

І.В. Кубарева, асистент,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЇ

Анотація: Розглянуто основні характеристики процесу залучення капіталу залежно від фаз життєвого циклу компанії у контексті цілей, способів та джерел інвестування, а також відповідних дій учасників інвестиційного процесу.

Аннотация: Рассмотрены основные характеристики процесса привлечения капитала в зависимости от фаз жизненного цикла компании в контексте целей, способов и источников инвестирования, а также соответствующих действий участников инвестиционного процесса.

Annotation: Main characteristics of the process of raising capital were examined depending on the phases of the company's lifecycle, given the goals, ways and sources of investment in correspondence with actions of participants of the investment process.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: інвестиційна привабливість, фази життєвого циклу компанії, тип інвестора, мета інвестування, джерела та способи фінансування бізнесу.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: инвестиционная привлекательность, фазы жизненного цикла компании, тип инвестора, цель инвестирования, источники и способы финансирования бизнеса.

KEY WORDS: investment attractiveness, phases of the company's lifecycle, type of investor, investment goals, ways and sources of business financing.

Вступ

Значна увага, що приділяється забезпеченню інвестиційної привабливості як України в цілому, так і галузей та окремих компаній, зумовлена з одного боку, зростаючими потребами нашої держави в інвестиційних коштах; а з іншого — глобальними процесами, що відбуваються на ринках капіталу, появою різних типів компаній — об'єктів інвестування і, як наслідок, появою нової генерації інвесторів з різними цілями інвестування. У цьому контексті важливим завданням постає формування відповідних умов та підходів щодо підвищення інвестиційної привабливості на макrorівні (інвестиційна привабливість країни) та мікрорівні (інвестиційна привабливість компанії). Вони забезпечуються через державну економічну політику та цілеспрямований вплив на інвестиційну привабливість безпосередньо на українських підприємствах.

У даному дослідженні зупинимось на окремих аспектах забезпечення інвестиційної привабливості на мікрорівні, а саме — на особливостях дій учасників інвестиційного процесу залежно від стадії життєвого циклу компанії. Адже компанія на кожному етапі свого розвитку використовує інвестиційні ресурси у різних обсягах та з різною інтенсивністю споживання, має різні співвідношення рівнів доходності та ризику інвестування, що приваблює різні типи інвесторів та зумовлює різні джерела фінансування. Відповідно до цього кожний з учасників інвестиційного процесу має розуміти особливості власної поведінки на ринку інвестиційних ресурсів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Деякі з учених-економістів зупиняються на питаннях відповідності процесу інвестування фазам життєвого циклу компанії. Так, В.П. Савчук [4] пропонує для кожної стадії життєвого циклу відповідну інвестиційну стратегію. В.М. Гриньова та колектив авторів [2] вважають, що стадія життєвого циклу компанії впливає на інвестиційну привабливість останньої, а також наголошують на втраті компанією інвестиційної привабливості на останніх етапах свого розвитку. С.В. Герасимова [1] розглядає стадію життєвого циклу компанії як чинник впливу на тривалість інвестиційного процесу. Ф. Котлер вважає, що головним чинником, який впливає на прийняття рішення щодо інвестування, є етап життєвого циклу компанії, а стратегія фінансування власного бізнесу має переглядатися фірмою по мірі проходження нею різних етапів свого розвитку [5]. Таким чином, на нашу думку, доцільними є узагальнення даних підходів та розробка для суб'єктів господарювання комплексу заходів щодо формування їх інвестиційної привабливості.

Постановка завдання.

Враховуючи все наведене вище, завданнями даного дослідження є:

— дослідити цілі, способи та джерела інвестування, а також визначити основні дії щодо вкладання коштів з позицій різних типів інвесторів;

— розглянути етапи життєвого циклу компанії у контексті забезпечення відповідних дій та отримання необхідних результатів її діяльності з фінансування бізнесу;

— визначити для компанії складові технології залучення інвестицій з урахуванням особливостей розвитку підприємства на кожній фазі життєвого циклу.

Виклад основного матеріалу дослідження

Розвиток ринків капіталу, їх глобалізація обумовлюють посилення конкуренції за капітал між компаніями, що виникає у про-

цесі фінансування бізнесу. Окрім того, у світі простежується тенденція щодо зміни переважаючих типів компаній — об'єктів інвестування та відповідних до цього інвестиційних інструментів [3]: окрім відкритих публічних компаній на ринку з'являється все більше приватних партнерств, які надають перевагу приватним інвесторам, що здійснюють прямі реальні інвестиції. З іншого боку, поява нової генерації інвесторів та відповідних технологій інвестування обумовлює попит на різноманітні привабливі для інвестування типи компаній, що знаходяться на різних етапах життєвого циклу. На нашу думку, в сучасних умовах розвитку ринків капіталу компанія може бути інвестиційно привабливою на кожному етапі свого розвитку. Для цього потрібно лише обрати ефективну технологію залучення капіталу, яка залежить від етапу життєвого циклу компанії, типу інвестора, мети інвестування, способу та джерела фінансування бізнесу; а також відображає необхідні дії для компанії та інвестора відповідно щодо забезпечення інвестиційної привабливості та ефективного вкладання коштів і передбачає отримання необхідного результату інвестування для кожного з учасників інвестиційного процесу. На підставі проведеного наукового пошуку нами було взято за основу класифікацію життєвого циклу компанії, запропоновану Ф. Котлером [5], і розроблено теоретичні аспекти формування зазначеної вище технології, що представлено у табл. 1. Так, на етапі започаткування важливим є підприємницькі здібності керівництва компанії, наявність концепції розвитку бізнесу та обґрунтування його перспективності і доходності; що в свою чергу сприятиме залученню приватних інвесторів. На даному етапі для приватних інвесторів, яким притаманна спеціалізація по галузях [5], важливим є також галузева приналежність компанії та складність технології. На стадії розширення успішне управління бізнесом (формування ефективної команди, посилення ринкових позицій, налагодження операційних процесів, зростання прибутковості тощо) дозволить компанії бути привабливою для вкладання венчурного капіталу, для якого характерне поетапне фінансування залежно від досягнутих проміжних результатів діяльності компанії на даному етапі свого розвитку. При прийнятті рішення щодо вкладання коштів у компанію перш за все інвестором проводиться процедура «дью ділідженс» [8], яка передбачає всебічний аналіз складових діяльності компанії: управлінської, фінансової, маркетингової, облікової, операційної тощо. Подальший успішний розвиток бізнесу сприятиме переходу компанії у статус публічної (етап зростання після IPO) та надасть можли-

вість доступу до залучення капіталу шляхом випуску акцій та облігацій. Для цього необхідно мати достатній рівень фінансово-економічних показників діяльності, сильні ринкові позиції та перспективи їх подальшого розвитку, стабільне зростання доходності бізнесу, зниження ризику інвестування, формування позитивного іміджу тощо. На етапі уповільнення та зрілості, як правило, високі управлінські якості менеджменту компанії сприяють підвищенню її вартості (за рахунок створення додаткових грошових потоків), що є основним джерелом фінансування. Важливим для керівництва тут постає інформування ринку капіталу щодо рівня доходності вкладених коштів через демонстрацію результатів діяльності підприємства. На етапі спаду власники компанії акумулюють кошти шляхом оптимізації внутрішніх бізнес-процесів задля скорочення потреб у капіталі або відкривають нові напрямки діяльності чи здійснюють галузеву консолідацію.

Окрім того, на кожній стадії свого життєвого циклу компанія може здійснити спробу отримати кошти у банку, через додатковий випуск акцій, залучення пенсійних фондів та страхових компаній до управління підприємством тощо.

Таким чином, розуміння всіх особливостей формування інвестиційної привабливості в залежності від перспектив розвитку компанії, рівня прибутковості та рівня ризику (що в свою чергу залежить від етапу життєвого циклу підприємства) та їх врахування при плануванні поведінки компанії на ринку капіталу дозволить власникам та менеджменту ефективно діяти при виникненні необхідності фінансування бізнесу.

Висновки

Враховуючи різноманітні цілі інвестування для учасників інвестиційного процесу та відповідні до цього перспективи розвитку бізнесу, очікування щодо рівня доходності та ризиків інвестування, забезпечення власної інвестиційної привабливості компанією має відбуватися з урахуванням стадії життєвого циклу підприємства, що залучає кошти, та відповідних типів інвесторів, джерел і способів інвестування. Врахування зазначених складових у поєднанні із відповідними діями компанії та інвестора, а також розуміння можливих результатів інвестування для кожного з його учасників надасть змогу розробити дієвий механізм управління інвестиційною привабливістю підприємства. А це, в свою чергу, також вимагає розуміння всіх можливих чинників впливу на інвестиційну привабливість компанії залежно від етапу розвитку останньої. Тому перспективами подальших досліджень для нас є визначення чинників впливу на інвестиційну привабливість компанії.

СКЛАДОВІ ТЕХНОЛОГІЇ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ
ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЙ НА ІНВЕСТИЦІЙНОМУ РИНКУ

Етап розвитку компанії	Тип інвестора	Мета інвестування для інвестора	Джерело/спосіб фінансування	Основні дії для компанії	Основні дії для інвестора	Результат інвестування для компанії	Результат інвестування для інвестора
1	2	3	4	5	6	7	8
Започаткування	«Бізнес-янголі» [5] — приватні інвестори, що здійснюють прями інвестиції, рідше — венчурні капіталісти	Перспектива високої фінансової винагороди та можливість приймати участь у підприємницькому процесі	Бутстрепінг — нестандартні методи залучення фінансів у послднні із мінімізацією потреби у капіталі [5]; спосіб розвитку бізнесу за рахунок оптимізації внутрішніх процесів із мінімальним залученням зовнішніх ресурсів	Здійснення досліджень та розробок (інновацій), формулювання ідеї розвитку бізнесу, розробка бізнес-плану, організація робітників, придбання приміщення, обладнання тощо)	Ознайомлення із бізнес-планом; аналіз ефективності бізнесу та перспектив галузі; оцінка складових технологій, вивчення особливостей підприємства (термін — до 1 місяця)	Нарощування обсягів продажу, завоювання ринкової долі та певної конкурентної позиції на цільовому ринку	Отримання доходу, участь в управлінні компанією, отримання досвіду керування бізнесом та ділових зв'язків
Розширення	«Венчурні капіталісти» [5] — професійні інвестори, що вкладають кошти третіх осіб у ризиковий бізнес	Перспектива високої фінансової винагороди; подальший вихід компанії на IPO; продаж долі участі в іншій фірмі; участь у керуванні та викуп компанії інвестором	Венчурний капітал [5] — капітал, що призначений для здійснення довострокових прямих інвестицій у високо ризикові компанії на стадії швидкого зростання	Досягнення проміжних цілей функціонування («свартісних тріггерів» [5] — події, які роблять бізнес привабливим для інвестора на кожному етапі інвестування): збільшення обсягів продажу та частки ринку, формування ефективної команди; налагодження операційних процесів, систем обліку тощо	Процедура «дью ділідженс» — ретельне вивчення інформації інвестиційної пропозиції; оцінка керівництва, аналіз ринку, оцінка продукту/послуги, аналіз стратегії збуту та цінотворення, фінансовий аналіз (термін від 1—2 місяців до 1 року)	Подальше зростання обсягів продажу, посилення конкурентної позиції та завоювання нових ринків, зростання прибутковості бізнесу, перехід у статус публічної компанії; вихід на IPO	Зростання вартості компанії (збільшення додаткових грошових потоків), викуп компанії, продаж долі участі третім особам, вихід на IPO

Закінчення табл. 1

Етап розвитку компанії	Тип інвестора	Мета інвестування для інвестора	Джерело/спосіб фінансування	Основні дії для компанії	Основні дії для інвестора	Результат інвестування для компанії	Результат інвестування для інвестора
1	2	3	4	5	6	7	8
Зростання шляху IPO	Учасники ринку цінних паперів	Збільшення власного капіталу, отримання доходу від операцій з цінними паперами	Випуск акцій та корпоративних облігацій	Посилення ринкових позицій, досягнення стабільного зростання обсягів продажу та прибутковості бізнесу, розширення виробництва, забезпечення необхідного рівня фінансових показників діяльності компанії; вихід на ринок цінних паперів	Вихід на ринок цінних паперів (аналіз доцільності вкладання коштів у компанію)	Збільшення капіталу, зростання ліквідності, можливості отримання більш дешевих коштів	Отримання доходу по облігацях, збільшення капіталу від операцій з цінними паперами
Уповнення та зрілості	Відсутній зовнішній інвестор, акціонери виступають у ролі інвестора	Збільшення вартості компанії	Високі управлінські якості менеджменту компанії щодо ефективного використання вкладених коштів, що сприяє підвищенню вартості компанії за рахунок створення додаткових грошових потоків	Використання сучасних інструментів менеджменту для забезпечення ефективної «роботи» вкладених коштів, демонстрація достатніх галузевих результатів діяльності компанії на рівні середньогалузевих	Відстеження інформації щодо доцільності вкладених коштів та вартості компанії	Збільшення вартості компанії (здатності генерувати додаткові грошові потоки); збільшення дохідності вкладених коштів	
Спаду	Відсутній зовнішній інвестор, акціонери виступають у ролі інвестора	Повернення капіталу	Акумуляція коштів шляхом оптимізації внутрішніх бізнес-процесів задля скорочення потреб у капіталі, відкриття нових напрямків діяльності або галузева консолідація	Оптимізація внутрішніх бізнес-процесів; розробка, обґрунтування та реалізація нових проектів розвитку; пошук можливостей щодо злиття-поглинання, ведення переговорів та укладання угод	Оцінка ефективності шляхів оптимізації внутрішніх бізнес-процесів; аналіз ефективності нових проектів; оцінка перспективності галузі	Викуп власних акцій, збільшення частки ринку за рахунок галузевої консолідації, усунення надлишкових потужностей, збільшення частки прибутку у галузевому ланцюжку створення вартості	

Література

1. Герасимова С. В. Управління інвестиційною діяльністю акціонерних товариств. — К. : Знання, 2006. — 407 с.
2. Гриньова В.М. Інвестиційний менеджмент: Навчальний посібник / Гриньова В.М., Коюда В.О., Лепейко Т.І., Коюда О.П., Великий Ю.М. — 2-ге вид., доопрац. і доп. — Х. : ВД «ІНЖЕК», 2005. — 663 с.
3. Для публичных компаний пришло время заката / The Economist // Инвестгазета. — 2010. — № 33. — <http://www.investgazeta.net/politika-i-ekonomika/dlja-publichnyh-kompanij-prishlo-vremja-zakata-159649/>
4. Савчук В. П. Анализ и разработка инвестиционных проектов : Учебное пособие. — К.: Абсолют-В, Эльга, 1999. — 304 с.
5. Филип Котлер. Привлечение инвесторов. Маркетинговый подход к поиску источников финансирования / Филип Котлер, Хермаван Картаджай, Давид Янг. — Альпина, 2008. — 200 с.
6. Ульяницька О. В. Особливості фінансування підприємництва бізнес-янгалами / О. В. Ульяницька, Т. В. Ярошенко // Актуальні проблеми економіки. — 2009. — № 7. — С. 154—160.
7. Хилл Б., Пауэр Дж. Бизнес-ангелы: как привлечь их деньги и опыт под реализацию своих бизнес-идей / Пер. с англ. — М. : Эксмо, 2008. — 496 с.
8. Что такое Due Diligence? / Глинский О. // Журнал «Управление компанией». — 2002. — № 11.

Стаття надійшла до редакції 5.10.2010.

УДК 621.328:658.011

О.М. Кузьменко, канд. екон. наук,
доцент кафедри економіки підприємств
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

ДУАЛІСТИЧНЕ УЯВЛЕННЯ ЩОДО ІННОВАЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Анотація. У статті обґрунтовано дуалістичне розуміння потенціалу інноваційної діяльності підприємства. Проаналізовано складові інноваційного потенціалу підприємства.

Аннотация. В статье обосновано дуалистическое понимание потенциала инновационной деятельности предприятия. Проанализированы составляющие инновационного потенциала предприятия.

Summary. The article grounds dualistic understanding of potential of enterprise's innovative activity. It analyzes the elements of innovation potential of enterprise.