

ценами. Более того, это позволило увеличить темпы экспансии, что является сегодня залогом успеха на украинском рынке.

Таким образом, слияния-поглощения в современных условиях имеют очень важное значение. М&А - это инструмент реализации стратегических планов компании. Отказ от эволюционного способа развития с использованием только внутренних возможностей и ресурсов, в пользу революционного процесса, коим является корпоративная интеграция, обусловлен необходимостью реагировать на изменяющуюся рыночную среду, опережать развитие конкурентов. Приобретение конкурентных преимуществ в лице партнеров по интеграции, их ресурсов и возможностей в совокупности с потенциалом компании будет способствовать эффективной деятельности в сложившихся непростых условиях финансового кризиса.

#### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Лановик Б.Д., Лазарович М.В. Економічна теорія: курс лекцій / Б.Д.Лановик, М.В. Лазарович. – К.: Вікар, 2006. – 405 с.
2. Савчук С.В. Анализ основных мотивов слияний и поглощений / С. В. Савчук // Менеджмент в России и за рубежом. - 2002. - №5. - С. 7-8.
3. Слияния и поглощения компаний, синергия [Электронный ресурс]: /А. Петров. – Режим доступа: <http://berg.com.ua/basic/mergers-acquisitions/>
4. Рудык Н.Б. Методы защиты от враждебного поглощения: Учебное пособие / Н.Б. Рудык. - М.: Дело, 2006. – 268 с.
5. Украинский рынок слияний и поглощений оценили в 5 млрд долларов [Электронный ресурс]: /Д. Панфилова. – Режим доступа: <http://minfin.com.ua/2012/03/28/567191/>

УДК 330.322.01

### КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕСУРСОВ ПРЕДПРИЯТИЙ УКРАИНЫ

*Н.М. Плужник, Н.П. Карлова*

*Резюме.* В статье исследован действующий механизм формирования инвестиционных ресурсов украинских предприятий. На основе анализа динамики и структуры инвестиционных ресурсов предприятий Украины и системного подхода была выявлена необходимость построения концепции, направленной на формирование оптимальной структуры инвестиционных ресурсов предприятия, использование которой обеспечит высокие темпы экономического развития предприятия и повышение его рыночной стоимости.

*Ключевые слова:* инвестиционная деятельность, инвестиции, инвестиционные ресурсы, собственные и заемные источники инвестиционных ресурсов.

В современных реалиях движущей силой экономики страны являются предприятия, поскольку в случае эффективной деятельности они осуществляют процесс создания ВВП. Важным условием эффективной деятельности предприятий является инвестиционная деятельность, успешное осуществление которой возможно только при наличии соответствующих оптимально сформированных инвестиционных ресурсов. Это обуславливает актуальность анализа источников инвестиционных ресурсов и формирование их оптимальной структуры на предприятиях Украины.

Результаты фундаментальных исследований украинских и зарубежных ученых свидетельствуют о том, что процессы экономического роста обусловлены объемами и темпами роста инвестиций, их структурой и качественными характеристиками. Несмотря на некоторое оживление инвестиционного процесса в Украине, позитивная тенденция в инвестиционной сфере еще не приобрела постоянный и стабильный характер. Кроме того, в условиях трансформации рыночных отношений продолжают действовать факторы, которые сдерживают развитие инвестиционной деятельности.

В связи с этим возникает необходимость разработки на основании системного подхода концепции формирования оптимальной структуры инвестиционных ресурсов предприятия, направленной на поддержание воспроизводственных процессов предприятий, их материально-технической базы на более высоком уровне, обеспечение финансовой устойчивости и эффективности деятельности.

Во многом экономическое развитие государства предопределяется успешной деятельностью его субъектов хозяйствования. Именно управление инвестиционной деятельностью предприятия является важным составляющим элементом в общем процессе регулирования инвестиционной деятельностью национальной экономики в целом и отдельных предприятий [5, с.16].

В соответствии с законом Украины «Об инвестиционной деятельности» под инвестиционной деятельностью понимается совокупность практических действий граждан, юридических лиц и государства по реализации инвестиций [6, ст.2]. Инвестиционная деятельность предполагает вложение инвестиционных ресурсов.

Однако следует различать такие понятия, как «инвестиции» и «инвестиционные ресурсы». В экономической литературе исследованиями экономической сущности инвестиций занимались множество отечественных и зарубежных экономистов, таких как С.В. Мочерный [10], И.А. Бланк [1] и др. Само понятие «инвестиции» значительно шире, поскольку, с одной стороны инвестиции предполагают вложение средств в объекты предпринимательской и другой деятельности, в результате которой создается прибыль или достигается социальный эффект; с другой стороны — представляют собой совокупность инвестиционных ресурсов предприятия, направленных на создание, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение основных средств, на связанное с этим изменение оборотного капитала, а также на приобретение прав производственной и интеллектуальной собственности, источником которых выступает прирост капитала в результате производственной и непроизводственной деятельности в текущем периоде [5, с.18].

Исследованиями сущности такой категории, как «инвестиционные ресурсы» занимались представители различных школ, а именно Ю.Н. Воробьев [3], А.В. Череп [12], И.А. Бланк [1], Т.В. Майорова [9] и др., в рамках которых предлагалась разная трактовка данного понятия. На основе исследований названных авторов можно предложить следующее определение понятие «инвестиционных ресурсов предприятия»: это все экономические ресурсы, которые находятся в любой форме, могут быть вложены в случае необходимости в определенный инвестиционный проект для достижения определенной цели инвестирования. На наш взгляд, инвестиционные ресурсы предприятия принадлежат инвестору на правах пользования, а также могут рассматриваться как финансовый потенциал предприятия, поскольку могут быть использованы при необходимости.

Формирование инвестиционных ресурсов может осуществляться за счет внутреннего и внешнего финансирования.

Внутреннее финансирование обеспечивается за счет собственных источников субъектов инвестиционной деятельности на основе самофинансирования. Такое финансирование используется для реализации небольших реальных проектов, связанных с техническим перевооружением, реконструкцией, приобретением основных средств, а также для приобретения финансовых инвестиций. Согласно Закону Украины «Об инвестиционной деятельности» к собственным источникам относятся:

- часть чистой прибыли, направленной на производственное развитие непосредственно или в форме различных целевых накоплений (фондов);
- амортизационные отчисления;
- страховые возмещения убытков, нанесенных имуществу, выплаченные страховыми компаниями или другими финансово-кредитными учреждениями;

- осуществленные ранее долгосрочные финансовые вложения, срок погашения которых наступает в текущем периоде;
- реинвестированная часть средств, полученных от продажи основных средств;
- реинвестированная часть средств, полученных от реализации излишних оборотных активов, ликвидации дебиторской задолженности, связанных с капитальными вложениями и др. [6, ст.10].

Внешнее финансирование является альтернативным для предприятия. Размер, состав, структура данного финансирования зависят от объема внутреннего финансирования. В условиях рынка внешнее финансирование обеспечивается за счет:

- заемных средств, которые формируются за счет кредитного финансирования, лизингового или арендного финансирования, льготного финансирования;
- привлеченных средств за счет акционирования, финансирования на консорциумных началах и субсидирования (дотаций, грантов, субвенций, спонсорских, благотворительных и донорских взносов);
- средств, которые централизуются государством и другими структурами [2, с.139-140].

Рассмотрим более детально существующую на сегодняшний день структуру инвестиционных ресурсов предприятий Украины (табл. 1).

Приведенные данные в таблице свидетельствуют о наличии неустойчивой тенденции в объемах источников инвестиционных ресурсов на предприятиях. За период 2005-2008 гг. наблюдалось увеличение общего объема вкладываемых ресурсов на 106 587 млн. грн. (почти в 2,4 раза), а затем в 2009-2010 гг. уменьшение на 70 339 млн. грн. (на 38,4%), что было вызвано значительным снижением использования собственных источников (на 36,4 по сравнению с уровнем 2008 г.), заемных источников (на 49%). Это было обусловлено неэффективной государственной налоговой политикой и амортизационной политикой предприятий. Однако в 2011 г. было зафиксировано резкое повышение показателя на 48 730,2 млн. грн. (на 43,3%), что говорит об увеличении объемов инвестиционной деятельности предприятий.

Таблица 1

Источники инвестиционных ресурсов предприятия в 2005-2011 гг. в Украине, млн. грн. [4].

| Источники                        | 2005   | 2006   | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2011      |
|----------------------------------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|-----------|
| Собственные средства предприятий | 53 424 | 72 337 | 106 520 | 132 138 | 96 019  | 83 997  | 112 988,5 |
| Заемные средства                 | 13 740 | 19 406 | 31 182  | 40 451  | 21 581  | 20 611  | 37 436,4  |
| Прочие источники                 | 9 161  | 4 507  | 7 914   | 10 323  | 6 176   | 7 965   | 10 878,3  |
| Всего                            | 76 325 | 96 250 | 145 616 | 182 912 | 123 776 | 112 573 | 161 303,2 |

Динамика исследуемых показателей за 2002-2011 гг. представлена на рис. 1.

На основании данной диаграммы можно сделать вывод, что основным источником инвестиционных ресурсов являются собственные средства предприятий. Инвестирование с использованием других источников (средств государственного, местных бюджетов и зарубежных инвесторов) на протяжении 2005-2011 гг. остается относительно стабильным, и составляет незначительную долю в общей структуре инвестиционных ресурсов.

На протяжении исследуемого периода наблюдалась тенденция активизации использования банковских кредитов и различных займов. Здесь следует отметить, что по своей структуре кредиты оставались преимущественно краткосрочными, тогда как предприятиям для увеличения объемов инвестиционной деятельности принципиальным является доступ к «длительным» недорогим ресурсам. Институты, которые могли бы обеспечивать такими долгосрочными инвестиционными ресурсами (инвестиционные фонды, институты совместного инвестирования, фондовый рынок, негосударственные пенсионные фонды и т.п.) на протяжении многих лет остаются на

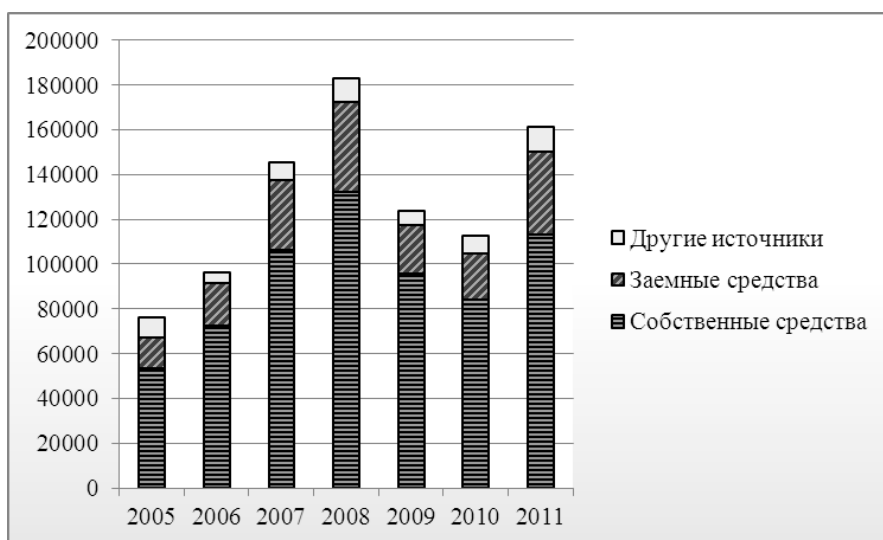


Рис. 1. Динамика источников инвестиционных ресурсов предприятий Украины за 2005-2011 гг.[4].

относительно постоянном и низком уровне, что обуславливается не признанием из-за низкого уровня доверия к ним со стороны населения и его осведомленности в этой сфере.

Как следствие, во-первых, сдерживается формирование действенных институтов сбережения и преумножения средств населения, во-вторых, значительные объемы таких средств остаются недоступными для их дальнейшего инвестирования. По оценкам специалистов, отечественные домохозяйства хранят у себя дома около 10-20 млрд дол. [11, с. 288], в то время как потребность отечественной экономики в инвестиционных ресурсах колеблется на уровне 40 млрд дол. (по минимальным подсчетам). Фактически треть критически необходимых средств для модернизации и развития предприятий украинской экономики является законсервированной.

Важно отметить также, что сама система предоставления кредитов ориентируется в основном на те отрасли экономики, предприятия которых наиболее эффективно работают, что никак не способствует осуществлению инвестиционной деятельности предприятий такой отрасли, как сельское хозяйство. В структуре кредитов, предоставленных банковскими учреждениями субъектам хозяйствования по видам экономической деятельности, как в 2005 г., так и в 2011 г. наибольший удельный вес имеют кредиты в сферу торговли, бытовое обслуживание и изготовление предметов личного потребления (42% и 38%), а наименьшую долю – кредиты в сельское хозяйство, охоту и лесное хозяйство - 3% и 6% соответственно [7, с.90].

На основании вышеизложенного можно сделать вывод о том, что в настоящее время в Украине вследствие проведения экономических реформ на пути трансформации экономики к рыночному типу, наблюдается инвестиционный кризис. Это не способствует дальнейшему расширению предприятий, что ведет к снижению их инвестиционной активности [8, с.14].

В соответствии с проведенным анализом наличия и структуры инвестиционных ресурсов предприятий Украины была разработана концепция формирования инвестиционных ресурсов предприятия (рис. 2).

Данная концепция базируется на пяти взаимосвязанных принципах, суть которых сводится к тому, что формирование структуры инвестиционных ресурсов предприятия должно основываться на соответствии объема данных ресурсов инвестиционной стратегии предприятия в целом, должна быть оптимально сформированной исходя из потребностей предприятия и эффективно использоваться в процессе инвестиционной деятельности.

Отсюда, целью концепции является формирование такой структуры, которая способствует поддержанию воспроизводственных процессов на предприятии, его материально-технической базы на более высоком уровне.

Основными задачами является эффективное использование собственных финансовых средств, привлечение наиболее выгодных заемных финансовых средств и обеспечение финансовой устойчивости предприятия в долгосрочной перспективе.

Концепция должна реализовываться на основе четырех последовательных этапов, начиная с прогнозирования необходимого объема инвестиционных ресурсов, их формирования и заканчивая оптимизацией их структуры, причем формирование данных ресурсов может происходить как за счет собственных, так и за счет заемных (привлеченных) источников.

На выбор конкретных источников формирования инвестиционных ресурсов оказывает влияние ряд объективных и субъективных факторов. Основными из этих факторов являются: организационно-правовая форма создаваемого предприятия, отраслевые особенности операционной деятельности предприятия, размер предприятия, стоимость капитала, привлекаемого из различных источников, свобода выбора источников финансирования, конъюнктура рынка капитала, уровень налогообложения прибыли, мера принимаемого учредителями риска при формировании инвестиционных ресурсов и задаваемый уровень концентрации собственного капитала для обеспечения требуемого уровня финансового контроля.

Несмотря на то, что собственные средства предприятий и организаций составляют основу инвестиционных ресурсов в Украине, между всеми источниками прослеживается взаимозависимость и взаимодополняемость возможностей по их использованию в условиях современных интеграционных процессов. Поэтому говорить о том, что в качестве одного источника инвестиционных ресурсов стоит использовать только собственные источники нецелесообразно. Исходя из этого, необходимо акцентировать внимание именно на модели формирования оптимальной структуры инвестиционных ресурсов предприятия, т.е. такого соотношения собственных и заемных источников инвестиционных ресурсов предприятия, которое бы способствовало получению предприятием наибольшего эффекта от осуществления инвестиционной деятельности и обеспечивало его финансовую устойчивость.

Управление инвестиционной деятельностью предприятия является важным составляющим элементом в общем процессе регулирования инвестиционной деятельностью национальной экономики в целом. Инвестиционная деятельность предполагает вложение инвестиционных ресурсов, которые могут быть привлечены как за счет собственных, так и заемных источников. Действующий механизм формирования инвестиционных ресурсов украинских предприятий является неэффективным. Это обусловлено тем, что наше государство является относительно молодым и до сих пор не выработало эффективной, стабильной налоговой и амортизационной политики; на сегодняшний день не развит рынок инвестиционных институтов: инвестиционных фондов, институтов совместного инвестирования, фондового рынка, которые в экономически развитых странах полностью обеспечивают предприятия в долгосрочных инвестиционных ресурсах; банковское кредитование не ориентируется на аграрный сектор, что ведет к убыточности деятельности сельскохозяйственных предприятий. В настоящее время в Украине вследствие проведения экономических реформ, наблюдается инвестиционный кризис, который не способствует расширению предприятий и ведет к снижению их инвестиционной активности. Все это вызвало необходимость создания концепции формирования инвестиционных ресурсов предприятий, базирующейся на оптимальном соотношении собственных и заемных источников привлечения инвестиционных ресурсов.

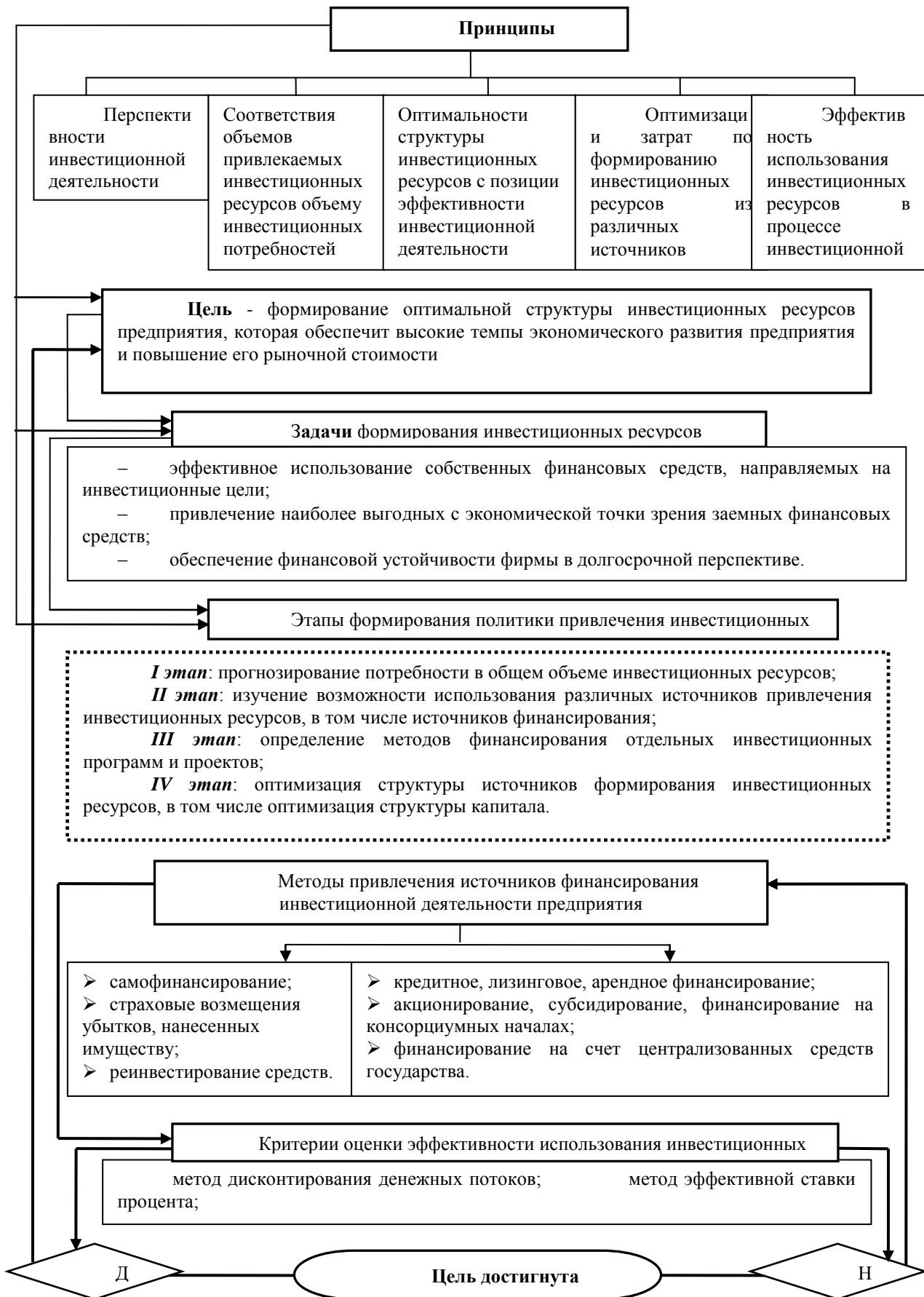


Рис. 2. Концепция формирования инвестиционных ресурсов предприятия.

## СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент / Бланк И.А. – М.: «Ника-Центр, Эльга, 2006. – 448 с.
2. Вовчак О.Д. Інвестування. Навч. Посібник / О.Д. Вовчак. – Львів: «Новий світ - 2000», 2008. – 544 с.
3. Воробйов Ю.Н. Інвестування: навч. пос. для вузів / Ю.Н. Воробйов, О.Н. Воробйова. – Сімферополь: Таврія, 2004. – 340 с.
4. Державний комітет статистики України. – Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua>
5. Жученко З.О. Інвестиційні ресурси підприємств: механізм регулювання / З.О. Жученко // Інвестиції: практика та досвід. – 2009. – №20. – С. 16-19.
6. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 N 1560-XII а станом на 19.08.2012 р. [Електронний ресурс] // Відомості Верховної Ради України. – 1992. – № 47. – ст. 646. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1560-12>
7. Колотуха С.М. Кредитування сільськогосподарських підприємств як джерело інвестиційної діяльності / С.М. Колотуха // Економіка АПК. – 2009. – №1. – С. 89-96.
8. Лір В.Е., Пешкова М.В. Інвестиційні ресурси розвитку паливно-енергетичного комплексу України: проблеми формування та регулювання / В.Е. Лір, М.В. Пешкова // Економіка та держава. – 2008. – №8. – С. 12-16.
9. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: навч. посіб. / Т.В. Майорова. – К.: ЦУЛ, 2004. – 376 с.
10. Мочерний С.В., Ларіна Я.С., Устенко О.А., Юрій С.І. Економічний енциклопедичний словник: у 2 т. Т.1 / С.В. Мочерний. – Львів: Світ, 2005. – 616 с.
11. Підгородецька С.М. До питання залучення інвестицій в економіку України / С.М. Підгородецька, Г.Г. Зелик // Університетські наукові записки. – 2007. – №1. – С. 284-288.
12. Череп А.В. Інвестознавство: навч. пос. для студ. ВНЗ / А.В. Череп. - К.: Кондор, 2006. – 396 с.

УДК 330.322.012

## РОЛЬ ЭКОНОМИКИ ИНДИИ В РАЗВИТИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОТЕНЦИАЛА СТРАН БРИКС

*Д.В. Полювян, М.А. Черноусова*

*Резюме.* Проанализированы факторы инвестиционной привлекательности Индии. Выявлены ключевые проблемы инвестирования в экономику Индии. Оценены перспективы индийской экономики в сопоставлении с другими экономиками БРИКС.

*Ключевые слова:* Индия, БРИКС, инвестиционная привлекательность, риски.

**Постановка проблемы.** В апреле 2012г агентство Standard&Poor's понизило прогноз индийской экономики со «стабильного» на «негативный», присвоив оценку «ВВВ-». Основными причинами послужили падение темпов экономического роста до показателей 2003г. (5,3% в марте 2012г.) и политическое давление оппозиции на правящую коалицию.

Несмотря на замедление роста экономики (начавшееся в 2011-2012гг. во всех странах БРИКС), рынок Индии остается одним из наиболее емких и перспективных среди развивающихся стран. Противоречие между экономическим потенциалом Индии и рисками инвестирования в данную экономику обуславливает актуальность исследования.

**Анализ последних исследований и публикаций.** Проблемам динамичного развития инвестиционных процессов в странах БРИКС посвящены работы многих ученых, среди которых: Ю. Макогон, И. Анисимов, А. Гурков, Т. Илларионов, Н. Костенко, Н. Рубини, Б. Хейфиц, К. Метфессель, А. Агтмель и других.

**Цель** - анализ факторов инвестиционной привлекательности Индии.

**Изложение основного материала.** По результатам трех кварталов 2012г. темп роста экономик стран БРИКС имеет динамику спада по сравнению с 2011г. В 2011г. совокупный ВВП (в текущих ценах) стран БРИКС составил 15,3 трлн. долл. США. На