Борис ЯЗЛЮК

ÇÀÑÒÎÑÓÂÀÍÍß ÄÈÂÅÐÑÈÔ²ÊÀÖ²¯ ÏÐÈ ÐÅÀË²ÇÀÖ²¯ ²ÍÂÅÑÒÈÖ²É ÍÎ-²ÍÍÎÂÀÖ²É ÍÎ¯ ÑÒÐÀÒÅà²¯ Ï²ÄÏÐÈªÌÑÒÂÀ

Досліджено економічну сутність та особливості використання диверсифікації інвестицій при формуванні інноваційних проектів. Визначено принципи залучення інвестицій в інновації.

The economic nature and characteristics of investment diversification in the formation of innovative projects are investigated. The principles of investment in innovation are determined.

Під час кризи дуже актуальним для кожного підприємства є питання реалізації інвестиційних проектів в інноваціях з метою ліквідації наслідків негативних впливів інфляційних процесів, застосування спеціальних методик та інструментального апарату для проведення диверсифікації як засобу забезпечення стабільного розвитку підприємства, удосконалення методів стратегічного аналізу, створення єдиного інформаційного простору для управління інвестиційно-інноваційною діяльністю підприємства.

Проблема інноваційної переорієнтації інвестиційного проектування загострюється важкодоступністю зовнішніх джерел фінансування, особливо при залученні зовнішніх інвестицій для реалізації високоризикових інноваційних заходів, а також слабким розвитком ринку венчурного капіталу в Україні. Низький рівень якості інвестиційного проектування на вітчизняних підприємствах, спричинений фрагментарністю та розрізненістю методичної бази управління інвестиційно-інноваційними проектами, призводить до недофінансування інноваційної діяльності, внаслідок чого нівелюються ключові резерви конкурентоспроможності підприємств на внутрішніх і зовнішніх ринках.

Оцінювання результатів діяльності підприємства пов'язана з розробленням методики отримання, аналізу та подання інформації, що стосується освоєння нових технологій (інновацій), видів продукції, діяльності ринків та інших видів і напрямків діяльності, а також виявлення закономірностей визначення стану досягнення мети проведення диверсифікації. Перспективи та проблеми, пов'язані зі своєчасною оцінкою результатів диверсифікації складових бізнесу підприємств, нині вкрай актуальні й потребують більш глибоких досліджень [9].

Питання стабільності будь-якого підприємства на основі диверсифікації виробництва набуває дедалі більшого значення. З огляду на це досягнення поставленої мети має відбуватися шляхом підвищення ефективності використання інвестицій та реалізації й управління інноваційними проектами.

Проблеми інвестиційної діяльності досліджені в наукових працях вітчизняних вчених: І. О. Бланка, Ф. Ф. Бутинця, Б. І. Валуєва, В. В. Вітлінського, А. Ф. Гойка, В. В. Коссова, Я. Д. Крупки, Б. М. Литвина, Л. А. Ляхович, А. В. Мертенса, Є. В. Мниха, А. А. Пересади, В. П. Савчука, І. Д. Фаріона та ін., а також в працях зарубіжних науковців: В. Беренса, Г. Бірмана, М. Бромвича, Л. Гітмана, М. Грачової, М. Джонка, В. Ковальова, І. Лукасевича, А. Нєдосєкіна, Б. Хавранека та ін.; питанням управління інноваційною діяльністю підприємств присвячені праці В. П. Александровоï, Ю. М. Бажала, В. М. Гейця, А. П. Гречан, О. Є. Кузьміна, О. О. Лапко, Д. С. Львова, Б. Є. Патона, Б. Санто, Б. Твісса, Л. І. Федулової, Г. К. Ялового; проблеми в галузі диверсифікації досліджували у своїх працях А. М. Азріліян, Б. М. Андрушків, Л. І. Лопатін, Н. Б. Кирич, О. С. Вітковський, В. І Ткачук, В. Є. Савицька та ін.

Водночас вирішення проблем інноваційної спрямованості інвестиційного проектування, вироблення підходів до реалізації інвестиційно-інноваційних проектів підприємств, формування та управління портфелями таких проектів, реалізації стратегії диверсифікації як засобу сталого розвитку підприємств має розрізнений та фрагментарний характер, що потребує проведення подальших наукових досліджень у цій сфері.

Головною метою диверсифікації на будь-якому підприємстві є збільшення прибутку за рахунок використання ринкових можливостей і встановлення конкурентних переваг, але реальні шляхи їхнього одержання, а отже й спонукальні мотиви диверсифікації різні. Диверсифікація створює сприятливі умови для переміщення капіталу з менш рентабельних виробництв у більш рентабельні й перспективні,

© Борис Язлюк, 2010.

підвищує стійкість суб'єкта господарювання в період економічної кризи, яка, як правило, з різною силою охоплює ту чи іншу галузь. Спонукальні мотиви диверсифікації пов'язані з умовами сучасного ринку, а саме з новими тенденціями попиту споживачів – його розширенням, зростанням взаємозамінності продукції, підвищенням її якості. Великим позитивом диверсифікації є те, що вона сприяє стабільності підприємства, його кредито- та конкурентоспроможності, і як результат – підвищенню рентабельності та фінансової стійкості.

Важливим для більш повного розуміння сутності процесу диверсифікації, на наш погляд, є класифікація її видів та форм, які об'єднуються в групи за різними ознаками (табл. 1).

Таблиця 1

Види диверсифікації

За сферою діяльності	За об'єктом	За формою	За ступенем зв'язку
1. Виробнича 2. Фінансова 3. Маркетингова	1. Диверсифікація економічної діяльності 2. Диверсифікація виробництва 3. Диверсифікація номенклатури та асортименту продукції (реальна, умовна) 4. Диверсифікація капіталу 5. Диверсифікація кадрів 6. Диверсифікація розміщення	1. Концентрична 2. Горизонтальна 3. Конгломератна 4. Вертикальна (пряма; зворотна)	1. Пов'язана 2. Непов'язана

Зазначені види диверсифікації можуть застосовуватись як власна стратегічна орієнтація розвитку підприємства. Стратегію диверсифікації можуть використовувати будь-які підприємства з різною позицією на ринку. Наприклад, підприємство, що займає позицію лідера, прагне спрямувати свою діяльність на підвищення ринкової частки шляхом виведення на ринок нових послуг, що сприяє зменшенню ризику, пов'язаного із залежністю від однієї товарної лінії. Підприємство, що обслуговує один або кілька сегментів ринку, застосовує диверсифікацію як стратегію виходу за межі певного виду діяльності, якщо вже не є прибутковою. Диверсифікація часто застосовується у випадках, коли потрібно знизити залежність від одного ринку, ємність якого скорочується, або є достатньо насиченим, врівноважити сезонні коливання ринку, забезпечити підприємству переваги в отриманні кредиту або інвестицій.

Для підприємств різних галузей економіки в умовах глобалізації світової економіки, пов'язаної з взаємопроникненням технологій та капіталів, проводять диверсифікацію власної господарсько-фінансової діяльності. Отже, диверсифікація є найпоширенішим способом розвитку підприємства, що полягає в освоєнні виробництва нових товарів, товарних ринків, а також видів послуг, що включає не просто диверсифікацію товарних груп, а й розповсюдження підприємницької діяльності на нові та не пов'язані з основними видами діяльності організації [3]

Важливою проблемою диверсифікації при управлінні інвестиціями в сучасних умовах стає неповнота інформації про розвиток ситуації, що визначає можливість отримання чітких значень результатів інвестування і надійності пропонованих рішень. Це ставить нові вимоги до процесу планування, оскільки при неповній інформації про розвиток навколишнього середовища і стан інвестиційного об'єкта необхідно розробляти різні сценарії реалізації інвестиційних проектів і визначати їхню результативність у кожному з них. Тому невід'ємним елементом планування інвестицій стає врахування невизначеності та ризиків, органічно властивих комерційній діяльності.

Підприємства вимушені постійно перебудовуватися, своєчасно реагуючи на зміну зовнішнього середовища і цілей організації. Все це значно підвищує складність плану. Він стає комплексом різноманітних заходів та показників, різних за характером, термінами, учасниками. В процесі вироблення рішень потрібно забезпечити оптимізацію планів інвестиційної діяльності. Вона можлива на основі розробки декількох варіантів досягнення поставлених цілей і їх порівняльного аналізу з використанням різних критеріїв. Порівняльний аналіз забезпечує обґрунтований вибір кращого варіанту диверсифікації з погляду задоволення критеріям оптимальності. При цьому важливим моментом є вибір критеріїв оптимальності. Складність інвестиційних процесів, що виражається у взаємозв'язку чинників та

елементів виробництва і розподілу, обумовлює наявність ряду критеріїв. Процес оптимізації ускладнюється також наявністю великої кількості варіантів вирішення проблем, тому для оптимізації інвестиційних планів потрібно використовувати широкий набір інструментів обґрунтовування раціональних рішень: методи моделювання, математичного планування, порівняльного аналізу, бюджету, мережевого планування.

Загострення кризи від 2008 р. донині має стимулювати суттєве підвищення темпів оновлення виробництва та економіки загалом, що може забезпечити в близькому майбутньому пошук закордонних ринків збуту, розширення експортного потенціалу, сприятиме поліпшенню ділової активності в економіці.

Важлива роль в активізації інвестиційно-інноваційних процесів буде залежати від вибору диверсифікаційної стратегії формування інвестиційно-інноваційного портфеля підприємства і тактики його реалізації.

Стратегію диверсифікації має визначати інвестиційна політика підприємства, яка в свою чергу реалізується через короткострокові плани й ухвалення окремих рішень. Поточне планування має охоплювати інвестиційну діяльність підприємства загалом протягом певного періоду і планування окремих інвестицій. Загальний план може розроблятися у вигляді бізнес-плану розвитку підприємства, інвестиційного бюджету, програми технічного розвитку. Планування інвестицій завжди спрямоване на вирішення питання про доцільність вкладення коштів, тому вирішального значення для розробки планів набуває виконання інвестиційних розрахунків, що охоплюють різні періоди існування інвестиційних об'єктів.

Вибір стратегії формування інвестиційно-інноваційної діяльності залежить від мети розвитку підприємства і стану показників інноваційного потенціалу. Розглянемо методологію з диверсифікації вибору інноваційних стратегій на прикладі деяких із них.

Початковим етапом вибору інноваційної стратегії є аналіз цілей розвитку об'єкта. Цілі можуть бути короткостроковими, середньостроковими і довгостроковими. Довгострокові цілі, як правило, ставлять тоді, коли значна частина власності належить фінансовим інститутам (зокрема страховим компаніям і пенсійним фондам), а також компаніям – постачальникам і споживачам продукції, оскільки отримання ними короткострокового прибутку від володіння власністю даного підприємства не є головною метою співробітництва.

Для досягнення поставлених цілей з диверсифікації підприємство використовує комбінації таких загальних засобів:

– вибір співвідношення власних і позикових фінансових коштів;

– розподіл прибутку на реінвестування у виробництво, виплату дивідендів та інші напрями використання;

– вибір співвідношення рівнів активності у виробничій і збутовій діяльності;

– вибір сфер вкладення засобів залежно від швидкості обороту капіталу;

– формування номенклатури.

Розглянемо зв'язок інвестиційних проектів, що включають до портфеля, з метою і загальною стратегією диверсифікації підприємства. Якщо підприємство ставить за мету зростання масштабів виробництва, то воно спрямовує засоби в розширення, нове будівництво, збільшення виробничих потужностей. При цьому можливі два основних варіанти діяльності – розвивати традиційні види продукції або/і здійснювати диверсифікацію виробничої програми, створювати нові ринки, що дасть змогу наростити обсяги продукції. У будь-якому випадку підприємство має порівняти результати реалізації проекту з поставленою метою.

Якщо підприємство ставить за мету зростання рентабельності виробництва, то проект повинен реалізовуватися в сфері з швидким оборотом капіталу і високою часткою ринку.

З'ясування характеру інвестиційного розвитку підприємства може здійснюватися: способом порівняння фактичного значення даного показника з нормативним, а також зі середніми і кращими показниками за сукупністю споріднених підприємств; за допомогою визначення динаміки показників; способом порівняння значень окремих (зв'язаних між собою) показників.

Виявлення інвестиційних та інноваційних можливостей підприємства доцільно здійснювати на основі оцінки рівнів показників та їхнього порівняння. Важливими з цієї точки зору є співвідношення НДР до загального обсягу НДДКР та кадрового наукового й інженерного потенціалу, зайнятого в НДДКР, до загальної чисельності працівників. Від цих значень залежить можливість підприємства здійснювати ефективну інноваційну політику. За співвідношенням продуктових і технологічних НДДКР можуть бути визначені структура витрат на НДДКР і їхня спрямованість з урахуванням специфіки

підприємства. При рівних частках підприємство приділяє увагу удосконаленню як продукції, так і технологій.

Структура продукції, що випускається, теж може суттєво впливати на структуру інвестицій, з урахуванням стадії її життєвого циклу: вихід на ринок, зростання, зрілість і занепад. За відсутності продукції, що виводиться на ринок, підприємство працює з асортиментом продукції, що вже значною мірою був освоєний. У цьому випадку виникає ризик втрати конкурентоспроможності, якщо конкуренти вийдуть на ринок з новими виробами. В протилежному випадку, тобто коли частка продукції на стадії зростання на ринку значна (наприклад, складає більше половини всієї продукції), виникають інші ризики, перш за все фінансові, оскільки така продукція вимагає значних вкладень для переходу в стадію зростання.

Таким чином, здійснений аналіз свідчить, що на тривалість життєвого циклу продуктових інновацій суттєво впливає ринок. Тому врахування факторів ризику та невизначеності при розрахунку показників економічної ефективності інвестиційно-інноваційних проектів є актуальним.

Кожен інвестиційний чи інноваційний проект – це комплекс взаємопов'язаних робіт, для виконання яких виділяються відповідні фінансові, технологічні та трудові ресурси а також встановлюються терміни виконання. Останніми роками особлива увага приділяється проблемі ефективного керівництва проектом, вирішення якої на даному етапі вимагає участі фахівців різних галузей науки і техніки. На зміну класичному науковцю-одинакові прийшов колектив учених та інженерів, роботу яких необхідно планувати з урахуванням діяльності інших колективів чи підрядчиків.

Нині методи та засоби тактичної реалізації інвестиційно-інноваційного портфеля використовують здебільшого для вирішення трьох проблем: вибору проекту, планування виконання робіт над проектом і керівництва проектом.

Методи, що використовуються при оцінці економічної ефективності інвестиційних проектів, можна об'єднати в дві основні групи: прості й складні [1, 2, 3, 7, 8, 9]. До простих методів оцінки належать ті, що оперують окремими, точковими значеннями даних. При цьому не враховуються зміни зовнішнього середовища за час життя проекту, нерівнозначність грошових потоків, що виникають в різні моменти часу. Ці методи прості в розрахунках і достатньо ілюстративні, тому часто використовуються для швидкої оцінки проектів на попередніх стадіях їхнього аналізу. Складні методи застосовуються для глибшого аналізу інвестиційних проектів: вони використовують поняття тимчасових рядів, вимагають застосування спеціального математичного апарату і ретельнішої підготовки початкової інформації.

На даний час основним завданням будь якого підприємства з його розвитку є ефективність здійснення диверсифікації інвестиційно-інноваційної стратегії підприємства, яка безпосередньо залежить від своєчасної орієнтації на види товарів, робіт, послуг, які мають попит і є конкурентоспроможними. Все більше українських підприємств обирають диверсифікацію як основний стратегічний напрям розвитку.

Методики ефективної оцінки інвестиційно-інноваційного проекту диверсифікації цікавлять усіх учасників проекту, залежно від їхньої ролі та участі. Економічно ефективним є той проект диверсифікації, в якому різниця дисконтованих результатів діяльності й витрат має невід'ємне значення за певний період часу і в подальшому змінюється. Ефективна діяльність підприємства, яка реалізується відповідно до мети, в кінцевому результаті приведе до того, що підприємство та інвестор одержать достатній очікуваний прибуток.

Модель для визначення часток підприємства та інвестора може мати вигляд:

$$КІ + КП = ОК, \quad (1)$$

де *КІ* – капітал інвестора; *КП* – капітал підприємства; *ОК* – загальний капітал, призначений для здійснення диверсифікації бізнесу;

$$ПІ + ПП = ОП, \quad (2)$$

де *ПІ* – прибуток інвестора; *ПП* – прибуток підприємства; *ОП* – загальний прибуток, який підлягає розподілові між учасниками проекту диверсифікації бізнесу;

$$ПІ / КІ > НПІ, \quad (3)$$

де *ПІ* – прибуток інвестора; *КІ* – капітал інвестора; *НПІ* – норма прибутку капіталу інвестора;

$$ПП / КП > Нпп, \quad (4)$$

де *ПП* – прибуток підприємства; *КП* – капітал підприємства; *Нпп* – норма прибутку капіталу підприємства [3].

Показником оцінки ефективності вкладів є рентабельність власного капіталу. Цей показник посилений показником розрахунку рентабельності власного капіталу згідно з грошовим потоком.

Для проведення фінансового аналізу необхідно використовувати чотири групи коефіцієнтів:

1. Коефіцієнти грошового покриття.
2. Коефіцієнти грошового покриття прибутку.
3. Коефіцієнти грошового покриття капітальних витрат.
4. Коефіцієнти рентабельності грошових потоків.

За першою групою коефіцієнтів ми будемо визначати результати від диверсифікації основної діяльності підприємства. За другою групою визначаємо ступінь розбіжностей. За третьою групою – можливості диверсифікованого підприємства. За четвертою групою коефіцієнтів проводимо оцінку можливостей диверсифікованого підприємства генерувати грошові потоки [2].

Отже, оцінюючи ефективність проекту диверсифікації діяльності підприємства, необхідно використовувати дані в динаміці за певний період. Оцінюючи ефективність проекту диверсифікації діяльності підприємства за допомогою фінансового аналізу, доцільно використовувати не лише показники за попередні роки, а й прогнозні. Достовірність результатів аналізу, безумовно, залежить від рівня знань спеціаліста, який проводить такий аналіз, у питаннях прогнозування дій, але в будь-якому випадку такий аналіз є логічним результатом фінансового аналізу звіту про рух грошових коштів для отримання управлінською ланкою інформації щодо оцінки результатів диверсифікації діяльності підприємства [3].

З огляду на вищевикладене основним завданням здійснення диверсифікації на будь-якому підприємстві має бути забезпечення прийнятного співвідношення між прибутковістю та рівнем ризику.

Підсумовуючи вищесказане, необхідно зазначити, що розробка інвестиційно-інноваційного стратегічного бачення і місії підприємства, визначення мети і вибір стратегії є головними завданнями вибору напряму розвитку підприємства.

Отже, вирішення цих проблем можливе за активної реалізації інноваційно-інвестиційної політики та удосконалення методик розрахунку показників економічної ефективності проектів.

Література

1. *Крупка Я. Д. Інвестиційний бізнес-план / Я. Д. Крупка, Б. М. Литвин. – К. : ІЗМН МОУ, 1997. – 131 с.*
2. *Корінько М. Д. Оцінка результатів диверсифікації діяльності підприємства / М. Д. Корінько // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 3. – С. 52–57.*
3. *Вітковський О. Застосування портфельних теорій для оцінки ефективності диверсифікації діяльності підприємства / О. Вітковський // Підприємство, господарство і право. – 2006. – № 9. – С. 166–168.*
4. *Пересада А. А. Інвестиційний аналіз / А. А. Пересада, С. В. Онікієнко, Ю. М. Коваленко. – К. : КНЕУ, 2003. – 134 с.*
5. *Портфельне інвестування: навч. посіб. / [А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева]. – К. : КНЕУ, 2004. – 408 с.*
6. *Швайка Л. А. Планування діяльності підприємства : навч. посіб. / Л. А. Швайка. – Львів : Магнолія плюс, 2004. – С. 47–51.*
7. *Язлюк Б. Формування та реалізація інвестиційно-інноваційного потенціалу підприємств / Б. Язлюк // Наукові записки Тернопільського національного педагогічного університету ім. В. Гнатюка. Сер. Економіка. – 2006. – Вип. 20. – С. 149–152.*
8. *Язлюк Б. Економічний зміст інвестиційно-інноваційної діяльності підприємств та напрямки її трансформації / Б. Язлюк // Наука молода : зб. наук. праць молодих вчених Терноп. нац. екон. ун-ту. – Тернопіль : Екон. думка, 2006. – Вип. 6. – С. 47–51.*
9. *Милованов Е. Стратегия диверсификации – основа финансовой устойчивости многопрофельного предприятия / Е. Милованов // Проблемы теории и практики управления. – 2006. – № 10. – С. 83–85.*