

УДК 658.8

І.П. Таранський, С.І. Кубів, М.О. Довба
 Національний університет “Львівська політехніка”

ІНВЕСТИЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПІДПРИЄМСТВ: МАРКЕТИНГОВІ І ЛОГІСТИЧНІ КОНЦЕПЦІЇ

© Таранський І.П., Кубів С.І., Довба М.О., 2001

Концептуально застосовані маркетингові та логістичні підходи до аналізу та обґрунтування вибору форм інвестиційного забезпечення підприємств. Подано аналітичні оцінки кластер-чинників інвестиційного середовища в Україні.

Conceptual applying marketing and logistics approaches to the analysis and motivation of choice of the forms of investment ensuring an enterprise and are present analytical evaluations cluster-factors of investment ambience in the Ukraine.

Інвестиційне середовище підприємств України на сучасному етапі формується в результаті впливу макроекономічної динаміки, наявності законодавчої та регулятивної бази, розвитку інститутів та ринкової інфраструктури, знаходячись в залежності від загальних та специфічних чинників, серед яких: інфляційні очікування, дефіцит інвестиційних ресурсів, незадовільний стан використання зовнішніх джерел інвестування, неістотність іноземного інвестування, нерозвиненість фондового ринку, малоефективні результати реформування економіки та форм власності (порушення стандартної технології реформування: (реструктуризація) приватизація → (приватизація) реструктуризація → залучення капіталу → підвищення продуктивності та прибутковості організацій).

Формування інвестиційного попиту та інвестиційної пропозиції у підприємницькому середовищі в Україні, знаходячись під впливом названих факторів, супроводжується такими вторинними негативними наслідками:

- існуючі інфляційні очікування дестимулюють накопичення капіталу, підвищують інвестиційний ризик та зумовлюють завищений банківський відсоток;
- нераціональна політика доходів, податкова, амортизаційна політики тощо формують стабільний дефіцит інвестиційних ресурсів;
- недостатня окупність інвестиційних проектів, низька інвестиційна привабливість визначають низький рівень зовнішнього та іноземного інвестування;
- нерозвиненість ринку цінних паперів, що проявляється в недостатньому забезпеченні його функціонування на принципах надійності, ліквідності, ефективності, прозорості, справедливості та впорядкованості, створює його загальну непривабливість;
- відсутність радикальних змін в умовах господарювання та низька ефективність переважно використовуваної “української” моделі приватизації, побудованої на принципах політичної конкуренції, не покращують макроекономічну непривабливість.

Отже, враховуючи викладене, вибір форм інвестиційного забезпечення підприємств в Україні знаходиться під впливом об’єктивних кластер-чинників, серед яких кредитний потенціал банківської системи, ефективність функціонування ринку цінних паперів, здатність до внутрішнього самофінансування, привабливість для іноземного інвестування. В контексті розробки концепції фінансування необхідно керуватися тим, що існують такі загальні форми фінансування інвестицій: звичайне фінансування, лізинг і контрактинг. Вибір форм

інвестиційного забезпечення значною мірою залежить від зрілості фінансового сектора економіки України. Зупинимося на перспективній оцінці його складових: банківській системі та ринку цінних паперів.

З метою оцінки потенціалу банківської системи України наведемо динаміку показників (табл. 1 і 2).

Таблиця 1

Динаміка показників банківської системи за 1992–2000 рр. [1]

Показники	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000			
									01	02	03	04
Резерви	16.5	182.4	762.9	960.3	848.6	925.5	1454.6	2613.3				
Зовнішні активи	5.5	159.5	1465.3	1873.4	1779.7	1829.0	3107.6	4429.7	3236.1	3496.6	3507.9	3058.4
Вимоги до нефінансових державних установ	25.5	389.5	1426.7	3662.8	4932.0	5549.0	1440.9	1782.4	1209.3	1166.1	1131.1	1174.3
Вимоги до приватного сектора	1.3	20.9	556.5	804.2	1128.2	2259.0	7922.1	11046.0	1846.4	1958.7	2153.6	2262.2
Вимоги до небанківських фінансових установ	–	–	–	4.1	5.5	–	–	153.5	11529.1	11814.4	12983.2	13079.2
Депозити до запитання	15.8	213.6	1061.9	2041.9	2253.9	2887.3	3145.5	4489.3	105.3	93.3	128.0	124.2
Депозити термінові, ощадні та в іноземній валюті	4.5	137.1	1353.7	2228.3	2887.1	3462.8	4971.4	7552.2	4607.5	4975.6	5166.9	5043.5
у т. ч. в іноземній валюті	2.1	87.6	1019.5	1560.2	1558.6	1635.8	3181.9	5306.7	8035.3	8286.3	8781.4	9001.0
Цінні папери	–	–	–	–	–	–	220.2	305.0	5655.7	5740.1	6085.5	6229.3
Зовнішні пасиви	5.7	71.9	755.2	541.8	631.6	1803.8	1738.2	1766.6	531.9	661.8	859.4	602.4
Депозити небанківських фінансових установ	–	–	–	16.6	3.4	5.8	227.3	211.4	1627.8	1565.1	1555.4	1546.9
Рахунки капіталу	1.3	66.1	369.9	1406.2	3018.1	4261.4	5462.2	7497.7	190.5	186.8	253.8	237.3
Інші статті (нетто)	4.6	35.3	150.7	131.1	-820.9	-1827.9	-1523.7	-2721.1	7740.2	7868.2	8098.7	8207.1
									-2712.1	-2750.5	-3019.0	-3270.9

Таблиця 2

Відсоткові ставки КБ за 1992–1999 рр. [1]

Показники	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Ставка рефінансування	80.00	240.00	252.00	110.00	40.00	35.00	60.00	45.00
Міжбанківська ставка кредитування	–	–	–	–	–	22.05	40.41	44.98
Депозитна ставка	–	148.63	208.63	70.29	33.63	18.21	22.25	20.70
Ставка кредитування	–	184.25	250.28	122.70	79.88	49.12	54.50	54.95

Ця динаміка, з одного боку, ілюструє надзвичайно низьку потенційну спроможність до кредитування підприємницького середовища в Україні, з іншого – високу вартість кредитів, що унеможливорює реалізувати і цей низький потенціал банківської системи у виробничому високотехнологічному середовищі (так звані “дорогі гроші”), а значить і реалізувати один із варіантів звичайного фінансування інвестицій – використання довготермінових кредитів. Подані нижче матеріали (табл. 3) додатково підтверджують викладені висновки.

**Кредити, надані комерційними банками суб'єктам господарювання України
1992–2000 рр. [1]**

Період	Усього		У тому числі у валюті			
			національній		іноземній	
	1	2	1	2	1	2
1991	0,97	...	0,97
1992	27	2770	24	2500	2	...
1993	406	1512	385	1600	21	843
1994	1558	383	1199	300	359	1697
1995	4078	262	3029	253	1049	292
1996	5453	134	4102	135	1350	129
1997	7295	134	5195	127	2100	156
1998	8855	121	5102	98	3752	179
1999	11783	133	5715	112	6068	162
2000						
січень	12169	103	5907	103	6261	103
лютий	12611	104	6399	108	6212	99
березень	13849	110	7245	113	6604	106
квітень	14114	102	7458	103	6656	101
травень	14397	102	7940	106	6457	97
червень	15258	106	8332	105	6926	107
липень	15302	100	8372	100	6930	100

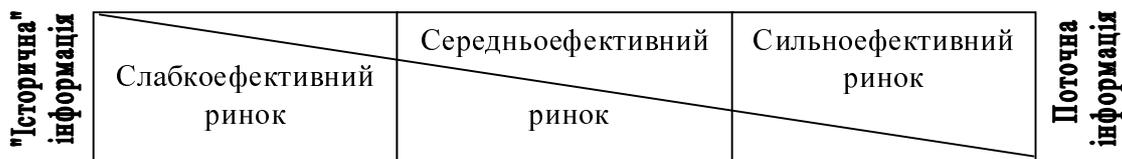
Примітки:

- 1) залишки за депозитними зобов'язаннями на кінець періоду, млн. грн.
- 2) темпи зростання до попереднього року, %.

В основу класифікації ринків цінних паперів за ефективністю покладена “гіпотеза досконалого ринку” [2, с. 269], за якою ціни акцій у будь-який момент повністю (адекватно) відображають усю інформацію, а кожна нова інформація про незвичайну подію впливає на ціни акцій. За цією гіпотезою розрізняють три форми ефективності ринку:

- ринок слабкоефективний — ринок, на якому уся доступна для інвесторів інформація стосовно цін цінних паперів у минулому знаходить відображення у поточних ринкових цінах цих паперів і це дає підстави стверджувати, що поточні ціни виникають з цін “історичних”;
- ринок середноефективний — ринок, на якому уся доступна для інвесторів інформація про емітентів цінних паперів та інформація стосовно цін цінних паперів у минулому знаходить своє відображення у поточних цінах цих паперів і це дає підстави стверджувати, що поточні ціни виникають під впливом інформації про емітентів з врахуванням “історичних” цін;
- ринок сильноефективний — ринок, на якому уся доступна для інвесторів інформація про емітентів цінних паперів відображається в поточних цінах на них і це дає підстави стверджувати, що поточні ціни формуються тільки під впливом поточної інформації про емітентів.

Схематично це можна подати так, як це показано на рисунку:



Класифікація ринків цінних паперів

Аналіз поведінки інвесторів показує, що більшість бірж є біржами із середньою ефективністю, тобто на біржах з багаторічними традиціями постійно відбувається ціновий арбітраж і немає великих можливостей щодо штучного підвищення чи зниження курсу акцій. Водночас, такі чинники, як зниження цін на закордонних біржах, отримання інвесторами державного замовлення, зміна центральним банком відсоткових ставок тощо істотно впливають на зміну попиту на внутрішньодержавній біржі і ця зміна, окрім названого, залежить також і від періоду динаміки курсу акцій (періоду зростання чи зниження цін).

Стосовно гіпотези досконалого ринку розрізняють пасивне та активне інвестування. Пасивне інвестування ґрунтується на тому, що неможливо сконструювати портфель кращий, ніж портфель ринковий, і цей пасивний портфель завжди знаходиться на ринковій лінії капіталу. Такий підхід мінімізує витрати на угоди та на ринковий аналіз.

Активне інвестування допускає, що ринок не є досконалий, а відтак при оптимальній стратегії формування портфеля можна досягти надприбутків. Світовий досвід показує, що таке трапляється дуже рідко, та й можливості для цього мають тільки великі інвестиційні фонди.

В аспекті такого поділу розглянемо сутність механічних (непрофесійних) інвестиційних стратегій, що здійснюються, як правило, інвесторами з невеликими знаннями та малим досвідом. Такі стратегії належать до групи довготривалих стратегій і не вимагають трудомісткого аналізу. Серед них:

- стратегія інвестування постійної квоти, тобто періодична купівля акцій на постійну суму коштів без врахування курсу акцій;
- стратегія постійного цінового відношення, тобто утримання постійного показника — відношення ринкової вартості акцій і облігацій в портфелі. Така стратегія впливає як на величину сукупного ризику, так і на величину прибутковості, оскільки велика частка облігацій означає і низький ризик, і низьку прибутковість, а мала частка — навпаки.

Користуючись цим аналітичним матеріалом, наголосимо, що питання фінансування стоїть, як правило, на першому місці і це дає нам підстави стверджувати про критичний характер фінансових ресурсів. Ця критичність вимагає в кожному конкретному випадку розробки відповідної концепції фінансування. Однак на відміну від типових країн з розвинутою ринковою економікою Україна має обмежені можливості фінансування. Моделі спільної підприємницької діяльності, характерні для таких країн, пов'язані із високими вимогами, а процедура їх створення вимагає тривалого часу.

Одним з основних інформаційних джерел, які стосуються ринків цінних паперів, для міжнародних інвесторів є дані, які збираються та розповсюджуються Міжнародною фінансовою корпорацією (IFC). До системи розрахунків IFC Україна була включена у квітні 1998 р. ПФТС визнана IFC тією торговельною системою в Україні, на основі даних якої, розраховується частка України в індексі IFC.

Український фондовий ринок порівняно з іншими ринками, які входять до бази розрахунків індексу IFC Frontier, з квітня 1999 р. випереджав загальну тенденцію до стабілізації та підвищення. До групи IFC Frontier, крім України, входять 20 країн (Румунія, Словенія, Хорватія, Болгарія, Естонія, Латвія, Литва та інші).

Таблиця 4

Місце України за даними IFC серед 20 ринків, що входять до групи IFC Frontier

Показник	Місце українського фондового ринку
Капіталізація	9
Дохідність ринку (розраховується на основі змін індексу IFC кожної країни)	4
Кількість емітентів, які пройшли лістинг	4
Щомісячний обсяг торгівлі	7

Відносно низька капіталізація ринку України зумовлена тим, що за методологією IFC, при розрахунку капіталізації ринку відраховується частка державної власності у володінні підприємствами, що увійшли до списку емітентів, акції яких мали доступ до операцій на організаторах торгівлі у кожній країні (в Україні це список ПФТС). Прискорення приватизації цих підприємств дасть змогу покращити цей показник.

Обсяг торгівлі цінними паперами, на організаційно оформлених ринках в Україні у 1999 р. становив 1898,7 млн. грн., що у 3,6 раза перевищує аналогічний показник 1998 р.

Таблиця 5

Обсяги торгів на організаційно оформленому ринку в Україні в 1999 р.

Показники	ПФТС	Разом
Обсяги торгів, усього, тис. грн.	988 442	1 899 100
з них:		
на первинному ринку, тис. грн.	34 159	435 770
на вторинному ринку, тис. грн.	954 283	1 463 330
в тому числі:		
акції, тис. грн.	577 673	617 141
державні облігації (ОВДП), тис. грн.	59 701	200 085
векселі, тис. грн.	316 899	646 104

На вітчизняному фондовому ринку, на відміну від світового фінансового ринку, майже повністю відсутній ринок корпоративних облігацій. Станом на 01. 01. 2000 р. загальний обсяг емісій облігацій підприємств у грошовому вигляді досягнув позначки 132,188 млн. грн., у 1996 р. – 12,8 млн. грн., 1997 р. – 116,43 млн. грн. та у 1998 р. – 8,19 млн. грн. За перше півріччя 2000 року було зареєстровано 8 емісій корпоративних облігацій на загальну суму 45,6 млн. грн.

Розвиток ринку облігацій місцевих позик в Україні залишається на низькому рівні, що викликано певними причинами, серед яких основними є: нестабільність національної валюти, високі кредитні ставки на фінансовому ринку, недовіра вітчизняних та іноземних інвесторів до ринку облігацій місцевих позик.

Аналіз даних за поточний період свідчить, що з кожним роком зростає частка інституційних учасників фондового ринку (комерційних банків, інвестиційних фондів та ком-

паній, страхових компаній) у загальному випуску акцій. Так, у 1999 р. випуск акцій непромисловими підприємствами порівняно з 1998 р. зріс від 0,625 млрд. грн. до 1,029 млрд. грн., а їх частка – від 5,28 до 13 %.

Таблиця 6

Обсяги випуску акцій у 1996–1999 рр. (за суб'єктами ринку), млрд. грн.

Суб'єкти ринку	1996	1997	1998	1999
Комерційні банки (ЗАТ)	0,006	0,170	0,231	0,215
Комерційні банки (ВАТ)	0,049	0,269	0,324	0,639
Страхові компанії	0,002	0,015	0,100	0,165
Інвестиційні компанії та інвестиційні фонди	0,001	0,018	-0,030	0,010
Підприємства (ЗАТ)	0,068	1,724	6,254	2,516
Підприємства (ВАТ)	1,696	7,247	4,960	4,374
Разом:	1,821	9,443	11,839	7,919

Одним з подальших напрямків розвитку ринку цінних паперів в Україні є розвиток ринку похідних цінних паперів. Першочерговим завданням сьогодні є розв'язання проблем, пов'язаних з законодавчим забезпеченням випуску та обігу похідних цінних паперів.

В структурі традиційного (звичайного) фінансування розглянемо перспективи внутрішнього фінансування інвестицій промисловими підприємствами України. Про відсутність потенціалу самофінансування інвестицій можна зробити висновок з даних табл. 7.

Таблиця 7

Структура оборотних активів досліджуваних об'єктів, %

№ з/п	Показники	ВАТ "ЛАЗ" (01.01.1997)	ВАТ "Електротермометрія"		ВАТ "Конвеєр"	
			01.01.1998	01.07.2000	01.01.1998	01.07.2000
1.	Дебіторська заборгованість	27,92	8,17	9,14	31,99	22,51
2.	Грошові кошти	1,89	0,39	1,31	0,0	0,08
3.	Короткотермінові фінансові вкладення	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4.	Інші оборотні активи	3,15	3,66	0,26	1,0	13,07
5.	Виробничі запаси	60,42	74,11	89,14	59,45	64,34
6.	Інші запаси і витрати	6,61	13,68	0,15	7,56	0,0
	Разом	100	100	100	100	100

Викладені оцінки інвестиційного попиту та інвестиційної пропозиції зумовлюють необхідність пошуку простіших, швидших та вигідніших можливостей залучення техніко-технологічного потенціалу західних партнерів за безпосередньою участю консалтингових компаній, що спеціалізуються саме на фінансуванні. Разом із традиційними моделями фінансування, що передбачають високі вимоги до безпеки власного капіталу, очікувані гарантії держави, вагомі завдатки, страхування кредитів, високі премії, передоплату тощо, західні партнери у стосунках із суб'єктами підприємницької діяльності України більш реалістичними вважають моделі фінансування, що базуються на лізингу чи контрактингу.

Отже, маркетингові дослідження інвестиційного середовища в Україні повинні здійснюватися з погляду задоволення інвестиційного попиту шляхом реалізації моделей інвестиційного розвитку підприємств. Класичний підхід урівноваження пропозиції та попиту на

інвестиційні ресурси ґрунтується на цінових параметрах, якщо припустити, що і попит, і пропозиція є достатньо еластичними щодо ціни “виробництва” чи “споживання” інвестиційних ресурсів. Формально це можна припустити, однак реально така еластичність забезпечується ефективністю маркетингу інвестицій, тобто ефективністю маркетингового сектора інвестиційного середовища. Наявність маркетингового ланцюга є важливою в умовах глобалізації та інтернаціоналізації світової економіки для товарів, що продаються на міжнародному ринку, найбільш типовим сектором якого є ринок капіталів.

Підприємства – ланки маркетингового ланцюга беруть плату за свої послуги, тому ефективність їхньої діяльності має вирішальне значення насамперед для продуцентів капіталу. Оскільки характер діяльності цих підприємств залежить від рівня конкуренції, то у випадку відсутності конкуренції такі підприємства користуються своїм монопольним становищем для отримання максимальних прибутків, а це підвищує вартість інвестиційних ресурсів. Іншим впливовим фактором потрібно розглядати наявність саморегульованих процесів в торгівлі інвестиційними ресурсами при контрольованій ролі держави. Третім визначальним фактором доцільно розглядати прозорість ринку інвестиційних ресурсів.

Одночасно ефективність маркетингових організацій впливає і на поведінку консументів капіталу, оскільки останні шляхом придбання капіталів інтегрують з метою задоволення цілі усіх попередніх ланок інвестиційного процесу. Таке розуміння дає змогу отожднити цей процес із процесом матеріально-технічного забезпечення взагалі, вирізняючи логістичні функції нагромадження капіталу, його первинного розміщення, транспортування, “складування”, “конфекціонування”, страхування, “упакування”, “заготівлі” тощо.

1. Sarjusz-Wolski, Z. Skowronek Z. /Logistyka/ Poradnik praktychny – Warszawa. 1995. – 141 s. 2. Internet:www.bank.gov.ua – річний звіт Першої Фондової торговельної системи (ПФТС) за 1999 рік, дані збірника Міжнародного валютного фонду “Міжнародна фінансова статистика” за 1996–2000 р.р., звіт Державної Комісії з цінних паперів та фондового ринку за 1999 рік.

УДК 658.562

Н.В. Тимчак

Луцький державний технічний університет

РОЛЬ МАРКЕТИНГУ В ПІДВИЩЕННІ ЕФЕКТИВНОСТІ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ЯКІСТЮ ПРОДУКЦІЇ

© Тимчак Н.В., 2001

Розглянуто роль та значення маркетингу в підвищенні ефективності функціонування системи управління якістю продукції, що орієнтується на випуск конкурентоспроможних виробів.

Article the role and value of marketing in rise of efficiency of operation of a management system of quality of production is considered which is oriented on the release of competitive items.

Важливою умовою забезпечення ефективності функціонування підприємства на сучасному етапі є випуск високоякісної продукції, що сприяє підвищенню її конкурентоспроможності на вітчизняних та міжнародних ринках збуту.