

ність (виключення становить лише об'єкт інвестування, що є заставою. При невиконанні позичальником розрахунків за угодою він може бути привласненим банком). Необхідно зазначити, що збереження права власності на об'єкт інвестування, що фінансується шляхом кредитування, є важливою перевагою для підприємств-позичальників.

Висновки. Національні виробники для безперервного функціонування потребують ефективного залучення банківських кредитів. Ринкова нестабільність, кризовий стан позичальників потребують від кредиторів перегляду відсоткових ставок на користь позичальника, а не кредитора, відстрочення платежів, розширення асортименту кредитних послуг з метою підтримки вітчизняного промислового і сільськогосподарського виробництва, малого і середнього підприємництва.

Держава має залишатись активним учасником і регулятором перш за все інвестиційного, інноваційного кредитування.

Подальші дослідження слід направити на з'ясування взаємовигідного співробітництва шляхів розвитку вітчизняних кредиторів і позичальників з урахуванням антикризових заходів, прийнятих Кабінетом Міністрів України і досвіду постсоціалістичних країн Східної Європи.

УДК 330.322

ЛІТЕРАТУРА

1. Бобров Є.А. Аналіз причин виникнення світової фінансової кризи та її вплив на економіку України / Є.А. Бобров // Фінанси України. – 2008. – № 12. — С. 33—43.
2. Вовчак О.Д. Податкові ризики в системі управління економічною безпекою підприємницьких структур України / О.Д. Вовчак, І.Г. Кеменяш // Фінанси України. — 2008. — № 11. — с. 31 — 46.
3. Куштим В.В. Ключові тенденції інноваційного розвитку реального сектору вітчизняної економіки / В.В. Куштим // Фінанси України. – 2008. – № 11. — с. 117 — 122.
4. Парнюк В.О. Кредитування та відображення зовнішньоторговельних операцій в Україні / В.О. Парнюк // Фінанси України. — 2006. - №12. — С. 40—50.
5. Фінкевич Т. Банк чи кредитна спілка? / Т. Фінкевич // Ого: регіональна щоденна газета. — Рівне, 2008. — №36/4 верес./ . — С. 10.
6. Уманців Ю.М. Глобальні фінансові виклики: світовий досвід та українські реалії / Ю.М. Уманців // Фінанси України. — 2009. – № 1. — с. 73 — 85.
7. Соціально-економічний розвиток України [Електронний ресурс] // <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Надійшла до редколегії 02.02.09 р.

І.Ю. Єпіфанова, здоб.

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ОПТИМІЗАЦІЇ РЕСУРСНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ ВІННИЧЧИНИ

В статті розглянуто теоретичні основи джерел фінансування підприємств. Проаналізовано джерела фінансування підприємств Вінниччини та стан основних засобів як одного з критеріїв ефективності використання ресурсів. Розроблено пропозиції з покращення ресурсного забезпечення Вінниччини.

Ключові слова: інвестиції, власний капітал, залучений капітал, оптимізація

Реанімація промислових підприємств, вихід їх з кризового стану, підвищення конкурентоспроможності вимагають системного підходу до розробки та впровадження стратегічного управління, що першочергово стосується інвестиційної стратегії підприємства, ключовою категорією якої є

інвестиції. Акумуляуючи вітчизняний та іноземний капітал, забезпечуючи доступ до сучасних технологій і менеджменту інвестиції сприяють пожвавленню виробництва. В системі відтворення інвестиціям належить найважливіша роль у відновленні та збільшенні виробничих ресурсів, а, відповідно, і забезпеченні відповідних темпів економічного росту.

Особливо гостро питання інвестицій постає в період кризового стану економіки країни та в умовах трансформаційних змін за умов нездатності підприємств генерувати прибуток, який є одним з основних джерел інвестицій.

Джерелом інвестицій на підприємстві можуть виступати власні кошти підприємств у вигляді нероз-

In article theoretical bases of sources of financing of the enterprises are considered. Sources of financing of Vinnichchina's enterprises and a condition of the basic means as one of criteria of efficiency of use of resources are analysed. Offers from improvement of Vinnichchina's resource maintenance are developed.

Key words: investments, own capital, the involved capital, optimisation

поділеного прибутку та амортизаційних відрахувань та залучені кошти у вигляді кредитів та позик.

Кухта П.В. зазначає, що залежно від пріоритетів цільової структури капіталу вибір оптимального співвідношення джерел фінансування потребує одночасного врахування багатьох чинників, що в межах однієї методики виконати у повному обсязі є неможливим. Застосування у вітчизняній практиці методів оптимізації структури капіталу, що набули розповсюдження в зарубіжній практиці, є практично неможливим унаслідок нерозвиненості вітчизняного фондового ринку, оскільки вони базуються переважно на врахуванні реакції ринку на зміну фінансового левериджу підприємства [5, с. 5]. Довбня С.Б., Ковзель К.А. зазначають, що для здійснення оптимізації структури капіталу можуть застосовуватись методи, що базуються на механізмі фінансового важеля [3, с.135]. Такої ж думки додержується Соколов С.А., який зазначає, що ефект фінансового левериджу має компенсувати податкові виплати та одночасно забезпечити максимально

можливе значення показника віддачі власного капіталу і враховує ринкові умови господарювання, рівень оподаткування, а також кредитомісткість підприємства [6]. Гурнак О.В. аналізуючи структуру капіталу звертає увагу на кількісну оцінку ризику [2].

Метою статті є формування напрямків покращення структури інвестиційних ресурсів підприємств Вінницької області.

Формування підприємством інвестиційних ресурсів має здійснюватися за рахунок власних коштів, а також із залученням позикового капіталу, з наступним погашенням його із суми прибутку від експлуатації інвестиційних об'єктів.

Фінансову основу підприємства складає власний капітал, проте ефективна фінансова діяльність підприємства неможлива без постійного залучення залученого капіталу, який надає змогу суттєво розширити обсяг господарської діяльності підприємства, забезпечити більш ефективне використання власного капіталу, прискорити формування різних цільових фінансових фондів та підвищити ринкову вартість підприємства. Зрозуміло, що чим більша частка залученого капіталу, тим за більшої різниці між рентабельністю інвестованого капіталу та середньою ставкою відсотка за позиковими коштами після сплати податків буде більшим ефект фінансового важеля (тобто нарощення рентабельності власного капіталу за рахунок використання залучених коштів). Проте фінансовий левиридж може бути вигідним до певної межі, оскільки значна частка залученого капіталу в його загальній структурі призведе до неспроможності підприємства виконати свої фінансові зобов'язання.

вої вартості. Чим нижчим є мотивний період конверсії раніше інвестованого капіталу в грошову форму, тим більш високим рівнем ліквідності характеризується та чи інша форма його використання в економічному процесі.

Поняття ризику тісно пов'язано з поняттям доходності інвестиційних ресурсів в процесі його використання. Об'єктивний зв'язок між рівнем доходності і ризику використання інвестицій носить прямо пропорційний характер. На сьогодні великої уваги заслуговують системи інтегрування ризик-менеджменту в загальну стратегію розвитку підприємства. Інтегрований підхід — це цілісне уявлення про корпоративні ризики та можливості [4, с. 95].

Отже, найприйнятнішим для підприємств є використання комплексного фінансування за рахунок власних та залучених джерел фінансування, зважаючи на вартість, ризики та доходність.

Оптимізація структури капіталу здійснюється за критеріями:

- мінімізація середньозваженої вартості капіталу;
- максимізація рентабельності власного капіталу за рахунок ефекту фінансового важеля при одночасній мінімізації фінансових ризиків;
- максимізація чистого прибутку.

На рис. 1 наведено структуру джерел фінансування у Вінницькій області.

З рис. 1 видно, що основним джерелом фінансування є власні кошти підприємств та організацій, за рахунок яких у 2007 році освоєно 49,5% усіх вкладень. Разом з тим частка цих коштів у загальному обсязі інвестицій порівняно з 2000 роком зменшилася, що пов'язане певним чином із зростанням інвестицій, здійснених за рахунок банківського кредиту.



Рис. 1. Структура інвестицій в основний капітал за джерелами фінансування по Вінницькій області (відсотків) (складено за даними [1])

Основними спонукальними мотивами для інвестора є рівень ліквідності, ступінь ризику та прибутковість можливих вкладень.

Рівень ліквідності інвестиційних ресурсів визначається періодом часу, протягом якого інвестований капітал у певних його формах і видах може бути конвертованим у грошову форму без втрати його реальної ринкової

вартості. В 2007р. відбулось зростання питомої ваги витрат, здійснених за рахунок кредитів банків та інших позик (від 0,3% у 2000 році до 19,1% у 2007 році). Дане явище є досить позитивним, зважаючи на те, що в кризові роки кредит практично перестав відігравати інвестиційну роль у більшості галузей промисловості і на величезній більшості підприємств.

Так, в 2000р. лише 0,3 % усіх джерел фінансування використано підприємствами області як інвестиційний ресурс.

Проте, незважаючи на незначне зростання інвестицій за рахунок банківських кредитів, питання збільшення питомої ваги даного виду джерела фінансування є досить актуальною не лише для Вінницької області, але і для України в цілому.

Необхідно зазначити, що інвестиційні кредити, що видаються комерційними банками, спрямовані переважно на кредитування сфери послуг (будівництво ресторанів, крамниць тощо), тобто спрямовані у невиробничу сферу, де дохід від реалізації створюється у порівняно короткі терміни. Проте, для економіки області більш доцільними є кредити, спрямовані у виробничу сферу, зокрема на оновлення, модернізацію виробництва, розробку нових видів продукції. Особливої актуальності у зв'язку із цим отримують такі форми кредитування як лізинг та вексельне кредитування, низький рівень застосування яких пов'язаний в першу чергу із відсутністю досконалого законодавства з даних питань. На сьогодні інвестиційні кредити для вітчизняних підприємств стають дедалі неможливим інвестиційним ресурсом, зважаючи на кризовий стан банківської системи України.

Продовжує зростати частка коштів населення використаних на будівництво власних житлових будинків — 9,7 % у 2007 році, проти 5 % у 2000 році.

Кошти іноземних інвесторів в 2007р. склали лише 3,5 % від загального обсягу вкладень по Вінницькій області та 3% — по Україні в цілому. Низька частка вкладень іноземних інвесторів пов'язана в першу чергу із певною політичною нестабільністю, яка спостерігалась в 2004р., спричинена політичною кризою, що виникла напередодні виборів. За умови політичної нестабільності іноземні інвестори з метою уникнення ризику відповідно зменшили обсяги ресурсів.

Ефективне інвестування іноземними інвесторами передбачає надання законного і стійкого статусу приватним і спільним підприємствам, чітке визначення їхніх прав та обов'язків, зокрема, затвердження і дотримання прав приватної власності, гарантоване дотримання контрактів, а вітчизняна законодавча база, яка постійно змінюється не надає таких гарантій.

Про ефективність формування та використання інвестиційних ресурсів значною мірою свідчить і майновий стан підприємств.

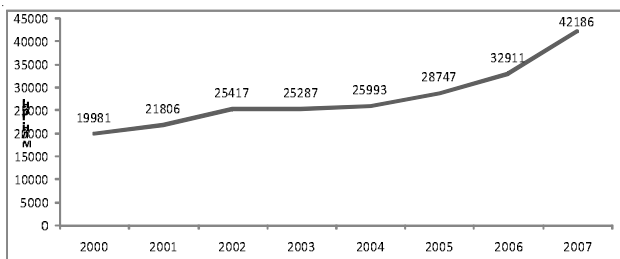


Рис. 2. Вартість основних засобів підприємств Вінниччини (складено за даними [1])

З рис. 2 видно, що у Вінницькій області спостерігається позитивна динаміка зростання кількості основних засобів, використовуваних підприємствами. Це є досить позитивним явищем, оскільки виробництво конкурентоспроможної та якісної продукції є можливим лише за використання нових основних засобів.

В цілому переорієнтація виробничих засобів на нові технології в області та в Україні в цілому продовжує відбуватись достатньо повільно.

Більшість підприємств у зв'язку із браком коштів вважають за доцільне не оновлювати основні засоби, а обмежуватись лише їх модернізацією, ремонтом та завантаженням на повну потужність недостатньо продуктивних.

Отже, вітчизняним підприємствам зважаючи на світову фінансову кризу доцільним є підвищення ефективності використання саме власних інвестиційних ресурсів.

Висновки. Таким чином, підприємствам Вінниччини на період фінансової кризи та нестабільності доцільним є в якості основного джерела фінансування інвестицій використовувати саме власні кошти, зважаючи на проблематичність отримання кредиту та високі банківські відсотки. Не матимуть підприємства і значної підтримки у фінансуванні зі сторони бюджетів. Разом з тим, держава може сприяти поживленню інвестування вітчизняних підприємств через удосконалення законодавства.

Тому, основними напрямками пошуку джерел фінансування мають стати:

підвищення кількості нової інноваційної продукції; розробка напрямків зниження собівартості реалізованої продукції шляхом придбання нового обладнання через купівлю або його оренду (зокрема за допомогою лізингових операцій);

реалізація або надання в оренду іншим підприємствам застарілого обладнання та не використовуваних приміщень.

Подальшими розробками в даному напрямку мають стати розробка моделей пошуку ефективного співвідношення між власними та залученими інвестиційними ресурсами в період економічної та фінансової кризи, адаптованих до умов вітчизняної економіки.

ЛІТЕРАТУРА

1. Головне управління статистики у Вінницькій області — Режим доступу : <http://www.vous.vin.ua>.
2. Гурнак О.В. Кількісна оцінка ризику структури капіталу підприємства // Актуальні проблеми економіки. — 2007. — № 5. — С. 99 — 104.
3. Довбня С.В., Ковзель К.А. Модель комплексної оптимізації фінансування підприємства // Фінанси України. — 2006. — №5. — С. 134 — 141.
4. Дука А.П., Мисака Г.В. Застосування концепції інтегрованого ризик-менеджменту в дослідженні ризиків інвестиційної діяльності // Формування ринкових відносин в Україні. — 2007. — № 6. — С.93 — 97.
5. Кухта П.В. Управління інвестиційною діяльністю підприємств України: автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.04 / Київ. нац. ун-т ім. Т.Шевченка. — К., 2008. — 18 с.
6. Формування та підвищення ефективності використання інвестиційних ресурсів підприємств (на матеріалах підприємств чорної металургії України): Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.01 [Електронний ресурс] / С.А. Соколов; Київ. нац. екон. ун-т. — К., 2002. — 19 с. — укр. — Режим доступу : <http://www.nbu.gov.ua> — Назва з екрана.

Надійшла до редколегії 02.02.09 р.