

ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

Л.С. СЕЛІВЕРСТОВА,

к.е.н., доцент, Київський національний університет технологій і дизайну

Управління фінансовими інвестиціями корпорації

У статті розглянуто основні форми фінансового інвестування корпорацій та запропоновано підхід до формування оптимального портфелю фінансових інвестицій.

Ключові слова: корпорація, фінансові інвестиції, стратегія, інвестиційна діяльність, формування інвестиційного портфелю.

В статье рассмотрены основные формы финансового инвестирования корпораций и предложен подход к формированию оптимального портфеля финансовых инвестиций.

Ключевые слова: корпорация, финансовые инвестиции, стратегия, инвестиционная деятельность, формирование инвестиционного портфеля.

The article discusses the basic forms of financial investment corporations and an approach to developing an optimal portfolio of financial investments

Keywords: corporation, financial investment strategy, investment activities, building an investment portfolio.

Постановка проблеми. В процесі поступового реформування української економіки посилюється увага до ефективного функціонування підприємств як фундаменту економічної стабільності країни. Одночасно з трансформацією економіки в Україні відбувається зміна форм власності більшості підприємств і створення на їхній основі переважно акціонерних товариств. Недостатній досвід корпоративного управління в Україні позначився на недосконалому здій-

сненні фінансової діяльності акціонерних товариств, що створює перешкоди і не забезпечує умов для одержання прибутку.

Практика функціонування корпорацій, які в основному представлені акціонерними товариствами, в Україні далека від досконалості, що обумовлюється цілою низкою причин: порівняно нетривалим періодом їхнього існування; нестачами законодавчої бази регулювання їхньої діяльності; невикористанням у повному обсязі фінансових інструментів мобілізації засобів, що широко поширені у світовій практиці, і т.п.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Питанням, пов'язаним із розвитком інвестиційної діяльності на підприємствах, присвячено велику кількість публікацій. Найпопулярнішими є праці закордонних авторів, зокрема Г. Марковиця, М. Міллера, Ф. Модільяні, П. Самуельсона, Р. Слоу. Ці роботи є досить високого рівня і дуже широко розкривають питання розвитку інвестиційної діяльності на підприємствах. Але досвід закордонних науковців не можна перенести на сучасні корпоративні підприємства нашої країни, тому що інвестування корпорацій за кордоном здійснюється в більшості випадків при використанні інструментів і механізмів фондового ринку. На жаль, низький рівень розвитку фондового ринку, обмежене коло інструментів, відсутність надійних індикаторів його динаміки та ряд інших факторів не дозволяють використовувати закордонний досвід управління інвестиційною діяльністю сучасних корпорацій.

Велику кількість праць, присвячених проблемам управління інвестиційною діяльністю, опубліковано і вітчизняними еконо-

ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

містами. Зокрема, І.А. Бланк, Д.М. Черваньов, В.М. Колот, С.Ф. Покропивний та інші розглядали питання інвестиційної діяльності. Проте ці праці охоплюють лише деякі питання розвитку інвестиційної діяльності корпоративних підприємств і практично не розглядають питання, пов'язані з фінансовими інвестиціями, їх формуванням та управлінням ними.

Основна кількість вітчизняних праць багато в чому копіює західні підходи та методики без певної прив'язки до сучасної економічної ситуації в країні та майже не відображає накопичений окремими підприємствами реальний практичний досвід.

Мета статті. Знання та практичне використання сучасних принципів, механізмів та методів ефективного управління інвестиційною діяльністю дозволить забезпечити перевід корпоративних підприємств до нової якості розвитку в ринкових умовах господарювання. Саме тому автором пропонується підхід до формування оптимального портфелю фінансових інвестицій сучасної корпорації.

Виклад основного матеріалу. Фінансові інвестиції – активна форма ефективного використання тимчасово вільного капіталу або інструмент реалізації стратегічних цілей, пов'язаних з диверсифікацією операційної діяльності підприємства.

Фінансове інвестування здійснюється корпорацією в наступних основних формах (рис. 1):

1. Вкладення капіталу в статутні фонди спільних підприємств. Ця форма фінансового інвестування має найбільш тісний зв'язок з операційною діяльністю підприємства. Вона забезпечує зміцнення стратегічних господарських зв'язків з постачальниками сировини і матеріалів (за участі в їхньому статутному капіталі); розвиток своєї виробничої інфраструктури (при вкладенні капіталу в транспортні та інші аналогічні підприємства); розширення можливостей збуту продукції або проникнення на інші регіональні ринки (шляхом вкладення капіталу до статутних фондів підприємств торгівлі); різні форми галузевої і товарної диверсифікації операційної діяльності та інші стратегічні напрями розвитку підприємства. За своїм змістом ця форма фінансового інвестування багато в чому підміняє реальне інвестування, являючись при цьому менш капіталомісткою і більш оперативною.

2. Вкладення капіталу в доходні види грошових інструментів. Ця форма фінансового інвестування спрямована перш за все на ефективне використання тимчасово вільних грошових активів підприємства. Основним видом грошових інструментів інвестування є депозитний вклад у комерційних банках. Як правило, ця форма використовується для короткострокового інвестування капіталу, а її головною метою є генерування інвестиційного прибутку.

3. Вкладення капіталу в доходні види фондових інструментів. Ця форма фінансових інвестицій є найбільш масовою і перспективною. Вона характеризується вкладенням капіталу в різні види цінних паперів, які вільно обертаються на фондовому ринку (так звані ринкові цінні папери). Основною метою цієї форми фінансового інвестування також є генерування інвестиційного прибутку, хоча в окремих випадках вона може бути використана для встановлення форм фінансового впливу на окремі компанії при розв'язанні стратегічних завдань (шляхом придбання контрольного або достатньо вагомого пакета акцій).

З урахуванням особливостей і форм фінансового інвестування організовується управління ним на підприємстві.

Управління фінансовими інвестиціями підприємства представляє собою систему принципів і методів забезпечення вибору найбільш ефективних фінансових інструментів вкладення капіталу та своєчасного його реінвестування.

Управління фінансовими інвестиціями підпорядковане загальній інвестиційній політиці підприємства і спрямоване на досягнення його інвестиційних цілей.

Процес управління фінансовими інвестиціями підприємства здійснюється за такими основними етапами (рис. 2):

1. Аналіз стану фінансового інвестування у попередньому періоді.

На першій стадії аналізу проводиться оцінка інвестованого капіталу у фінансові активи, а саме:

- вивчається загальний обсяг інвестування капіталу у фінансові активи;
- визначаються темпи зміни цього обсягу;
- визначається питома вага фінансового інвестування в загальному обсязі інвестицій підприємства в передпланових періодах.

На другій стадії досліджуються основні форми фінансового інвестування, їх співвідношення, спрямованість на вирішення стратегічних завдань розвитку підприємства.

На третій стадії аналізу вивчається склад конкретних фінансових інструментів інвестування, їхня динаміка і питома вага в загальному обсязі фінансового інвестування.

На четвертій стадії аналізу оцінюється рівень прибутковості окремих фінансових інструментів і фінансових інвестицій у цілому. Він визначається як відношення суми доходів, отриманих у різних формах по окремих фінансових інструментах (з їх коригуванням на індекс інфляції), до суми інвестованих у них коштів.

Проведений аналіз дозволяє оцінити обсяг і ефективність портфеля фінансових інвестицій підприємства у попередньому періоді.



Рисунок 1. Форми фінансового інвестування корпорацій

2. Визначення обсягу фінансового інвестування в майбутньому періоді. Цей обсяг на підприємствах, які не є інституційними інвесторами, зазвичай невеликий і визначається розміром вільних фінансових коштів, які зараздягідь накопичуються для здійснення майбутніх реальних інвестицій або інших витрат майбутнього періоду.

Визначений обсяг фінансового інвестування диференціюється в розрізі довго- і короткострокових періодів його здій-

снення. Обсяг довгострокового фінансового інвестування визначається в процесі розв'язання задач ефективного використання інвестиційних ресурсів для реалізації реальних інвестиційних проектів, страхових та інших цільових фондів підприємства, що формуються на довгостроковій основі. Обсяг короткострокового фінансового інвестування визначається в процесі розв'язання задач ефективного використання тимчасово вільного залишку грошових активів (у складі оборотного капі-

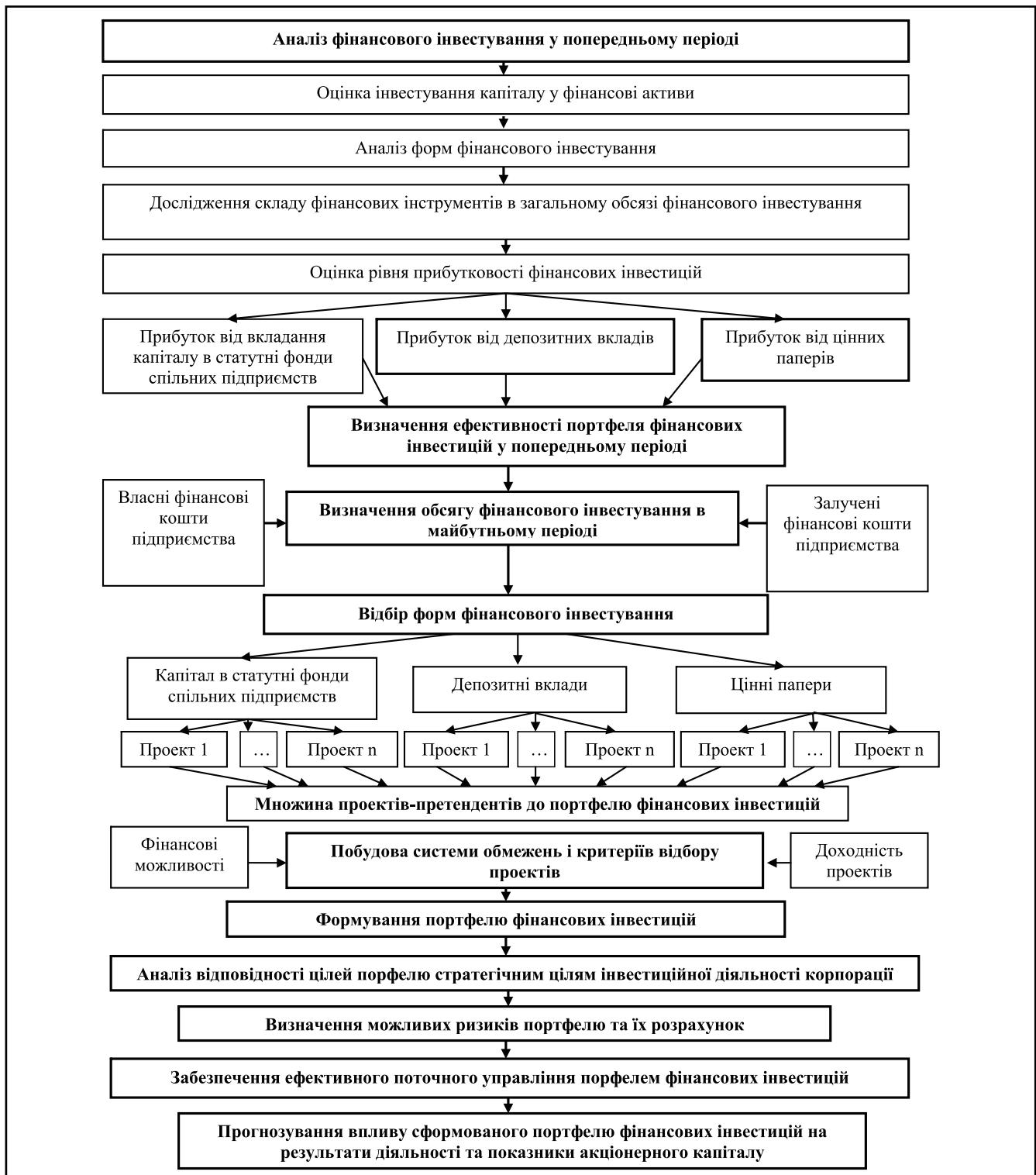


Рисунок 2. Формування оптимального портфелю фінансових інвестицій

ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

талу підприємства), утвореного у зв'язку з нерівномірністю формування додатного і від'ємного грошових потоків.

3. Вибір форм фінансового інвестування. Рішення стратегічних завдань розвитку операційної діяльності пов'язаний з вибором таких форм фінансового інвестування, як вкладення капіталу в статутні фонди спільних підприємств, придбання цінних паперів (контрольного пакету акцій) окремих компаній, що представляють стратегічний інтерес для цілей диверсифікації цієї діяльності, розміщення депозитів в банках. Саме на цьому етапі заявляється множина проектів—претендентів, які конкурують між собою, без врахування фінансових або інвестиційних обмежень.

4. Побудова системи обмежень і критерії відбору проектів у портфель фінансових інвестицій включає в себе оцінку інвестиційних якостей окремих фінансових інструментів. У процесі оцінки докладно досліджуються фактори, що визначають інвестиційні якості різних видів інвестування фінансових інструментів – акцій, облігацій, депозитних вкладів у комерційних банках тощо. У системі такого аналізу отримує своє відображення оцінка інвестиційної привабливості галузей економіки та регіонів країни, в якій здійснює свою господарську діяльність той чи інший емітент цінних паперів.

При необхідності підвищення цілеспрямованості портфеля в нього вносяться необхідні корективи.

5. Формування портфеля фінансових інвестицій. Це формування здійснюється з урахуванням оцінки інвестиційних якостей окремих фінансових інструментів. У процесі їх відбору у портфель, що формується, враховуються такі основні фактори: тип портфеля відповідно до його пріоритетної мети; необхідність диверсифікації фінансових інструментів; необхідність забезпечення високої ліквідності та інші.

6. Наступним важливим етапом формування портфеля фінансових інвестицій є забезпечення відповідності цілей його формування стратегічним цілям інвестиційної діяльності корпорації в цілому. На цьому етапі доцільно оцінювати портфель по рівню доходності для того, щоб впевнитися в тому, що за своїми параметрами він відповідає тому портфелю, який визначений цілями його формування. Розрахунок доходності портфеля пропонується проводити за наступною формулою:

$$Дп = \sum_{i=1}^n Di * \gamma_i,$$

де Di – доходність окремих фінансових інструментів портфелю;

γ_i – питома вага окремих фінансових інструментів в загальній вартості портфелю.

7. На наступному етапі слід розрахувати можливий ризик портфеля фінансових інвестицій. Пропонується використовувати таку формулу:

$$Pn = \sum_{i=1}^n CPi * \gamma_i + HPi,$$

де CPi – систематичний ризик окремих фінансових інструментів (визначається за допомогою в-коєфіцієнтів);

γ_i – питома вага окремих фінансових інструментів в загальній вартості портфелю;

HPi – несистематичний ризик портфелю, досягнутий в процесі його диверсифікації.

В умовах нерозвиненості нашого фондового ринку оцінка рівня ризику має бути доповнена показником рівня ліквідності сформованого портфелю.

8. Забезпечення ефективного оперативного управління портфелем фінансових інвестицій. При істотній зміні кон'юнктури фінансового ринку інвестиційні якості окремих фінансових інструментів знижуються. У процесі оперативного управління портфелем фінансових інвестицій забезпечується своєчасна його реструктуризація з метою підтримки цільових параметрів його початкового формування.

9. Прогнозування впливу портфелю фінансових інвестицій на результати діяльності корпорації та показники акціонерного капіталу пропонується проводити розрахунком абсолютної та відносного збільшення показників прибутковості (прибутку на власний капітал та рентабельності власного капіталу).

Висновки

Таким чином, у процесі здійснення управління фінансовими інвестиціями визначаються основні параметри інвестиційної діяльності підприємства в цій сфері та її найважливіші критерії.

Список використаних джерел

1. Покропивний С.Ф. Економіка підприємства. Навчальний посібник. – К.: КНЕУ, 2001. – 528 с.
2. Маховикова Г.А., Кантор В.Е. Инвестиционный процесс на предприятиях. – СПб.: «Питер». 2001. – 171 с.
3. Бланк И.А. Управление денежными потоками – К.: Ника–центр, 2002. – 576 с.
4. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. – К.: Ника–центр, 2001, Т. 1. – 531 с.
5. Бочаров В.В. Инвестиции. – СПб.: «Питер», 2002. – 284 с.
6. Адамова Н.А., Малова Т.Л. та ін. Організація і планування виробництва на підприємствах швейної промисловості. – К.: Вища школа, 1994. – 129 с.
7. Савчук В.П., Прилипко С.И., Величко В.Г. Анализ и разработка инвестиционных проектов. – К.: «Абсолют–В», «Ольга». 2000. – 302 с.