

Н. А. Караван,
к. е. н., доцент, декан факультету менеджменту, економіки, соціології та філології,
Дніпродзержинський державний технічний університет, м. Дніпродзержинськ

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА

N. Karavan,
PhD in Economics, Docent, Dean of the Faculty of Management, Economics, Sociology and Philology,
Dniprodzerzhinsk State Technical University, Dniprodzerzhinsk

FEATURES OF INVESTMENT RESOURCES OF THE ENTERPRISE

Розглянуто склад інвестиційних ресурсів підприємства, які є невід'ємною складовою його власного та боргового капіталу. Сформульовано мету та принципи формування інвестиційних ресурсів підприємства. Вказано на необхідність забезпечення оптимальної структури інвестиційних ресурсів з метою максимізації кінцевих фінансових результатів та мінімізації ризику інвестиційної діяльності. Узагальнено існуюче методичне забезпечення оптимізації інвестиційних ресурсів. Виділено етапи оптимізації інвестиційних ресурсів у просторі та часі, дотримання яких дозволить сформувати інвестиційний портфель, який забезпечить найбільший приріст вартості капіталу підприємства з урахуванням особливостей реалізації кожного проекту. Механізм застосування кожної методики продемонстровано на умовних прикладах.

The components of investment resources of the enterprise, which is an integral part of its equity and debt capital. Formulated goals and principles of investment resources company. The necessity of optimum structure of investment resources to maximize end financial results and minimize the risk of investment. Existing methodological support optimize investment resources. Highlight stages of optimization of investment resources in space and time, the observance of which will form a portfolio of investments that will provide the greatest capital appreciation businesses considering implementation details of each project. The mechanism of application of each technique demonstrated in the hypothetical example.

Ключові слова: інвестиційні ресурси, просторова оптимізація, інвестиційний портфель, індекс відносних витрат.

Key words: investment funds, space optimization, investment portfolio, the index of relative losses.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

У процесі управління інвестиційною діяльністю вирішується ціла низка питань, успішне вирішення яких обумовлює її ефективність. З точки зору впливу на кінцеві фінансові результати важливим є вирішення питань, пов'язаних із процесом формування інвестиційних ресурсів: обґрунтування загальної потреби, вибір джерел фінансування з урахуванням їх вартості, розподіл інвестиційних ресурсів у часі за окремими проектами тощо. Цій проблемі присвячені роботи таких вчених-економістів, як Аньшин В.М. [1], Балацький О.Ф. [2], Бланк І.А. [3], Гойко А.Ф. [4], Ковальов В.В. [5], Крушвиць Л. [6], Майорова Т.В. [7], Мелкумов Я.С. [8], Пересяда А.А. [9] та багато ін. Автори розглядають різні аспекти стосовно механізму формування інвестиційних

ресурсів, оцінки їх вартості та ефективності використання. Наявність великої кількості методичних розробок потребує їх узагальнення та подальшого розвитку у напрямі розробки рекомендацій щодо практичного використання.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою написання статті є дослідження особливостей застосування наявних в економічній літературі методичних підходів щодо формування інвестиційних ресурсів, спрямованих на забезпечення їх оптимальної структури. Основні завдання: узагальнення існуючого досвіду проектного аналізу щодо методичного забезпечення процедури оптимізації інвестиційних ресурсів;

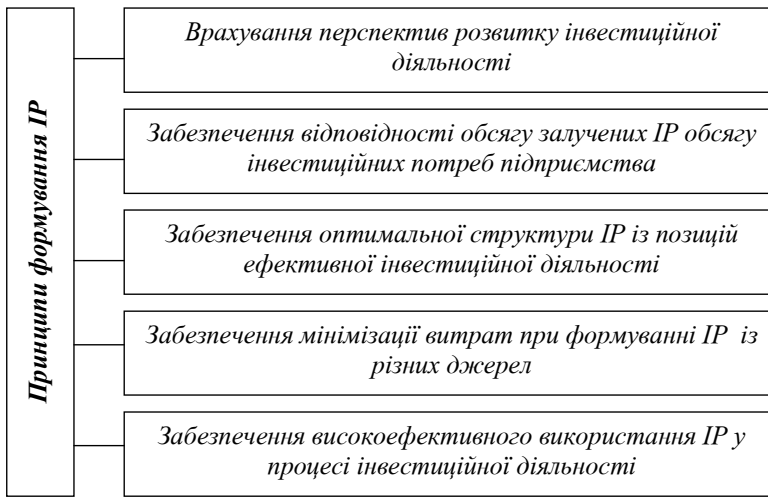


Рис. 1. Принципи формування ІР підприємства

виділення основних етапів оптимізації інвестиційних ресурсів у просторі та часі, дотримання яких при формуванні інвестиційного портфелю дозволить забезпечити найбільший приріст капіталу з урахуванням основних положень сучасної теорії оцінки його вартості грошей.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Основними напрямками проектного аналізу, що реалізуються у системі загальної політики управління процесом формування інвестиційних ресурсів є: обґрунтування загальної потреби в інвестиційних ресурсах; аналіз можливих джерел формування інвестиційних ресурсів; оцінка вартості інвестиційних ресурсів й оптимізація їх структури; оптимізація використання інвестиційних ресурсів у просторі та часі.

Інвестиційні ресурси (ІР) — це частина капіталу підприємства, яка використовується ним для здійснення реального й фінансового інвестування.

У залежності від приналежності капітал підприємства поділяється на власний та борговий. Власний капітал включає: статутний капітал, накопичений капітал (резервний, додатковий, нерозподілений прибуток) та цільове фінансування. Додатковий капітал утворюється в результаті переоцінки майна або продажу акцій за ціною, вищою від їх номінальної вартості. Резервний капітал створюється згідно із законодавством або відповідно до установчих документів за рахунок чистого прибутку підприємства. Це страховий фонд для відшкодування можливих збитків і забезпечення захисту інтересів третіх осіб у разі недостатності прибутку для викупу акцій, погашення облігацій, виплати відсотків. Борговий капітал — це кредити банків і фінансових компаній, позики, кредиторська заборгованість, лізинг та ін. Борговий капітал — це фінансові зобов'язання підприємства. Основними характеристиками боргового капіталу є платність, терміновість залучення та необхідність повернення. Він класифікується за різними ознаками: за терміновістю погашення — довгостроковий (більше року), короткостроковий (до року); за формою залучення — грошовий, товарний, лізинг; за формою забезпечення — забезпечений, незабезпечений тощо.

Процес формування (ІР) характеризується наступними особливостями: він є вихідною умовою здійснення інвестиційного процесу; формування ІР пов'язано із процесом первинного накопичення капіталу, яке здійснюється як у межах самого підприємства шляхом розподілу прибутку, так і в межах країни в цілому шляхом розподілу національного доходу; базою формування ІР підприємства є його капітал призначений для реінвестування, який включає: чистий прибуток, амортизаційні відрахування; кошти, отримані від реалізації капітальних активів; надходження від продажу окремих фінансових інструментів та ін.; формування ІР супроводжує усі стадії життєвого циклу підприємства та усі стадії інвестиційного процесу; формування ІР — це неперервний процес, який може здійснюватися різними темпами; процес формування ІР має детермінований характер та тісно пов'язаний із цілями та напрямками інвестиційної діяльності. Ефективне формування структури ІР за джерелами їх фінансування — це важлива умова забезпечення фінансової стійкості підприємства.

Основною метою формування ІР підприємства є задоволення потреб у придбанні необхідних інвестиційних активів та оптимізація їх структури з позицій забезпечення ефективних результатів інвестиційної діяльності [7, с. 259]. З урахуванням цієї мети процес формування ІР повинен базуватися на певних принципах, які згруповані на рисунку 1.

Умови формування високих кінцевих результатів інвестиційної діяльності залежать від структури сформованих ІР. Оптимальна структура забезпечує фінансову рівновагу розвитку підприємства в процесі здійснення інвестиційної діяльності, з іншої сторони — неоптимальна структура генерує ризики у фінансовій сфері підприємства, тобто призводить до банкрутства підприємства.

За умови, коли загальна вартість інвестиційних проектів перевищує наявні ІР, виникає необхідність розробити оптимальний план їх реалізації. При цьому основна мета оптимізації — це формування такого інвестиційного портфелю, який максимізує кінцевий результат.

Усю сукупність завдань щодо оптимізації розміщення ІР в економічній літературі поділяють на три напрями: оптимізація у просторі, оптимізація у часі, оптимізація реінвестування доходів [2, с. 193—198].

Оптимізація розміщення ІР у просторі здійснюється у тих випадках, коли наявного ліміту ІР не вистачає для реалізації усієї сукупності проектів. Схема здійснення просторової оптимізації ІР залежить від можливості повної або часткової реалізації проекту.

Просторова оптимізація розміщення ІР за умови, що кожен із проектів може бути реалізованим частково, здійснюється за наступними етапами:

- 1) для кожного проекту розраховується індекс прибутковості інвестицій (*ІР*) та доводиться доцільність його реалізації;
- 2) проекти, для яких $ІР > 1$, розподіляються за зменшенням цього показника. До реалізації приймаються перші за рангом проекти, вартість яких у сумі не перевищує наявного ліміту ІР;

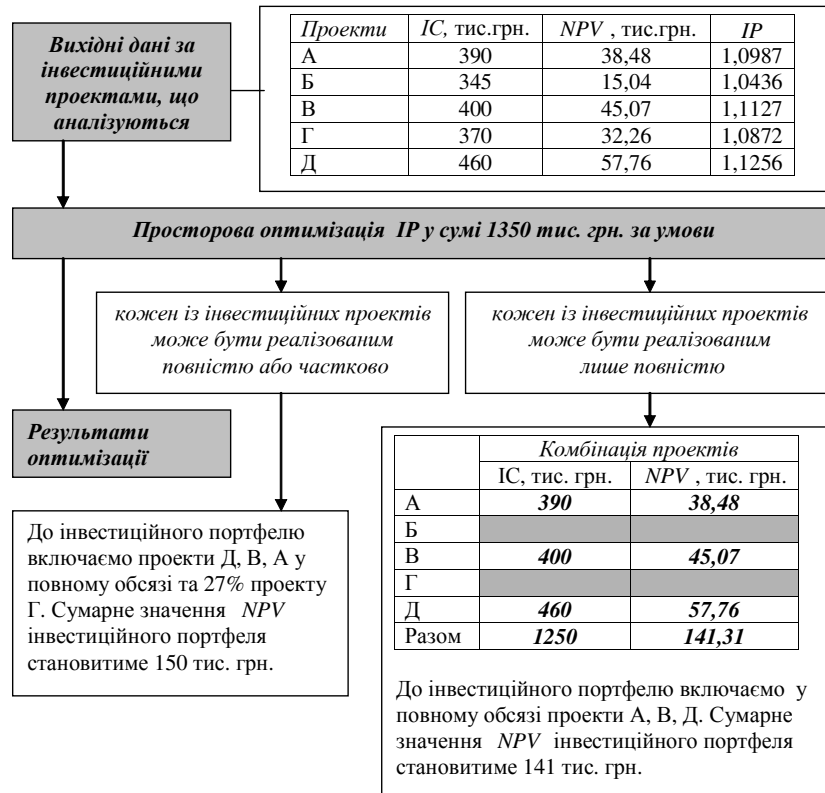


Рис. 2. Схема просторової оптимізації ІР

3) залишок ІР вкладається в черговий проект, який фінансується не в повному обсязі, а лише частково;

4) розраховується чиста приведена вартість (NPV) кожного із обраних проектів та сумарне NPV інвестиційного портфелю в цілому.

Просторова оптимізація розміщення ІР за умови, що проекти можуть бути реалізованими тільки в повному обсязі, здійснюється дещо за іншими етапами:

1) для кожного проекту розраховується NPV, чим обґрунтовується доцільність його реалізації;

2) створюються можливі комбінації проектів, які задовольняють ліміту коштів. Для кожної комбінації

розраховується сумарне NPV. До реалізації обирається комбінація із максимальним значенням цього показника.

Схему просторової оптимізації наведено на рисунку 2.

Необхідність проведення оптимізації ІР у часі виникає у тих випадках, коли початок реалізації деяких проектів відкладається на один або більше фінансових періодів. Етапи її реалізації наступні:

1) для кожного проекту розраховується NPV, чим доводиться ефективність його реалізації;

2) для кожного проекту розраховується індекс відносного зниження NPV у разі можливого перене-

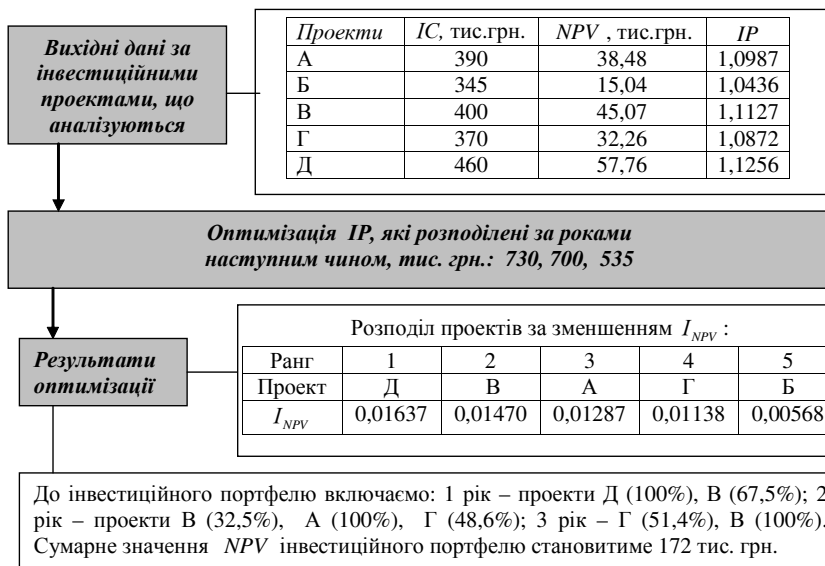


Рис. 3. Схема оптимізації ІР у часі

сення початку його реалізації на t періодів. Цей показник розраховується як співвідношення втрат капіталу до первісних вкладень. До інвестиційного портфелю першого року включають ті проекти, які мають найбільше значення I_{NPV} та задовольняють наявному ліміту коштів. Початок реалізації інших інвестиційних проектів відкладається на певний період;

3) визначається сумарне значення NPV інвестиційного портфелю із урахуванням втрати частини вартості грошей.

Схему оптимізації IP у часі наведено на рисунку 3.

Оптимізація реінвестування доходів здійснюється у тих випадках, коли існує можливість для фінансування інвестиційних проектів у майбутньому використати доходи попередніх періодів. Така оптимізація здійснюється за наступними етапами:

1) для кожного проекту розраховується NPV , чим доводиться ефективність його реалізації;

2) проекти ранжируються по мірі зменшення NPV та створюються можливі комбінації інвестиційних проектів, які задовольняють ліміту коштів наявних на перший рік. Початок реалізації інших проектів переноситься на наступні періоди, передбачаючи можливість їх фінансування за рахунок доходів, отриманих від реалізації проектів, що увійшли до інвестиційного портфелю попереднього періоду;

3) визнається сумарне NPV інвестиційного портфелю в цілому із урахуванням втрати частини вартості грошей.

Схему оптимізації реінвестування доходів наведено на рис. 4.

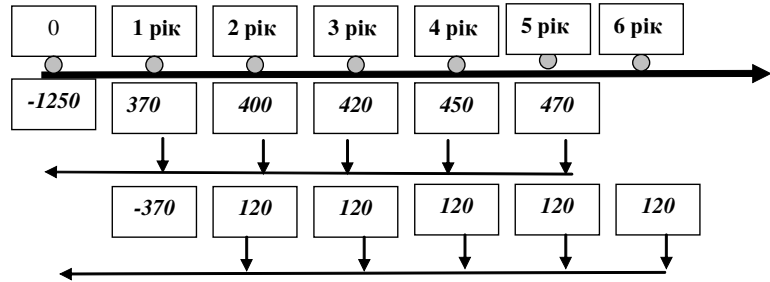


Рис. 4. Схему оптимізації реінвестування доходів

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШОГО РОЗВІДОК

Таким чином, розглянуті методики оптимізації IP створюють умови забезпечення ефективності використання IP вже на етапі проведення проектного аналізу. Вибір тієї чи іншої методики залежить від наявних фінансових можливостей підприємства, особливостей окремих інвестиційних проектів тощо.

Подальший розвідок, на нашу думку, повинен здійснюватися у наступних напрямках: дослідження особливостей застосування наведених методик при оптимізації IP проектів із неординарними грошовими потоками, дослідження впливу на процес оптимізації факторів "ризик" та "інфляція", розробка методик проведення інтегрованої оптимізації у просторі та часі. Результати дослідження можуть бути використанні в навчальному процесі підготовки фахівців економічного напрямку при вивченні дисциплін "Інвестиційний менеджмент" та "Проектний аналіз".

Література:

1. Аньшин В.М. Инвестиционный анализ: учеб.-практ. пособие [Текст]. — М.: Дело, 2000. — 280 с.
2. Балацький О.Ф., Теліженко О.М., Соколов М.О. Управління інвестиціями: навч. посіб. — 2-ге вид., переоб. і доп. [Текст]. — Суми: ВТД "Університетська книга", 2004. — 260 с.

3. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: учебный курс [Текст]. — К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. — 448 с.

4. Гойко А.Ф. Методи оцінки ефективності інвестицій та пріоритетні напрями їх реалізації [Текст]. — К.: ВІРА-Р, 1999. — 320 с.

5. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов [Текст]. — М.: Финансы и статистика, 2001. — 144 с.

6. Крушвиц Л. Инвестиционные расчеты / Пер. с нем. под общей редакцией В.В. Ковалева и З.А. Сабова [Текст]. — СПб: Питер, 2001. — 432 с.

7. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: навч. посібник [Текст]. — Київ: "Центр навчальної літератури", 2004. — 376 с.

8. Мелкумов Я.С. Организация и финансирование инвестиций: учебное пособие [Текст]. — М.: ИНФРА-М, 2000. — 248 с.

9. Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом [Текст]. — К.: Лібра, 2002. — 472 с.

References:

1. An'shyn, V.M. (2000), Ynvestytsyonnyj analiz [Investment analysis], Delo, Moscow, Russia.

2. Balats'kyj, O.F. Telizhenko, O.M. and Sokolov, M.O. (2004), Upravlinnia investytsiiamy [Investment Management], 2d ed., VTD Universytets'ka knyha, Sumy, Ukraine.

3. Blank, Y.A. (2001), Ynvestytsyonnyj menedzhment [Investment Management], El'ha-N Nyka-Tsentr, Kyiv, Ukraine.

4. Hojko, A.F. (1999), Metody otsinky efektyvnosti investytsij ta pryorytetni napriamy ikh realizatsii [Methods for assessing the efficiency of investment and priority areas of implementation], VIRA-R, Kyiv, Ukraine.

5. Kovalev, V.V. (2001), Metody otsenky ynvestytsyonnykh projektov [Methods for evaluation of investment projects], Fynansy y statystyka, Moscow, Russia.

6. Krushvyts, L. (2001), Ynvestytsyonnye raschety [Investment calculations], Pyter, StPetersburg, Russia.

7. Majorova, T.V. (2004), Investytsijna diial'nist' [Investment activity], Tsentr navchal'noi literatury, Kyiv, Ukraine.

8. Melkumov, Ya.S. (2000), Orhanyzatsiya y fyanansyrovanye ynvestytsyj [Organization and financing of investments], YNFRA-M, Moscow, Russia.

9. Peresada, A.A. (2002), Upravlinnia investytsijnym protsesom [Management of the investment process], Libra, Kyiv, Ukraine.

Стаття надійшла до редакції 18.08.2014 р.