

ти ефективність тієї або іншої структури капіталу за різних сценаріїв динаміки зовнішнього середовища.

Під час вирішення проблеми оптимізації потрібно враховувати те, що із зростанням частки позичкового капіталу підвищується мінливість чистого грошового потоку, тобто збільшується фінансовий ризик і більш високе значення частки позичкового капіталу призводить до зниження рентабельності власного капіталу підприємства, і зниження величини чистого прибутку, який отримують. Отже, формування оптимальної структури капіталу потребує забезпечення найбільш ефективної пропорції між рентабельністю та фінансовою стійкістю підприємства, тобто максимізації його ринкової вартості [2 с. 41].

Практика доводить, що не існує єдиних рецептів ефективних відносин власного і позиченого капіталу не тільки для типових підприємств, але і для кожного окремого підприємства. Але основними факторами є [1, с 23]:

1. Галузеві особливості операційної діяльності підприємства. Характер цих особливостей визначає структуру активів підприємства, їх ліквідність. Підприємства з високим рівнем фондомісткості виробництва продукції, а також з великою частиною позаоборотних активів, мають більш низький кредитний рейтинг і змушені орієнтуватися у своїй діяльності на використання власного капіталу. Окрім цього, характер галузевих особливостей визначає різну тривалість операційного циклу. Чим менший період операційного циклу, тим більшою мірою (за інших однакових умов) може бути використаний підприємством позичений капітал.
2. Стадія життєвого циклу підприємства. Підприємства, що знаходяться на ранніх стадіях свого життєвого циклу і виготовляють конкурентноспроможну продукцію, можуть у своїй діяльності використовувати більшу частину позиченого капіталу. Рівень фінансових ризиків у цих підприємств високий, і це враховують їхні кредитори. Підприємства, що знаходяться на стадії зрілості, більшою мірою повинні використовувати власний капітал.
3. Кон'юнктура товарного ринку. Чим стабільніша кон'юнктура товарного ринку, тим більше і безпечніше можна використовувати позичений капітал. І навпаки – в умовах нестабільної кон'юнктури використання позиченого капіталу призводить до зниження рівня прибутковості та ризику втрати платоспроможності. У таких умовах необхідно оперативно знижувати коефіцієнт фінансового левариджу за рахунок зменшення обсягу використання позиченого капіталу.

Варто зазначити, що кон'юнктура фінансового ринку впливає на вартість власного капіталу, який залучають із зовнішніх джерел. Під час зростання рівня відсотка позики підвищуються і вимоги інвесторів до норми прибутку на вкладений капітал.

На жаль, питання, пов'язані з розробленням оптимізаційних моделей, не набули ще широкого використання на українських підприємствах. Формування структури капіталу (тобто співвідношення власних та позичкових коштів) на багатьох підприємствах здійснюється інтуїтивно, або згідно з традиціями, без належного аналітично-математичного обґрунтування [2, с. 39].

Отже, формування оптимальної структури капіталу потребує забезпечення найбільш ефективної пропорції між рентабельністю та фінансовою стійкістю підприємства, тобто максимізації його ринкової вартості [14 с. 41].

Література

1. Кожанова Є.П. Економічний аналіз : навч. посібн. [для студ. ВНЗ] / Є.П. Кожанова, І.П. Отенко. – Харків : Вид. дім "ІНЖЕК", 2010. – 208 с.
2. Ковальов В.В. Фінансовий аналіз: Керування капіталом. Вибір інвестицій. Аналіз звітності / В.В. Ковальов. – К. : Вид-во "Фінанси і статистика", 2011. – С. 39-41.
3. Кононов О.Ю. Модель управління процесом формування динаміческих характеристик структури капіталу ПЗС / О.Ю. Кононов // Вісник Харківського національного університету ім. В.Н. Каразіна. – Сер.: Економічна. – 2002. – № 575. – С. 128 -133.
4. Никитюк Т.О. Імітаційна модель оптимізації структури капіталу промислового підприємства / Т.О. Никитюк // Теоретичні та прикладні засади економіки. – 2010. – Вип. 27. – Т. 1. – С. 334-350.
5. Чорна О.Є. Класифікація економіко-математичних моделей управління капіталом підприємства / О.Є. Чорна, Г.А. Шипіцина / Кафедра економічної кібернетики Харківського національного економічного університету, 2010. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.ekhneu.org.ua/>

Асаулук С.Л. Оптимизация структуры капитала предприятия и ее моделирование в современных условиях

Исследованы теоретические моменты понятия капитал. Проведен анализ и рассмотрены методы оценки оптимальной структуры капитала предприятия, на основании которых предложен подход к поиску оптимальной структуры капитала по методу максимизации повышения рентабельности собственного капитала.

Ключевые слова: капитал, диагностика управления капиталом, оптимизация структуры капитала, финансовая стойкость, рентабельность собственного капитала, финансовый рычаг.

Asauljuk S.L. Optimization capital of enterprise and her design structure is in modern terms

The theoretical going is considered near determination of essence of concept "capital". The article analyzes the instruments and methods of capital target enterprise structure optimization. It also offers the approach to the search of the optimal capital structuring, which is based on combined effect of maximization of the enterprise gross capital growth and financial stability level. Such approach to the optimal capital target structure formation will allow developing the general possible directions for the improvement of enterprises financially stable development.

Keywords: capital, diagnostics of management a capital, optimization of capital structure, financial stability, return on equity, financial leverage.

УДК 330.322:332.1

*Доц. Н.Б. Бідник, канд. екон. наук;
студ. В.Р. Крамарець – НУ "Львівська політехніка"*

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПОТЕНЦІАЛ ЛЬВІВСЬКОЇ ОБЛАСТІ

Проаналізовано динаміку іноземних інвестицій у Львівській області, проведено секторальну структуру прямих іноземних інвестицій, показано динаміку надходження та вилучення прямих іноземних інвестицій у Львівській області. Також здійснено рейтинг регіонів України за Індексом глобальної КСП, визначено основні принципи, за якими базується інвестиційна політика Львівщини.

Ключові слова: іноземні інвестиції, інвестиційний потенціал, інвестиційна політика, Індекс глобальної КСП.

Вступ. Для забезпечення повноцінного розвитку важливим як для країни, так і для регіонів є залучення вітчизняних та іноземних інвестицій. А тому інвестиційна політика держави повинна бути спрямована на створення

сприятливих умов здійснення інвестиційної діяльності для досягнення цілей соціально-економічного розвитку держави та регіону. Серед учених, які досліджували роль іноземних інвестицій у розвиток Львівського регіону, можна виділити таких науковців, як Н.С. Кшиштоф, Ю.Я. Ковальчук, О.О. Сухий, В.Г. Федоренко та ін.

Метою наукової роботи є вивчення інвестиційного потенціалу Львівської області, визначення його сучасного стану та виокремлення пріоритетних напрямків розвитку з точки зору привабливості їх для інвестора.

Вклад основного матеріалу. Основним індикатором конкурентоспроможності регіональної економіки є обсяг інвестицій. У Львівській області у 2011 р. спостерігаються позитивні тенденції щодо обсягу інвестицій. Зокрема, лідерами в інвестуванні підприємств Львівської області є партнери з Польщі – 350 млн дол. США, Австрії – 218,2 млн дол. США, Кіпру – 160 млн дол. США, Великої Британії – 110 млн дол. США, Німеччини – 97,1 млн дол. США, Данії – 79,2 млн дол. США [1].

У загальному обсязі інвестицій той факт, що 82,1 % надійшло з країн ЄС, а з країн СНД лише 5,6 % та інших країн світу – 12,3 %, підтверджує євроінтеграційні прагнення суб'єктів економічної діяльності та можливості до посилення регіональної конкурентоспроможності у межах транскордонного чи міжрегіонального міжнародного співробітництва [1].

Негативною з погляду подальшої реалізації регіонального потенціалу можна охарактеризувати секторальну структуру прямих іноземних інвестицій. Доцільно відзначити превалювання потенційно спекулятивних галузей і секторів економіки, у які спрямовуються прямі іноземні інвестиції – значні обсяги інвестицій надійшли у фінансовий сектор – 27 %, операції з нерухомим майном, оренду, інжиніринг та надання послуг підприємцям – 17,5 %, торгівлю – 16,9 %. Загалом у 2011 р. понад третина іноземного капіталу акумульована у фінансових установах – 457,3 млн дол. США, в організаціях, що здійснюють операції з нерухомим майном, оренду, інжиніринг та надання послуг підприємцям – 177,9 млн дол. США. При цьому значно скоротилося інвестування сільського господарства: упродовж аналізованого періоду надійшло лише 0,2 млн дол. США. Водночас, обсяг прямих іноземних інвестицій, які надійшли у промислові підприємства області, становлять всього 15,4 млн дол. США (31,1 % від загальнообласного обсягу надходження), в основному вони залучались у: машинобудування – 107,6 млн дол. США; виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів – 64,3 млн дол. США; оброблення деревини та виробництво виробів з деревини – 58,3 млн дол. США [1].

Негативною є також мала частка прямих іноземних інвестицій в основний капітал підприємств – всього 8,6 % загального обсягу (4,3 млн дол. США) та зменшення обсягу капіталу нерезидентів на 8,8 млн дол. США, з них 38,9 % – внаслідок свідомого вилучення нерезидентами, що пов'язано зі збільшенням збитковості іноземних вкладень, що, безумовно погіршує інвестиційний клімат області. Упродовж січня-червня 2011 р. від прямих інвесторів отримано 63,3 млн дол. США кредитів і позик, а повернено лише 26,9 млн

дол. США. Акціонерний капітал та боргові інструменти нерезидентів (загальна заборгованість за кредитами та позиками, зобов'язання за торговими кредитами та інші зобов'язання перед прямими інвесторами) в області на 1 липня 2011 р. становили 1,6 млрд дол. США [1].



Рис. Прямі іноземні інвестиції за основними країнами станом на 01.01.2012 р., %

У сфері інвестицій з Львівської області спостерігається певна географічна диспаритетність і спрямованість, переважно в економіки Польщі, США, Білорусі та Російської Федерації [1]. Відтак, в інвестиційному процесі у Львівській області на посткризовому етапі розвитку економіки спостерігаються структурні, географічні та секторальні диспропорції, які істотно погіршують динамічну конкурентоспроможність регіону.

Здійснення активної регіональної політики передбачає пошук ефективних форм і методів її практичної реалізації. Однією з таких форм повинні стати державні програми соціально-економічного розвитку регіонів. Позитивно, що у Львівській області розроблена та реалізується Стратегія розвитку Львівської області до 2015 р. та здійснюється її щопіврічний моніторинг. Водночас, будучи більш системним документом державного стратегічного планування регіонального розвитку, вказана стратегія не передбачає окремого підрозділу, орієнтованого на визначення цільових пріоритетів та програмних заходів посилення конкурентоспроможності регіону.

На сьогодні, у Львівській області прийнято інвестиційну програму "Назустріч інвесторам", що скерована на досягнення чотирьох стратегічних цілей, включених у Стратегію розвитку Львівщини до 2015 р. [3], зокрема: Львівщина – регіон сталого економічного й підприємницького розвитку; Львівщина – ворота України до Європейського Союзу; Львівщина – регіон високоосвічених людей, інноваційного потенціалу та технологічно розвинених компаній; Львівщина – регіон чистого та привабливого навколишнього середовища, культури, туризму та рекреації.

Інвестиційна політика Львівщини базується на партнерстві державного та приватного секторів з дотриманням таких основних принципів: 1) забезпечення інвесторам рівних прав та умов здійснення інвестиційної діяльності; 2) дотримання та захист законних прав та інтересів інвесторів; 3) надання інвесторам гарантій від некомерційних ризиків; 4) узгодження інтересів потенційних інвесторів та завдань стратегічного економічного розвитку області; 5) покращення інвестиційної інфраструктури; 6) просування Львівської обл. на ринках капіталів.

Табл. Результати оцінювання складових Індексу глобальної КСП (ІГК) Львівської області у 2010 р. [1, с. 206]

Складові індексу	Значення для Львівської обл.	Середнє значення по Україні	Найвище значення серед країн віту
Загалом ІГК	4,1	3,96	5,6
Базові вимоги	4,2	3,96	6,0
Державні та приватні інституції	3,7	3,1	6,1
Інфраструктура	3,7	3,39	6,6
Макроекономічна стабільність	н/д	3,96	6,6
Охорона здоров'я, початкова освіта	5,4	5,41	6,5
Підсилювачі ефективності	4,1	4,05	5,7
Вища освіта та професійна підготовка	4,4	4,38	6,0
Ефективність ринку товарів	4,0	3,74	5,8
Ефективність ринку праці	4,8	4,57	5,9
Рівень розвитку фінансового ринку	3,5	3,56	5,9
Оснащення новітніми технологіями	3,2	3,37	6,2
Розмір ринку	н/д	4,67	6,9
Фактори розвитку та інноваційного потенціалу	3,5	3,42	5,7
Рівень розвитку бізнесу	3,7	3,63	5,9
Інновації	3,3	3,21	5,8

Характеризуючи конкурентоспроможність Львівської області, варто зазначити, що у 2010 р. Всесвітній економічний форум (ВЕФ) і Фонд "Ефективне Управління" (Україна) за методикою обчислення Індексу глобальної конкурентоспроможності (КСП) втретє за останні роки дослідили конкурентоспроможність обраних 20 областей України, що сумарно виробляють близько 90 % українського ВВП.

Розрахунок Індексу глобальної конкурентоспроможності базується на 12 складниках, кожен з яких складається з певного набору показників, що, водночас, складаються зі статистичних даних і даних, отриманих шляхом опитування керівників компаній. Згідно з методологією розрахунку Індексу глобальної конкурентоспроможності 12 складників конкурентоспроможності об'єднано у три окремі субіндекси ("основні вимоги", "засоби покращення ефективності" та "фактори інновації і розвитку"), що мають вплив на рівень конкурентоспроможності регіону відповідно до стадії його розвитку. Порівнювали конкурентоспроможність українських регіонів і між собою, і глобально (порівняно з основними країнами світу, що ввійшли до звіту про глобальну конкурентоспроможність) [1, с. 206].

Львівська область лідує серед 20 регіонів за рівнем розвитку фінансового ринку. Конкурентними перевагами є доступ до ринку фінансових ресурсів, капіталу та наявність венчурного капіталу. Показник надійності банків дещо нижчий за середній в областях. При цьому Львівська область у глобальному рейтингу посідає лише 112 місце за розвитком фінансового ринку, що відображає незадовільну економічну ситуацію загалом по Україні.

Одне з провідних місць в економіці України за ресурсним потенціалом посідає промисловість, тому більшість інвесторів розглядають промислову галузь як найпривабливішу для інвестицій. Трансформаційні зміни в

економіці у перехідний період спричинили її занепад. Не є новиною те, що у Львівській області працювали такі масштабні як за кількістю робітників, так і за обсягом виробництва, заводи, як ВАТ "Кінескоп", ВО "Полярон", ВАТ "Львівсільмаш" та інші потужні промислові об'єкти, але після розпаду СРСР вони виявилися збитковими, непривабливими для інвесторів. На теперішній час на їхньому місці розташовані спустошені приміщення, що лише займають територію, на яких могли б розміщуватися промислові об'єкти, які б зміцнювали українську економіку, підвищували загальний рівень ВВП, розвивали промисловість.

Висновки. Отже, приплив інвестицій в область буде позитивно впливати на розвиток зовнішньоекономічних відносин Львівського регіону з країнами Європи, розширювати співпрацю з новими державами. Також визначним чинником у виборі Львівської області, як привабливого інвестиційного регіону, є наявність робочої сили. І справді, з одного боку, менталітет працездатного населення, особливо в західних областях України, характеризується великим бажанням працювати, а з іншого – для іноземних інвесторів робоча сила є досить дешевою. Відповідно, у разі збільшення іноземних інвестицій у Львівську область будуть створюватися нові робочі місця, що позитивно впливатиме на вирішення проблем зайнятості в регіоні.

Для підвищення інвестиційної привабливості Львова ми пропонуємо вжити таких заходів: 1) у сфері туристичної інфраструктури: проведення грамотної політики щодо цільового використання коштів і створення сприятливих умов для інвесторів; 2) у розвитку економічного потенціалу: злагодження і прозора політика інстанцій, які мають відношення до інвестиційного процесу; 3) для покращення інфраструктури: адаптація митних переходів до іноземних туристів, які подорожують невеликими групами чи окремо.

Львів є потенційно дуже привабливим містом для інвестицій, окрім цього, воно стрімко розвивається, збільшуються і розміри іноземних вкладень. Очевидно, що ці розміри можна було б ще значно збільшити, адже інвестиції дуже потрібні Львову для розвитку.

Література

1. Головне управління статистики у Львівській області. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.lv.ukrstat.gov.ua/>.
2. Вовчак О.Д. Інвестування регіональної економіки та його ефективність в Україні : монографія / О.Д. Вовчак, І.П. Андрушків, Н.М. Руцишин. – Львів : Вид-во Львівської КА, 2010. – 192 с.
3. Газета "Зеркало недели". [Електронний ресурс]. – Доступний с http://www.zn.ua/ARCHIVE/lvov_problemy_i_perspektivy_razvitiya_malogo_biznesa_v_regione_informatsionno-analiticheskie_materia-61736.html.

Бидник Н.Б., Крамарец В.Р. Инвестиционный потенциал Львовской области

Проанализирована динамика иностранных инвестиций во Львовскую область, проведена секторальная структура прямых иностранных инвестиций, показана динамика поступления и изъятия прямых иностранных инвестиций во Львовской области. Также осуществлен рейтинг регионов Украины по Индексу глобальной КСП, определены основные принципы, на которых базируется инвестиционная политика Львовской области.

Ключевые слова: иностранные инвестиции, инвестиционный потенциал, инвестиционная политика, Индекс глобальной КСП.

Bidnyk N.B., Kramarets V.R. Investment potential of Lviv Region

The dynamics of foreign investments in the Lviv Region is analysed, sectoral structuring of foreign direct investment is conducted, the dynamics of the receipt and removal of foreign direct investment in the Lviv oblast is shown in this article. Also regions of Ukraine are rated by Index of global GCI, the basic principles on which investment policy Lviv Region is based are defined.

Keywords: Foreign investments, investment potential, investment policy, Index of global GCI.

УДК 657.05:005.941

Аспір. Д.О. Башкова¹ – Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

ВПЛИВ МОДЕЛЕЙ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ НА БУХГАЛТЕРСЬКУ ЗВІТНІСТЬ

Розглянуто вплив моделей корпоративного управління на бухгалтерську звітність та надано оцінку бухгалтерської звітності як інструменту корпоративного управління. Сформульовано гіпотезу про взаємозв'язок корпоративного управління та корпоративної звітності, де ефективне корпоративне управління сприяє поліпшенню діяльності корпорації через такий інструмент контролю, як корпоративна звітність.

Ключові слова: корпоративне управління, моделі корпоративного управління, бухгалтерська звітність, корпоративна звітність.

Постановка проблеми. Незважаючи на багаторічну історію дослідження бухгалтерського обліку, проблеми вдосконалення бухгалтерської звітності як інструменту корпоративного управління, необхідної умови для виходу на міжнародні ринки капіталу і основи стратегічного розвитку корпорації, – виявляються недостатньо вивченими в Україні.

Здебільшого всі питання досліджень пов'язані з удосконаленням принципів і методичних питань формування традиційної звітності. Переорієнтація української бухгалтерської звітності за умовами і вимогами ринкової економіки відбулася порівняно недавно. Це зумовило опрацювати питання формування та використання бухгалтерської звітності як одного з найважливіших інструментів корпоративного управління.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми формування та використання бухгалтерської звітності дослідили у своїх працях: А.С. Бакаєва, П.С. Безрукіх, М.Т. Білуха, Б.І. Валуєв, С.Ф. Голов, В.І. Єфименко, М.В. Кужельний, В.Г. Лінник, Є.В. Мних, О.Г. Мендрул, Л.В. Нападівська, П.П. Новиченко, В.Ф. Палій, В.С. Рудницький, Н.М. Ткаченко, В.В. Сопко, М.Г. Чумаченко, В.Г. Швець, Л. Еплгейт, Ф.У. МакФарлан, К. Друрі, Дж. Кейнс, Ч. Харнгерн, Дж. Фостер, Л.З. Шнейдман.

Мета і завдання дослідження. Мета цієї роботи – визначити вплив вже створених моделей корпоративного управління на формування бухгалтерської звітності в системі корпоративного управління українських компаній.

Досягнення поставленої мети потребує вирішення таких завдань:

- визначення впливу моделей корпоративного управління на бухгалтерську звітність;
- надання оцінки бухгалтерської звітності як інструменту корпоративного управління.

Виклад основного матеріалу. За українським законодавством до корпорацій відносять акціонерні товариства публічного та приватного типу. Кількісний склад акціонерів приватного акціонерного товариства не може перевищувати 100 акціонерів. Акціонерне товариство-господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість часток однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями [1].

Український Уряд зробив крок назустріч міжнародним вподобанням, тепер вітчизняні підприємства, які проводять господарську діяльність за видами, перелік яких визначає Кабінет Міністрів України (ч.2 ст.12 Закону про бух облік № 3332), публічні акціонерні товариства складатимуть фінансову звітність та звітуватимуть за міжнародними стандартами фінансової звітності вже з 2012 року. Зрозуміло, що для формування її за новими стандартами корпораціям необхідне сучасне корпоративне управління, яке в Україні знаходиться на етапах свого розвитку.

Корпорації мають взаємовідносини з урядом і суспільством загалом. Ефективність корпоративного управління залежить від взаємин різних категорій інвесторів і від ефективної системи контролю зокрема від контролю власника за фінансово-господарською діяльністю корпорації. Робота корпорацій в умовах ослабленого контролю власника показала, що нерідко в цих ситуаціях керівник законним шляхом в особистих цілях та в інтересах найманого персоналу зменшує прибуток [5, с. 18].

Залежно від структури корпорації, функцій її володіння та управління, формуються різні моделі корпоративного управління. На міжнародних ринках капіталу виділяють три основні моделі корпоративного управління: англо-саксонську; японську; німецьку. Порівняльну характеристику зазначених вище моделей корпоративного управління виконано в розрізі шести ознак: 1). ключові учасники, 2). взаємовідносини між учасниками, 3). законодавча база, 4). структура володіння акціями, 5). склад ради директорів, 6). дії, які вимагають схвалення акціонерів. Ключовими учасниками корпорації англо-саксонської моделі є менеджери, директори і акціонери.

У складі акціонерів, поряд з індивідуальними акціонерами, велика питома вага незалежних або зовнішніх акціонерів. У Сполучених Штатах Америки (США) та Великобританії створено найбільші ринки капіталу, основним способом нагромадження якого є акціонування. Тому відзначною особливістю англо-саксонської моделі є поділ у великих корпораціях процедур володіння та контролю. Інвестори не відповідають за дії корпорації, антимонопольне законодавство забороняє виконувати банкам одночасно декілька функцій з видачі позик, випуску акцій і консалтингові послуги. У країнах англо-саксонської групи поняття "корпорація" і "акціонерне товариство" практично ототожнюють [3, с. 112].

¹ Наук. керівник: доц. М.О. Воронова, канд. екон. наук