

ОСНОВНІ ДЖЕРЕЛА ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ ЙОГО РОЗВИТКУ

Ангелко І.В.

Національний університет «Львівська політехніка»

Розглянуто сутність та зміст інвестицій та інвестиційних ресурсів, здійснено класифікацію основних форм останніх. Подано основні принципи та джерела формування інвестиційних ресурсів підприємства. Висвітлено та проаналізовано методи фінансування інвестиційних проектів. Зазначено, що найпривабливішим методом фінансування інвестиційних проектів є самофінансування, яке здійснюється виключно за рахунок власних внутрішніх коштів підприємства. На основі аналізу методів фінансування інвестиційних проектів визначено концептуальні засади оцінки інвестиційної привабливості господарюючих суб'єктів.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційні ресурси, інвестиційна діяльність, інвестиційна привабливість, самофінансування, тезаврація прибутку.

Постановка проблеми. Як відомо, економічна діяльність окремих суб'єктів господарювання значною мірою характеризується обсягом здійснюваних інвестицій. Власне інвестиції, акумулюючи підприємницький, державний та змішаний капітал, забезпечуючи доступ до сучасних технологій та менеджменту, пришвидшують розвиток ринку товарів та послуг, сприяють макроекономічній стабілізації, формуванню національних інвестиційних ринків, розвитку ринкової інфраструктури. Крім цього, інвестиції дають змогу вирішувати багато соціально-економічних проблем, серед яких і покращення фінансового стану та забезпечення фінансової стійкості господарюючих суб'єктів в умовах кризи.

Для успішного вирішення проблеми залучення та реалізації інвестицій суб'єктом господарювання, доцільно визначити основний напрям (джерело) формування інвестиційних ресурсів, і на його основі здійснити оцінку ефективності інвестиційної діяльності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Сутність інвестиційної діяльності, особливості її організації та здійснення досліджувало багато вчених. Зокрема, вагомий внесок у розвиток теоретичних основ дослідження та аналізу основних джерел формування інвестиційних ресурсів та підвищення ефективності інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання, зробили вітчизняні вчені: М. Білик, І. Бланк, Ю. Воробйов, В. Геєць, В. Гриньова, В. Грідасов, О. Данілов, М. Кісіль, С. Кривченко, Я. Крупка, Г. Куліш, Т. Майорова, М. Назарчук, А. Пересада, С. Реверчук, П. Рогожин, Б. Стеценко, О. Терещенко, В. Федоренко, Л. Червова, В. Шевчук та ін. Серед зарубіжних учених, які ґрунтовно досліджували зазначену проблему необхідно назвати Г. Александера, Дж. Бейлі, Г. Бірмана, С. Бріггема, Л. Гітмана, М. Джонка, Ф. Фішера, У. Шарпа, Г. Шмідта, Д. Шнайдера та ін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на значну кількість праць, присвячених інвестиційній діяльності, та на певні успіхи в дослідженнях особливостей її розвитку, стратегічного управління та методологічної оцінки, деякі питання зазначеної проблеми залишаються невирішеними і потребують детальнішого вивчення та аналізу. Зокрема, невирішеними залишається питання загальноприйнятого визначення інвестиційних ресурсів, джерел їх формування, фінансування та контролю.

Мета статті. Метою даної роботи є комплексний аналіз основних джерел та принципів формування інвестиційних ресурсів підприємства в умовах

його розвитку, а також визначення концептуальних засад фінансування інвестиційних проектів та оцінки інвестиційної привабливості господарюючих суб'єктів.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Насамперед необхідно зазначити, що в економічній науці немає загальноприйнятого визначення поняття «інвестиційні ресурси», як і самого визначення поняття «інвестиції». Сучасний етап розвитку науки позначений різними підходами до трактування поняття останнього. Так, у різних розділах економічної науки та різних галузях практичної діяльності його тлумачення має свої особливості. Зокрема, у макроекономіці інвестиції визначають як частину сукупних витрат, що складається з витрат на нові засоби виробництва, житло або збільшення товарних запасів. Мікроекономіка розглядає інвестиції як процес створення нового капіталу (у т.ч. засоби виробництва і людський капітал), а в теорії фінансів під інвестиціями розуміють придбання реальних чи фінансових активів з метою отримання прибутку.

У вітчизняній економічній літературі термін «інвестиції» почали використовувати порівняно нещодавно. Уперше це поняття почало зустрічатися, коли підмінялось поняттям «капітальні вкладення». Власне останні аналізувались у двох аспектах: як економічна категорія та як процес, пов'язаний з рухом грошових коштів (ресурсів).

Сьогодні теоретичне пізнання категорії інвестицій знайшло своє відображення у вітчизняних нормативних актах, зокрема, у Податковому кодексі України та Законі України «Про інвестиційну діяльність» [1; 2].

Відповідно до Податкового кодексу України, інвестиції – це господарські операції, які передбачають придбання основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних прав та/або цінних паперів в обмін на кошти або майно [1].

У Законі України «Про інвестиційну діяльність» зазначено, що інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект. При цьому інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій [2].

Аналіз зазначених трактувань дає можливість зробити висновок про те, що зміст поняття «інвестиційні ресурси» можна розкрити через призму поняття «інвестиції», адже останні визначаються як цінності (кошти, цільові банківські вклади, рухоме

та нерухоме майно, майнові права інтелектуальної власності тощо). Таким чином, на нашу думку, інвестиційні ресурси – це майнові та інтелектуальні цінності, які вкладаються суб'єктом господарювання в об'єкти підприємницької та інші види діяльності з метою отримання прибутку (доходу) або досягнення соціального ефекту.

Загальна класифікація основних форм інвестиційних ресурсів підприємства представлена на рис. 1.

Найбільшу роль в інвестиційній діяльності відіграють фінансові ресурси, зокрема, грошові кошти. По-перше, вони можуть трансформуватися у будь-яку іншу форму інвестиційних ресурсів шляхом придбання предметів та засобів праці, інновацій, робочої сили та інших елементів виробництва, а, по-друге, тільки грошові кошти дають можливість інвестору вибирати будь-який об'єкт інвестування [3, с. 88].

Основною метою формування інвестиційних ресурсів підприємства є задоволення його потреб у придбанні необхідних інвестиційних активів та оптимізація їх структури з позицій забезпечення ефективних результатів інвестиційної діяльності [4; 5, с. 70].

У цілому процес формування інвестиційних ресурсів підприємства ґрунтується на відповідних принципах, загальна характеристика яких представлена в табл. 1.

Реалізація наведених принципів (табл. 1) є основою управління процесом формування інвестиційних ресурсів підприємства в умовах його розвитку, та підставою для виділення їх головних джерел.

В економічній практиці існує багато класифікацій джерел формування інвестиційних ресурсів і більшість з них співпадає із тією класифікацією, яка подана в українському законодавстві. Так, згідно із ст. 10 Закону України «Про інвестиційну діяльність» джерела інвестиційних ресурсів поділяються на [2]:

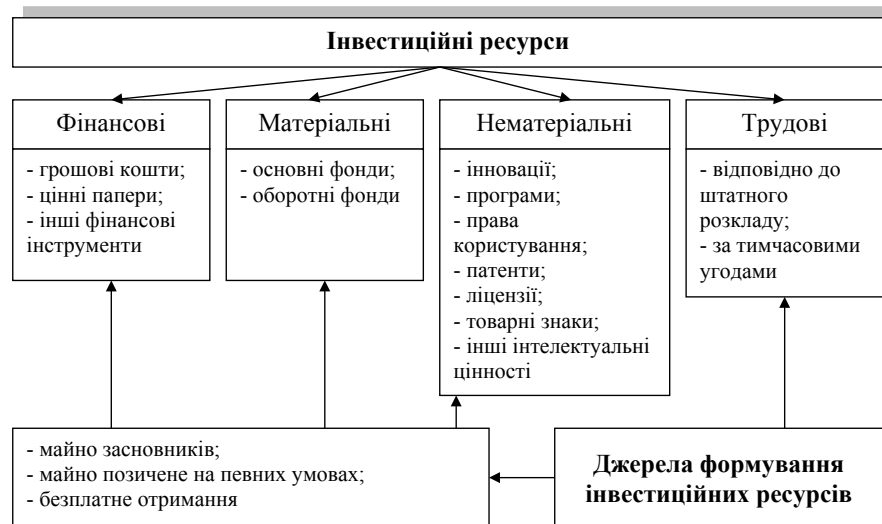


Рис. 1. Форми інвестиційних ресурсів

- власні фінансові ресурси (прибуток, амортизаційні відрахування, відшкодування збитків щодо аварій, стихійного лиха, грошові нагромадження та заощадження громадян, юридичних осіб тощо);

- позикові фінансові кошти інвестора (облігаційні позики, банківські та бюджетні кредити);

- залучені фінансові кошти інвестора (кошти, одержані від продажу акцій, пайові та інші внески громадян та юридичних осіб);

- бюджетні інвестиційні асигнування (безкоштовно надане бюджетними органами цільове фінансування);

- безоплатні та благодійні внески, пожертвування організацій, підприємств, громадян.

Багато дослідників класифікують джерела інвестиційних ресурсів на внутрішні (прибуток; амортизаційні відрахування; страхові відшкодування; інвестиції власників підприємства) і зовнішні (бюджетні інвестиції; кошти кредитних установ та організацій, страхових компаній, недержавних пенсійних фондів, інших інституційних інвесторів; продаж цінних паперів тощо). Згідно даної класифікації, внутрішні інвестиційні ресурси формуються безпосередньо на підприємстві для забезпечення його розвитку, зовнішні ж формуються за його межами [6, с. 5].

Таблиця 1

Характеристика принципів формування інвестиційних ресурсів підприємства

Найменування принципу	Зміст та характеристика принципу
Принцип врахування перспектив розвитку інвестиційної діяльності	У процесі формування обсягів та структури інвестиційних ресурсів варто враховувати усі стадії інвестиційного процесу – передінвестиційну, інвестиційну та експлуатаційну.
Принцип забезпечення відповідності обсягу залучених інвестиційних ресурсів обсягу інвестиційних потреб	Загальна потреба в інвестиційних ресурсах підприємства базується на розрахунках загальних обсягів реального та фінансового інвестування
Принцип забезпечення оптимальної структури інвестиційних ресурсів із позицій ефективної інвестиційної діяльності	Умови формування високих кінцевих результатів інвестиційної діяльності залежать від структури сформованих інвестиційних ресурсів. Оптимальна структура забезпечує фінансову рівновагу розвитку підприємства в процесі здійснення інвестиційної діяльності, з іншої сторони неоптимальна структура – генерує ризики у фінансовій сфері підприємства, тобто приводить до банкрутства підприємства
Принцип забезпечення мінімізації витрат з формування інвестиційних ресурсів із різних джерел	Мінімізація витрат здійснюється в процесі управління вартістю капіталу, який залучається для інвестиційної діяльності з метою одержання максимальної суми чистого прибутку
Принцип забезпечення високоєфективного використання інвестиційних ресурсів у процесі інвестиційної діяльності	Інвестиційні ресурси, які тимчасово не використовуються, можуть втрачати свою вартість із часом. Тому формувати інвестиційні ресурси слід враховуючи темпи інфляції та інші фактори, які впливатимуть на вартість протягом строку реалізації інвестиційної діяльності

У загальному джерела формування інвестиційних ресурсів підприємства поділяються на три групи: власні, боргові та залучені (табл. 2). Вибір конкретного джерела фінансування інвестицій дозволяє розрахувати пропорції в структурі визначених джерел формування інвестиційних ресурсів. Формування ж самої структури джерел фінансування залежить від багатьох чинників, зокрема від оподаткування доходів підприємств, темпів зростання реалізації товарної продукції та їх стабільності, структури активів підприємств, стану ринку капіталу, відсоткової політики комерційних банків, рівня управління фінансовими ресурсами підприємства, стратегічних цільових фінансових рішень.

Таблиця 2

Основні джерела формування інвестиційних ресурсів підприємства

Джерела формування інвестиційних ресурсів	
Власні	- частина чистого прибутку; - амортизаційні відрахування; - страхова сума відшкодування збитків; - реінвестована шляхом продажу частини основних фондів; - іммобілізована в інвестиції частина надлишків оборотних активів; - довготривалі фінансові вкладення, строк погашення яких закінчується в поточному році
Боргові (позикові)	- інвестиційні кредити банків; - емісія облігацій компанії; - цільовий державний кредит; - податковий інвестиційний кредит; - інвестиційний лізинг
Залучені	- емісія акцій компанії; - внески сторонніх вітчизняних та зарубіжних інвесторів в статутний фонд; - безкоштовно надані державними органами та комерційними структурами кошти на цільове інвестування

Залежно від виду коштів виділяють такі методи фінансування інвестиційної діяльності: самофінансування, акціонування, боргове фінансування, фінансування за рахунок дотацій, змішане фінансування [1, с. 91; 4].

Вибираючи той чи інший метод фінансування інвестиційних проектів треба враховувати його особливості.

Найпривабливішим методом фінансування інвестиційних проектів є самофінансування, яке здійснюється виключно за рахунок власних внутрішніх коштів підприємства. Цей метод є основним для реалізації невеликих інвестиційних проектів індивідуальних інвесторів та включає можливість підприємства не тільки відшкодувати затрати, а й здійснювати за рахунок отриманого прибутку матеріальне стимулювання працівників, вирішувати питання соціального розвитку і, головне, здійснювати розширене відтворення та розвиток підприємства [7, с. 238].

Головним джерелом самофінансування підприємства є прибуток. У світовій економічній практиці, залежно від способу відображення прибутку в звітності підприємства, виділяють такі види самофінансування [8, с. 169-170]:

- приховане самофінансування (пов'язане з використанням прихованого прибутку), який виникає внаслідок формування прихованих ресурсів;
- відкрите самофінансування (тезаврація офіційного прибутку).

Приховані ресурси – це частина власного капіталу підприємства, яка формується шляхом недо-

оцінки активів або переоцінки зобов'язань, та жодним чином не відображається в його балансі. До суттєвого недоліку прихованого самофінансування слід віднести порушення принципу достовірності при складанні звітності та підвищення рівня асиметрії в інформаційному забезпеченні її зовнішніх користувачів [9, с. 65].

Тезаврація прибутку – це спрямування прибутку підприємства на формування величини його власного капіталу з метою фінансування інвестиційної та операційної діяльності. Величина тезаврації відповідає обсягу чистого прибутку, який залишився у розпорядженні підприємства після сплати всіх податків та нарахування дивідендів. В пасиві балансу тезаврований прибуток відображається за такими позиціями: нерозподілений прибуток; резервний капітал; статутний капітал [10, с. 66].

Для визначення рівня самофінансування за рахунок тезаврації прибутку розраховують коефіцієнт самофінансування. Даний коефіцієнт визначається шляхом співвідношення розміру тезаврованого прибутку до загальної величини чистого прибутку підприємства.

У цілому, самофінансування у вигляді тезаврації прибутку є економічною базою самостійності та самоуправління суб'єктів господарської діяльності. Для них воно означає: вигідне (найдешевше) вкладення капіталу; обов'язкове фінансування поточних та інвестиційних потреб за рахунок власних коштів; гарантовану можливість збільшення фінансової ємності [11, с. 107].

Акціонування – метод який використовується для фінансування великих інвестиційних проектів із значними строками окупності витрат. При акціонуванні капітал, залучається шляхом емісії простих та привілейованих акцій, що розміщуються серед юридичних та фізичних осіб, або через випуск варантів. Через акціонування може залучатися не тільки грошовий капітал, але й матеріальні та нематеріальні цінності.

Привабливість акціонерної форми фінансування інвестиційних проектів виявляється в тому, що основний обсяг необхідних ресурсів надходить на початку його реалізації, тобто дає можливість профінансувати нові підприємства, в яких немає ще прибутків, амортизації, немає заставного майна, щоб одержати кредит у банку. Крім того, такий метод фінансування (емісія простих акцій) не зобов'язує підприємство повертати капітал і виплачувати дивіденди через певний проміжок часу [1, с. 93].

Боргове фінансування застосовується при фінансуванні інвестиційних проектів із високою нормою прибутковості (яка перевищує ставку позичкового відсотка) та незначними строками окупності витрат. Основою боргового фінансування виступає інвестиційний кредит, який представляє собою економічні відносини між кредитором та позичальником з приводу фінансування інвестиційних заходів на засадах повернення і, як правило, із виплатою відсотка [1, с. 94].

Необхідність інвестиційного кредиту пов'язана з об'єктивною розбіжністю у часі руху матеріальних і грошових потоків, що виникає в процесі відтворення суспільного продукту. Потреба в інвестиційному кредиті виникає через різницю у величині і термінах повернення капіталу, авансованого у виробництво, а також у зв'язку з необхідністю одночасної інвестиції великих грошових коштів для розширення виробничого процесу.

Фінансування інвестиційних проектів шляхом надання дотацій – цей метод використовується для

підтримки інвестиційних проектів урядовими чи неурядовими організаціями шляхом надання дотацій, грантів, субвенцій, спонсорської та донорської допомоги. Основним джерелом фінансування інвестиційних проектів у цьому методі є кошти державного та місцевого бюджетів, а також кошти централізованих державних фондів. Інвестиційні проекти, які передбачають залучення цих коштів, вибираються на конкурсній основі і мають відповідати стратегії економічного та соціального розвитку та пріоритетним напрямкам структурної перебудови економіки.

Фінансування інвестиційних проектів неурядовими організаціями здійснюється переважно у вигляді грантів та спонсорської допомоги. Як правило, об'єктами таких інвестицій є соціальна інфраструктура чи соціально-політичні програми. Таке фінансування часто має вигляд гуманітарної допомоги.

Змішане фінансування – базується на комбінаціях різних методів фінансування інвестиційних проектів, і тому може бути використаним для фінансування будь-яких інвестиційних проектів [1, с. 96-97].

У цілому, формування інвестиційних ресурсів підприємства визначається його інвестиційною привабливістю, яка характеризується сукупністю показників його фінансово-економічного стану, на основі аналізу яких потенційний інвестор може прийняти управлінське рішення щодо доцільності вкладення вільних коштів у розвиток цього підприємства без значного ризику їх втрати або неотримання очікуваного доходу на інвестований капітал [12, с. 146-148].

Метою оцінки інвестиційної привабливості для підприємства є виявлення слабких і сильних сторін його фінансово-господарської діяльності, для інвестора – визначення стану та потенціалу можливого об'єкта інвестування. Подвійність мети оцінки інвестиційної привабливості підприємства впливає з обов'язкового двостороннього (подвійного) ефекту успішного інвестування: позитивних наслідків як для суб'єкта, так і для об'єкта інвестування.

Отримані результати щодо інвестиційної привабливості кожен замовник використовує для досягнення своїх цілей: інвестор – для розробки та обґрунтування можливих варіантів вкладення інвестицій і забезпечення ефективного використання коштів з метою отримання майбутньої

вигоди; підприємство – для розробки заходів щодо підвищення інвестиційної привабливості, залучення інвестицій та забезпечення ефективності їх використання [1, с. 132-133].

До факторів, що впливають на інвестиційну привабливість, можна віднести фактори загальної дії та фактори регіональної (територіальної) дії. До факторів загальної дії відносяться соціально-економічні (загальний розвиток галузей економіки; розвиток фінансово-кредитної системи; функціонування фондового ринку; рівень інфляції) та політичні (політична ситуація в країні; нормативно-правова база в галузі; інвестування) фактори. Факторами регіональної (територіальної) дії є галузева структура економіки регіону; розвиток комерційної інфраструктури; стан дорожньо-транспортної інфраструктури; наявність фінансових ресурсів; дії місцевих органів влади у сфері інвестиційної політики регіону; привабливість регіонального ринку для іноземних інвесторів та ін. [4].

У загальному, інвестиційно-привабливими вважаються підприємства, що перебувають на стадіях, коли в них збільшуються обсяги продажів, рівень використання виробничих потужностей, тобто покращуються показники їх діяльності. На стадіях «остаточної зрілості» та «старіння» інвестиції вважаються недоцільними, за винятком тих випадків, коли продукція підприємства має досить високі маркетингові перспективи, обсяг інвестицій у технічне переоснащення невеликий і вкладені кошти можуть повернутися інвестору в найкоротший термін (до 2 років) [4].

Висновки. Підсумовуючи варто зазначити, що формування інвестиційних ресурсів є важливою складовою інвестиційної та загальної фінансової стратегії підприємства, а також вихідною умовою здійснення інвестиційного процесу на всіх його стадіях. Основною метою стратегічного управління інвестиційною діяльністю та процесом формування інвестиційних ресурсів є визначення напрямів, методів, засобів та форм інвестування з метою підвищення ефективності виробництва та збільшення прибутку підприємства. Оцінка ж ефективності інвестиційної діяльності підприємства повинна враховувати стратегічні цілі розвитку, шляхи їхнього досягнення, забезпечувати можливість вибору найбільш ефективного варіанту з числа альтернативних інвестиційних проектів.

Список літератури:

1. Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI зі змінами [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
2. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII зі змінами [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.
3. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: Підручник / Т.В. Майорова. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.
4. Черненко Л.В. Інвестиційна діяльність підприємств та джерела її фінансування [Електронний ресурс] / Л.В. Черненко. – Режим доступу: <http://www.pdaa.edu.ua/sites/default/files/nppdaa/3.2/174.pdf>.
5. Левицький В.В. Ефективність управління інвестиційною діяльністю підприємства / В.В. Левицький // Вісник ЖДТУ. – 2011. – № 2(56). – С. 69-71.
6. Баєва О.І. Інструменти залучення інвестиційних ресурсів / О.І. Баєва // БИЗНЕС ИНФОРМ. – 2009. – № 11(1). – С. 5-7.
7. Пересада А.А. Проектне фінансування: Підручник / А.А. Пересада, Т.В. Майорова, О.О. Ляхова. – К.: КНЕУ, 2005. – 736 с.
8. Кравчук О.М. Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва: Навч. посіб. / О.М. Кравчук, В.П. Лещук. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 504 с.
9. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник / О.О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.
10. Дufenюк О.М. Роль самофінансування підприємств в умовах кризи [Електронний ресурс] / О.М. Дufenюк, О.В. Самолюк. – Режим доступу: http://www.confcontact.com/20111019/4_dufenyuk.php.
11. Пристемський О.С. Самофінансування як основа забезпечення фінансової безпеки підприємства / О.С. Пристемський // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2012. – № 4(20). – С. 106-108.
12. Інвестування: Підручник / В.М. Гриньова, В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, О.П. Коюда. – К.: Знання, 2008. – 452 с.

Ангелко И.В.

Национальный университет «Львовская политехника»

ОСНОВНЫЕ ИСТОЧНИКИ ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕСУРСОВ ПРЕДПРИЯТИЯ В УСЛОВИЯХ ЕГО РАЗВИТИЯ

Аннотация

Рассмотрены сущность и содержание инвестиций и инвестиционных ресурсов, осуществлена классификация основных форм последних. Поданы основные принципы и источники формирования инвестиционных ресурсов предприятия. Отражены и проанализированы методы финансирования инвестиционных проектов. Отмечено, что наиболее привлекательным методом финансирования инвестиционных проектов является самофинансирование, которое осуществляется исключительно за счет собственных внутренних средств предприятия. На основе анализа методов финансирования инвестиционных проектов определены концептуальные принципы оценки инвестиционной привлекательности хозяйствующих субъектов.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционные ресурсы, инвестиционная деятельность, инвестиционная привлекательность, самофинансирования, тезаврация прибыли.

Anhelko I.V.

Lviv Polytechnic «National University»

BASIC SOURCES OF FORMING OF INVESTMENT RESOURCES OF ENTERPRISE ARE IN THE CONDITIONS OF HIS DEVELOPMENT

Summary

Essence and maintenance of investments and investment resources is considered, classification is carried out of basic forms last. Basic principles and sources of forming of investment resources of enterprise are given. The methods of financing of investment projects are reflected and analysed. It is marked that the most attractive method of financing of investment projects is self-finance which is carried out exceptionally due to the own internal money of enterprise. By the analysis of methods of financing of investment projects conceptual principles of estimation of investment attractiveness of being in charge subjects are certain.

Keywords: investments, investment resources, investment activity, investment attractiveness, self-finance, income.