

**Ю.В. Литюга,**

канд. екон. наук,

старший викладач ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

## **ІНВЕСТИЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ**

*Анотація. Розкрито сутність інвестиційних ресурсів підприємства, джерела їх формування. Охарактеризовано методи інвестування. Визначено основні проблеми використання лізингу в Україні. Описано концепцію формування оптимальної структури інвестиційних ресурсів*

*Аннотация. Раскрыта сущность инвестиционных ресурсов предприятия и источники их формирования. Проведена характеристика методов инвестирования. Определены основные проблемы использования лизинга украинскими предприятиями. Описана концепция формирования оптимальной структуры инвестиционных ресурсов*

*Annotation. The essence of investment resources, sources of their formation. The methods of investing. The basic problems of leasing in Ukraine. We describe the concept of optimal structure of investment resources*

**КЛЮЧОВІ СЛОВА:** розвиток підприємства, інвестиційні ресурси, методи інвестування, лізинг, джерела інвестиційних ресурсів

**КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:** развитие предприятия, инвестиционные ресурсы, методы инвестирования, лизинг, источники инвестиционных ресурсов

**KEYWORDS:** development of enterprise, investment resources, methods of investing, leasing, sources of investment resources

**Постановка проблеми.** Концепція переходу підприємств до ринкової економіки вимагає забезпечення процесів розвитку, осмислення, аналізу, наукового узагальнення. У зв'язку з цим найважливішою задачею економічної науки завжди було виявлення закономірностей розвитку і джерел, завдяки яким такий розвиток стає передбачуваний.

Проблема забезпечення економічного розвитку підприємств опосередковується наявністю необхідного обсягу ресурсів на них. Саме завдяки синтезу матеріальних, виробничих, трудових, інвестиційних, інтелектуальних та інформаційних ресурсів можливе зростання виробництва, захоплення нових ринків збуту, поліпшення якості продукції, отримання конкурентних переваг. Особливе місце саме в стратегічному розвитку підприємства займають інвестиційні ресурси.

**Виклад матеріалів дослідження.** Інвестиційні ресурси — це всі види економічних ресурсів, що залучаються з метою вкладення в об'єкти інвестування. Розрізняють такі форми інвестиційних

ресурсів: фінансові, матеріальні, нематеріальні, трудові, інформацію та підприємницький хист. Враховуючи це, доцільно виокремити фінансові й не фінансові джерела формування інвестиційних ресурсів. У контексті цього дослідження зосередимо увагу на вивченні фінансових джерел, під якими розумітимемо грошові ресурси, що використовуються для формування зазначених ресурсів у процесі інвестування.

Основною метою накопичення інвестиційних ресурсів на підприємстві є фінансове забезпечення потреб підприємства у необхідних інвестиційних активах та оптимізація їх за критерієм ефективності результатів інвестиційної діяльності.

Динамічний характер інвестицій надає їм тимчасової тривалості, передбачає наявність процесу їхнього перетворення з ресурсів у вкладення, далі у приріст капітальних вартостей і у кінцевому рахунку — у доход. Практичні кроки з реалізації інвестицій і являють собою інвестиційну діяльність. Інвестиційна діяльність поширюється на весь інвестиційний цикл (період), який охоплює один оборот інвестицій, тобто рух вартості, авансованої в капітальне майно, від моменту акумуляції грошових засобів до реального відшкодування.

Джерелами формування інвестиційних ресурсів можуть бути власні, позикові та залучені кошти підприємств (рис. 1) [4; 6, с. 86].



Рис. 1. Основні джерела формування інвестиційних ресурсів підприємства

Інвестиційні ресурси, що залучаються підприємствами в Україні, базується переважно на внутрішніх джерелах. Це пояснюється дороговизною кредитних ресурсів та нерозвиненістю ринку цінних паперів.

Власні джерела фінансування є основними. До них належить прибуток, що залишається у розпорядженні підприємства після сплати податків та інших обов'язкових платежів; амортизаційні відрахування, раніше виконані довгострокові фінансові вкладення, строк сплати, яких закінчується у поточному періоді; реінвестований прибуток шляхом продажу частини основних фондів; страхована сума відшкодування основних збитків, викликаних втратою майна; частка зайвих оборотних активів, що іммобілізується в інвестиції.

Власні джерела капіталу у порівнянні із залученими та позиковими коштами характеризуються простотою та швидкістю залучення, високою віддачею за критерієм норми прибутковості капіталу. Використання власних ресурсів істотно знижує ризик неплатоспроможності і банкрутства підприємства при цьому управління цілком зберігається в руках його засновників.

Разом з тим власні джерела обмежені, не дозволяють значно розширити інвестиційну діяльність за сприятливої кон'юнктури ринку. Недостатність зовнішнього контролю за ефективністю використання власних інвестиційних ресурсів за некваліфікованого управління ними може призвести до важких фінансових наслідків для підприємства.

Основною складовою власних інвестиційних ресурсів є прибуток, він є найвагомим джерелом фінансування інвестиційної діяльності. Політика розподілу чистого прибутку підприємства засновується на її загальній стратегії економічного розвитку. Більшість українських підприємств сьогодні мають низький рівень рентабельності, або взагалі збиткові, тому в сучасних умовах прибуток не забезпечує розширене відтворення. Крім того, в силу сформованих у країні економічних та політичних факторів, існують схеми приховування та зниження прибутку з метою зменшення податкових платежів.

Другою важливою складовою власних джерел інвестицій є амортизація. Вітчизняна економічна теорія передбачає використання нагромаджених амортизаційних відрахувань для відтворення засобів праці, тоді як у західних індустріальних країнах наголошують на тому, що амортизація є лише механізмом повернення (відшкодування) витрат на створення основного капіталу. Деякі вчені не надають амортизації інвестиційного значення. Так,

С. Аптекарь розглядає амортизацію, за своєю сутністю, як забезпечення відтворення вартості основного капіталу шляхом створення цільового фонду, рівнозначного їх зношенню за відтворювальний цикл, що створюється за рахунок виручки від реалізації [1].

Разом з власними джерелами інвестицій використовуються і залучені кошти: емісія акцій підприємства; емісія інвестиційних сертифікатів; внесок сторонніх вітчизняних та закордонних інвесторів у статутний фонд [5].

Серед залучених джерел у першу чергу розглядається можливість залучення акціонерного капіталу. Це джерело може бути використане підприємствами та їх самостійними структурами, утвореними у формі акціонерного товариства. До переваг інвестування за допомогою акцій можна віднести відсутність необхідних постійних виплат з прибутку. Крім того, функціонування акціонерних товариств дає можливість для вільного переливання капіталу шляхом купівлі-продажу цінних паперів. Негативними наслідками емісії акцій є те, що витрати при випуску акцій більші ніж при облігаціях. Крім того, виникає загроза втрати контролю над акціонерним товариством з боку засновників. Випуск акцій не може бути постійним джерелом фінансових ресурсів, бо зростання акціонерного капіталу веде до збільшення пропозиції цінних паперів цього підприємства і, як наслідок, до падіння їх ціни.

Важливими інвестиційними ресурсами є позикові кошти: довгострокове кредитування, емісія облігацій, цільовий державний кредит, податковий кредит, інвестиційний лізинг. Позиковий капітал характеризується такими позитивними особливостями, як широкі можливості залучення; нижчою (порівняно з власним капіталом) вартістю завдяки забезпеченню ефекту «фінансового левериджу»; здатністю сприяти приросту фінансової рентабельності (коефіцієнта рентабельності власного капіталу). Визначення фінансового левериджу дозволяє максимізувати рівень рентабельності власного капіталу за заданим рівнем фінансового ризику.

Водночас використання позичкового капіталу має такі недоліки: використання позичкового капіталу пов'язане з ризиком зниження фінансової стійкості і втрати платоспроможності підприємства; висока залежність вартості позичкового капіталу від коливань кон'юнктури фінансового ринку; складність процедури залучення коштів.

Серед позикових ресурсів треба відзначити довгострокові кредити. Під банківським кредитом слід розуміти грошові кошти,

що надаються банком у позику для цільового використання на встановлений термін під певний відсоток. Така позика може бути забезпеченою або незабезпеченою. Забезпечена позика видається під певні матеріальні цінності, які кредитор зможе отримати у випадку несплати позики. До таких цінностей відносять дебіторську заборгованість, рухоме і нерухоме майно. Незабезпечені кредити надаються банком під виділену кредитну лінію підприємства для здійснення поточних розрахунків.

Для позичальника велике значення має саме рівень відсоткової ставки, яка визначається попитом та пропозицією на позиковий капітал, рівнем відсотків по депозитам, рівнем інфляції в країні, очікуваннями інвесторів по визначенню перспектив розвитку економіки. Відсоткові ставки диференціюються в залежності від строків і розмірів запропонованих кредитів, їх забезпеченості, форми кредитування, ступеня кредитного ризику.

В умовах економіки України використання банківського кредиту має такі особливості: переважання короткострокового кредитування на довгостроковим, завищена плата позичальника за користування кредитними ресурсами. З довгостроковим кредитуванням пов'язаний ризик банкрутства внаслідок несвоєчасного повернення отриманих кредитів та втрати частини прибутку через необхідність сплати відсотків [2].

Джерелом інвестиційних коштів є випуск довгострокових облігацій. Цим джерелом можуть скористатися підприємства всіх форм власності, об'єднання підприємств, акціонерні та інші товариства. Рішення про випуск облігацій підприємство приймає самостійно. Капітал, сформований за рахунок емісії, використовується, як правило, на стратегічні цілі. Емісія облігацій дешевша у порівнянні із випуском акції, оскільки відсотки по облігаціям виплачуються із валового прибутку, а дивіденди по акціям із чистого. Основним недоліком облігацій є те, що через визначений період необхідно повертати власникам облігацій не тільки відсотки за користування, а й саме «боргове тіло».

В умовах ринкової економіки підприємство має кілька альтернативних методів залучення інвестиційних ресурсів (рис. 2).

Інвестиційний селенг є однією з нових форм залучення інвестиційних ресурсів. Це специфічна форма зобов'язання, що складається з передачі власником прав з користування та розпорядження його майном за відповідну плату. Таким майном можуть бути будинки, споруди, матеріали, цінні папери, а також продукти інтелектуальної власності [6, с. 104].



Рис. 2. Методи інвестування

Методом капітального інвестування досить часто є лізинг. Це діяльність, спрямована на інвестування власних та залучених позикових коштів, яка полягає в наданні лізингодавцем у користування на визначений період лізингоотримувачу майна, що є власністю лізингодавця, за умови сплати лізингоотримувачем періодичних та разових лізингових платежів. Розрізняють два основних види лізингу: фінансовий та оперативний. До основних критеріїв розмежування належать: термін передачі майна в користування; тип орендованого майна; розподіл майнових ризиків; сукупність обов'язків лізингодавця на термін лізингу; можливості переходу прав власності та викупу.

Фінансовий лізинг — угода, яка передбачає виплати впродовж періоду своєї дії, що покривають всю або майже всю вартість амортизації цього обладнання та включають прибуток лізингодавцю. По закінченню строку дії цієї угоди, підприємство може викупити це обладнання за залишковою вартістю. Оперативний лізинг — це угода, строк якої менше амортизаційного періоду обладнання.

Актуальність та необхідність розвитку лізингу в Україні обумовлена наступними причинами:

- лізингові операції у певній мірі дозволяють безпосередньо надати кошти підприємствам для оновлення основного капіталу;

- лізингові операції особливо доцільні у тому випадку, коли підприємству потрібні будь-які машини або обладнання на невеликий термін;

- лізингові операції дають можливість отримувати та використовувати основні засоби ще до терміну їх повної оплати.

Необхідно зазначити, що лізинг є однією з форм зовнішнього залучення коштів для підприємства, і тому використання лізингу завжди супроводжується ефектом фінансового лівериджу для підприємства-орендаря. До переваг цього інвестиційного ресурсу можна віднести: безпосередній зв'язок терміну оплати лізингу із здатністю генерувати грошові потоки активом, переданим у лізинг; можливість постійного оновлення основних засобів; дозволяє використати ефект «податкового щита», мотивує до модернізації обладнання, використання сучасних технологій та інноваційного розвитку підприємства; дозволяє уникнути негативного впливу інфляційних процесів на діяльність підприємства, а у випадку повної фіксації лізингових платежів, отримати інфляційний прибуток. Недоліком лізингу є те, що в обов'язки лізингоотримувача входить страхування, технічне обслуговування, відшкодування втрат на ремонт та інше. Крім того, плата за лізинг може бути вищою ціни банківського кредиту на придбання майна.

Бюджетне фінансування інвестицій. Отримувачами державних інвестицій можуть бути підприємства, що знаходяться у державній власності, а також юридичні особи, які беруть участь у реалізації державних програм. Фінансування державних інвестицій відбувається у відповідності з рівнем прийняття рішень.

В умовах необхідності вибору джерел інвестиційних ресурсів, актуальним стає питання визначення найбільш ефективної структури їх використання. Оптимальною структурою інвестиційних ресурсів є та, що забезпечує найбільшу ефективність пропорційності між коефіцієнтом рентабельності активів підприємства та коефіцієнтом його фінансової стійкості, тобто визначає таке співвідношення використання власних та позикових коштів, яке максимізує ринкову вартість підприємства [6, с. 221; 3 с. 293]. Таким чином, проведене дослідження дозволяє нам зробити висновок, що оптимальна структура інвестиційних ресурсів підприємств залежить від фінансової рентабельності, а відповідно, насамперед, від рентабельності продукції.

Головною метою формування оптимальної структури інвестиційних ресурсів підприємства є забезпечення найбільшої ефектив-

ності співвідношення використання власних та позикових коштів, яке максимізує ринкову вартість підприємства, його рівень фінансової рентабельності та прибутку або мінімізує вартість капіталу та фінансових ризиків.

**Висновки.** Отже, розвиток підприємства безпосередньо залежить від його інвестиційних ресурсів. За джерелами формування їх поділяють на власні, залучені та позикові. Для кожного підприємства є свої оптимальні структури співвідношення ресурсів залежно від джерел. Структура інвестиційних ресурсів є гнучкою та залежить від впливу багатьох факторів: галузевих особливостей діяльності, рентабельності капіталу та продукції, операційного левериджу, рівня оподаткування прибутку та ін. Вибір джерел інвестиційних ресурсів відображається в методах інвестування. Головним завданням для підприємства в цих умовах є збереження фінансової стійкості та забезпечення максимізації рентабельності.

### **Література**

1. *Аптекарь С.* Оцінка ефективності інвестиційних проектів / С. Аптекарь // Економіка України. — 2007. — № 1. — С. 42—49.
2. *Литюга Ю.В.* Оптимізація структури інвестиційних ресурсів хімічних підприємств України / Ю.В. Литюга // Формування ринкової економіки України: Зб. наук. праць. Спец. вип. «Економіка підприємства: теорія і практика». Ч. II. — К. : КНЕУ, 2008. — С. 387—396.
3. *Майорова Т.В.* Інвестиційна діяльність: Навч. посіб. для студ. вищих навч. закл. / Міжнародний науково-технічний ун-т. — К. : ЦУЛ, 2003. — 375 с.
4. *Марченко А.А.* Удосконалення використання залучених фінансових ресурсів / А.А. Марченко // Ринок цінних паперів України. — 2002. — №7—8. — С. 35—40.
5. *Найкова С.П., Сметана К.К.* Инвестиционные ресурсы промышленных предприятий / С.П. Найкова. — М. : Финансы и статистика, 2001. — 296 с.
6. *Черваньов Д.М.* Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств: Навч. посібник. / Д.М.Черваньов. — К.: Знання-Прес, 2003. — 622 с.
7. *Чумаченко М.Г.* Способи і джерела акумуляції інвестицій у країну та умови їх реалізації / Чумаченко М.Г. // Економіка та держава. — 2004. — №3. — С. 2—9.

Стаття надійшла до редакції 10.09.2010.