

МЕТОДИЧНИЙ ПІДХІД ДО ОБГРУНТУВАННЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛОВКЛАДЕНЬ

© Хобта В.М., Шилова О.Ю., 2011

Сучасні умови господарювання характеризуються ускладненням економічних зв'язків, підвищенням рівня комплексності діяльності господарюючих суб'єктів, високою динамічністю процесів розвитку зовнішнього середовища, що здійснює значний вплив на процес формування тактики і стратегії підприємства. Серед багатьох аспектів процесу управління у теперішній час як в теорії, так і на практиці постійна увага приділяється підвищенню ефективності насамперед інвестиційного забезпечення стратегії підприємства, оскільки обсяг і структура капіталовкладень обумовлюють майбутні тенденції розвитку. Однак, як свідчать статистичні дані, зростання обсягів інвестицій не призводить до підвищення індикаторів ефективності суб'єктів господарювання.

Якщо зростання обсягів інвестицій має форму циклічної залежності протягом останніх десяти років, то результативність виробничої діяльності не має чітко вираженої тенденції, однією з причин чого є недосконалий механізм впровадження інвестиційних рішень в практику діяльності з урахуванням сучасних тенденцій розвитку. Це також свідчить про недостатню увагу до обґрунтування структури капіталовкладень, а також оцінці її впливу на загальний економічний результат підприємства.

Теорія обґрунтування інвестиційних рішень представлена багатьма дослідженнями та науковими роботами таких вчених, як Р.Кіні, Х.Райфа, Л.Планкет, Г.Хейл, І.А. Бланк, В.М.Гриньова, Л.Г.Євланов, Ю.Ю.Єкатеринославський, С.В.Захарін, Н.Л.Карданська, А.С.Музиченко, А.А.Пересада, В.І.Польшаков, В.М.Цигічко, М.Г.Чумаченко, О.М.Ястремська. Науковий доробок вказаних дослідників складають питання сутності інвестицій і сучасних форм інвестиційної діяльності, правового їх забезпечення на підприємствах різних видів діяльності, оцінки ефективності здійснення капіталовкладень, діагностики інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання. В той же час цілий ряд аспектів обґрунтування інвестиційних рішень залишається недостатньо проробленим, це стосується насамперед питань формування прийнятних співвідношень джерел фінансування інвестицій, системи оцінки економічних наслідків впровадження окремих інвестицій або портфелів інвестиційних проектів.

Важливою умовою обґрунтування напрямків подальшого розвитку підприємства є визначення джерел фінансування, використання яких має визначені переваги і недоліки в певних умовах господарювання. Це, в свою чергу, потребує оцінки доцільності їх залучення шляхом обґрунтування оптимального співвідношення і формалізації наслідків використання джерел фінансування. Причинами обґрунтування структури інвестованого капіталу є диференціація його вартості: комбінуючи різні елементи капіталу, можна зменшити його сукупну вартість [1]. Сьогодні існує певна частка підприємств, що залучають позикові кошти, і не в повній мірі враховують негативних наслідків, які позначаються згодом на економічному стані підприємства.

Різні аспекти вирішення такої важливої проблеми як визначення структури власних та залучених коштів у загальній сумі авансованого капіталу, представлені в роботах Д.В.Єгоренка, С.С.Карапетяна, І.Крейдич, М.И.Лисица, Д.В.Розова, Є.Ф.Сисоевої [2-8]. Згідно з цими підходами формулюється цільова функція (фінансовий результат підприємства, яке реалізує інвестиційний проект), а також її обмеження на площині всіх можливих варіантів рішень (умова повного виконання бюджету, не погіршення показників фінансової стійкості, повне використання власних коштів тощо):

$$\Phi P = P_A \times BK + \sum_{i=1}^n ([P_A - P_i] \cdot 3K_i) \rightarrow \max \quad (1)$$

де ΦP – фінансовий результат від реалізації інвестиційного рішення, тис.грн.; P_A – рентабельність активів підприємства, частки одиниці; BK – сума власних коштів, вкладені в проект, тис.грн.; P_i – відсоток за користування i -м джерелом залучених коштів, частки одиниці; $ЗK_i$ – сума залучених коштів, отриманих з i -го джерела, тис.грн.; n – кількість джерел залучених коштів.

Оскільки за результатами господарювання підприємство може отримати прибуток, збитки або ж досягти беззбиткового стану, тому можливі різні варіанти цільової функції. В залежності від співвідношення рівня прибутковості активів і плати за використання позиковими коштами підприємство-реципієнт матиме прибуток або збиток від реалізації інвестиційного рішення. Якщо плата за користування залученим капіталом повністю покривається прибутковістю проекту, суб'єкт господарювання отримуватиме прибуток, в усіх інших випадках – збиток або ж досягатиме граничного стану, коли витрати дорівнюватимуть доходам.

Такий методичний підхід до обґрунтування структури джерел фінансування інвестиційних рішень враховує можливі варіанти головної мети рішення в залежності від прибутковості діяльності підприємства та умов залучення зовнішніх джерел. Обмеження таких рішень в реальних умовах так само варіюватимуться в залежності від змін в бюджеті проекту, обсягах власних коштів, сумі позикових джерел фінансування проекту, необхідного рівня показників економічного стану суб'єкта-реципієнта, бажаного рівня прибутковості. Тому подальші дослідження повинні бути спрямовані на обґрунтування значень основних параметрів проектованої інвестиції, за яких підприємство буде знаходитися в зоні стійкості, де фактичні значення обмежень знаходитимуться в прийнятних межах, економічний стан підприємства буде поліпшуватися або принаймні не погіршуватиметься.

1. Прохоров Я.А. *Источники финансирования корпорации* / Я.А.Прохоров // *Финансы*. – 2007. - №1. – с.78-80. 2. Єгоренко Д.В. *Методичні основи формування господарських рішень: автореферат дис. на здобуття наук. ступеня канд.екон.наук: спец. 08.06.01 „Економіка, організація і управління підприємствами”* / Д.В.Єгоренко. – Донецьк, 2002. – 17с. 3. Карапетян С.С. *Стоимость инвестиционного капитала и принципы его диверсификации* / С.С.Карапетян // *Финансы и кредит*. – 2007. - №21. – с.17-21. 4. Лисица М.И. *Обзор моделей теории структуры капитала и анализ их состоятельности* / М.И.Лисица // *Финансы и кредит*. – 2007. - №9. – с.48-55. 5. Розов Д.В. *Эволюционное развитие теории основного капитала* / Д.В.Розов // *Финансы и кредит*. – 2007. - №8. – с.52-73. 6. Сысоева Е.Ф. *Сравнительный анализ подходов к проблеме оптимизации структуры капитала* / Е.Ф.Сысоева // *Финансы и кредит*. – 2007. - №25. – с.55-59. 7. Сысоева Е.Ф. *Структура капитала и финансовая устойчивость организации: практический аспект* / Е.Ф.Сысоева // *Финансы и кредит*. – 2007. - №22. – с.24-29. 8. Сысоева Е.Ф. *Финансовые ресурсы и капитал организации: воспроизводственный подход* / Е.Ф.Сысоева // *Финансы и кредит*. – 2007. - №21. – с.6-11.

І.Б. Хома

Національний університет “Львівська політехніка”

ІННОВАЦІЙНА ІНФРАСТРУКТУРА ЯК МУЛЬТИІНТЕГРАТОР СИСТЕМНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ І КОНТРОЛЮ ЕКОНОМІЧНОЇ ЗАХИЩЕНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

© Хома І.Б., 2011

Як відомо, в умовах ринку будь-яке виробниче підприємство для пошуку різноманітних шляхів забезпечення своєї економічної захищеності прагне займатись окрім основної діяльності і результативною інноваційною діяльністю, що, своєю чергою, при постійно неперервному