

480 с. 12. Система корпоративного управління: формування та оцінювання на засадах економічних індикаторів (на прикладі машинобудування) : [монографія] / [Кузьмін О.Є., Дідик А.М., Мельник О.Г., Муқан О.В.]; за заг. ред. О.Є. Кузьміна. – Львів : Тріада плюс, 2008. – [32 – 34] 369 с. 13. Формування та розвиток моделі корпоративного управління в трансформаційній економіці : [навч. посібник] / [Круш П.В., Кавтиш О.П., Гречко А.В., Чихачьова Ю.С.]; за ред. П.В. Круш. – К. : Центр навч. літ., 2007. – [79 – 80] 261 с. 14. www.corporation.com.ua.

В.П. Манзій, М.М. Крочак

Національний університет “Львівська політехніка”

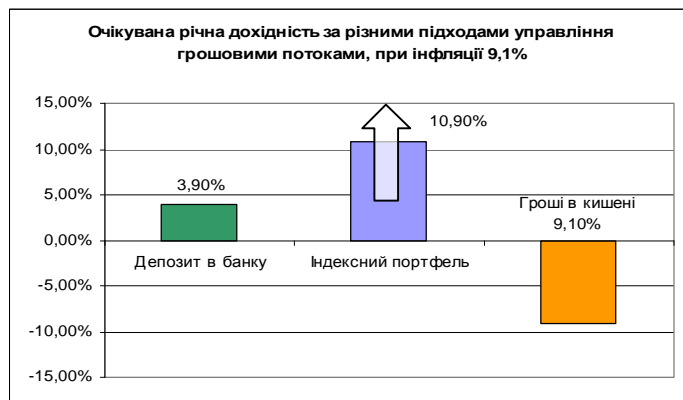
ПОРТЕФЕЛЬНЕ ІНВЕСТУВАННЯ ЯК ІННОВАЦІЙНИЙ ПІДХІД ДО УПРАВЛІННЯ ГРОШОВИМИ ПОТОКАМИ

© Манзій В.П., Крочак М.М., 2011

В умовах формування грошових потоків підприємства важливим є ефективне управління надлишком ліквідних коштів. Ця частина фінансової діяльності підприємства є важливою, адже саме наявність і достатність грошових потоків обумовлює життєздатність підприємства, ефективність його діяльності та можливі перспективи розвитку. У фінансового менеджера існує кілька варіантів управління вільними коштами:

- купівля низько ліквідних активів для збільшення капіталізації (обладнання, сировина);
- створення депозитного вкладу з метою отримання процентного доходу;
- інвестування в інші підприємства, проекти, венчурний капітал (прямі або портфельні інвестиції).

У першому випадку підприємство збільшує капіталізацію, але від цього страждає ліквідність його активів. Недостатня ліквідність підприємства є негативним чинником, який впливає на



відносини підприємства з кредиторами та можливими інвесторами.

Депозит в банку, як метод управління вільними коштами, може бути використаний, адже він дає підприємству можливість вберегти його кошти від інфляційних процесів, при цьому майже не зменшуючи ліквідність його активів. З іншої сторони недоліками є те, що підприємство не має відомостей про те, в яких сферах задіяні його кошти, а також низька дохідність цього методу управління

грошовими потоками робить його неефективним, особливо в умовах української економіки.

Третім варіантом для підприємства є інвестувати вільні кошти. Аналіз фінансового ринку України періоду 2010-2011 року показує, що за статистикою офіційна інфляція в Україні в 2010 році склала 9,1%, при цьому середньозважена ставка депозиту становила 13% (на вклади в національній валюті), тоді як дохідність індексного портфелю з акцій 15 компаній “голубих фішок” української економіки (індекс UX) склав 18% річних. Можна зробити висновок, що інвестиційний підхід до управління грошовими потоками є більш ефективним для підприємства.

Варто зауважити, що оподаткування доходів та прибутків фізичних та юридичних осіб в результаті інвестиційної діяльності складає 15% та 25% відповідно, при вкладенні коштів на депозит податок складає 5%.

З іншого боку портфельне інвестування дозволяє інвестору повністю контролювати шляхи вкладення власних коштів. При цьому існують два види такого інвестування:

- прямі інвестиції (вкладення капіталу у підприємство з метою набуття довготривалого економічного інтересу);
- портфельні інвестиції (вкладення капіталу в цінні папери – фінансові інструменти, які дають інвесторові право отримувати відповідний дохід, але не дають реального контролю над об'єктом інвестування);

Не зважаючи на все більш зростаючу роль прямих іноземних інвестицій в соціально-економічному розвитку регіонів, портфельні інвестиції залишаються однією з найбільш розповсюджених та прогресивних форм інвестування. [1] Це пояснюється тим, що в інвестиційний процес найбільш активно включається приватний капітал, не зайнятий у виробництві. Недолік прямих інвестицій змушує інвесторів вкладати свої засоби в менш ризиковані проекти з меншими термінами окупності. Важливий фактор переваги портфельних в тому, що змінилась процедура продажу цінних паперів в результаті поширення нових інноваційних фінансових інструментів та технологій [1]. Необхідно відзначити, що портфельне інвестування забезпечує високу ліквідність та гнучкість інвестованих коштів, що є вагомим фактором в протидії прямих інвестицій.

Специфічність портфельного інвестування включає управління коштами за допомогою портфельного підходу. Цей підхід полягає у формуванні портфеля інвестицій, що передбачає максимізацію віддачі залучених активів, зростання їх доходності за умови диверсифікації з метою зниження ризиків. Інвестиційний портфель формують за принципами, що впливають із інвестиційної стратегії. Аналіз приведених в літературі видів принципів [2] дає підстави виділити наступні:

- відповідність сформованого портфеля цілям інвестиційної стратегії підприємства;
- забезпечення максимальної доходності вкладень при високій ліквідності активів, низьких ризиках та обмеженні інвестиційних ресурсів;
- забезпечення гнучкості створеного портфеля, періодичність здійснення його моніторингу, можливість корекції його структури;

Основою портфельного інвестування виступає його стратегія. Виділяють дві основні стратегії управління портфелем: активна та пасивна.

Пасивна стратегія імпонує мало ризиковим інвесторам, вона є консервативною і не потребує витрат часу на керування інвестиціями. Її можна описати як сукупність методів управління, що виходять з уявлення про неможливість стабільного перевищення середньо ринкового рівня доходності фінансових інструментів. Мета пасивного підходу – забезпечення доходності диверсифікованого портфеля на рівні середньо ринкових показників за максимального захисту портфельних інвестицій від негативного впливу неринкових специфічних чинників [1]. Пасивне управління визначає довгий період вкладення коштів, а також їх максимальну диверсифікованість.

При використанні активної стратегії управління портфелем інвестор використовує великий арсенал можливих методів хеджування, коректування та моніторингу обраного портфеля. Її описують як сукупність підходів і методів управління ґрунтується на припущенні щодо інформаційної неефективності фінансового ринку, існування з огляду на це можливостей пошуку точнішого оцінювання вартості цінних паперів і доцільності прогнозування майбутніх змін ринкових цін [2]. Головною ціллю фінансового менеджера виступає намагання випередити середньо ринкові показники доходності. Для цього ведеться пошук на ринку недооцінених акцій підприємств, також використовують методи хеджування відкритих позицій з допомогою похідних фінансових інструментів (ф'ючерси, опціони). Саме активна стратегія розглядається як процес інноваційного розвитку фінансових процесів на підприємстві. Активне управління портфелем акцій та облігацій в поєднанні з можливостями похідних цінних паперів (опціонів) дають змогу стверджувати про значний потенціал даного виду управління грошовими потоками на підприємстві в майбутньому.

Отже, використовуючи механізми портфельного інвестування, підприємство має значно вищу ймовірність забезпечити себе інвестиційними ресурсами та досягнути стратегічних цілей.

1. Свірідова Н.Д. “Принципи портфельного інвестування в політиці залучення іноземних інвестицій в економіку регіону”, науково-виробничий журнал “Часопис економічних реформ”, Луганськ, 2010, ст. 115-122, www.nbuv.gov.ua. 2. Пересада А. А. “Конспект лекцій “Портфельне інвестування”, www.library.if.ua

Л.І. Лесик

Національний університет “Львівська політехніка”

ІННОВАЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА ЯК ЧИННИК ФОРМУВАННЯ ЙОГО РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ

© Лесик Л.І. 2011

Прийняття оптимальних управлінських рішень на підприємстві може базуватися на різноманітних критеріях оптимальності, однак, найбільш узагальнюючим з них є критерій максимуму ринкової вартості підприємства. За таких умов найкращими будуть визнані ті рішення, які максимізують ринкову вартість підприємства, а у випадку, якщо ці рішення потребують здійснення інвестиційних витрат, оптимальними визнаються ті, за якими різниця між приростом ринкової вартості підприємства та розміром цих витрат є максимальною.

Серед чинників, які впливають на збільшення вартості підприємств, особливо тих підприємств, які виготовляють науковомістку продукцію, важливе місце посідають обсяги інноваційної діяльності. Ці обсяги можуть бути оцінені з використанням трьох основних груп показників, а саме: показників доходів підприємства від здійснення ним інноваційної діяльності, показників прибутку від такого здійснення та показників витрат у провадженні інноваційної діяльності.

Як відомо, на теперішній час в Україні рівень інноваційної активності підприємств більшості галузей економіки є надзвичайно низьким. При цьому, як показує досвід господарювання, власники та менеджери підприємств неохоче здійснюють інвестування інноваційних проектів. За таких умов обґрунтування необхідності та доцільності нарощування обсягів інноваційних витрат, яке б переконало господарюючі суб'єкти у потребі інтенсифікувати свою інноваційну діяльність, повинно базуватися на детальних та вірогідних розрахунках, що потребує створення відповідних методів та моделей. При їх побудові потрібно ретельно враховувати усі чинники, які об'єктивно знижують міру зацікавленості підприємств у провадженні інноваційної діяльності, зокрема, низький попит на окремі види продукції, наявність ризику, пов'язаного із здійсненням інноваційної діяльності, недостатній рівень забезпечення підприємств необхідними для такого здійснення видами ресурсів тощо. Очевидно, що наявність цих чинників зумовлює необхідність диференційованого підходу до визначення раціонального рівня інноваційної активності різних галузей економіки та окремих підприємств у межах кожної галузі.

Визначення цього рівня потребує встановлення залежності між обсягами інвестицій у здійснення підприємством інноваційної діяльності, зокрема у розроблення і виготовлення інноваційних видів продукції та у впровадження нових технологічних рішень, та приростом ринкової вартості даного підприємства внаслідок реалізації цих інвестицій. Очевидно, що внаслідок дії різноманітних лімітуючих факторів така залежність не може бути лінійною, а повинна характеризуватися, як правило, спадаючою граничною прибутковістю інвестицій. При цьому важливе значення має урахування чинника ризику та часових параметрів реалізації відповідних інноваційних проектів,