

УДК 330.322.1

ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОРТФЕЛЮ ПІДПРИЄМСТВА

Л.О. Саталкіна

Національний університет «Львівська політехніка», Львів, Україна

Саталкіна Л.О. Джерела фінансування інвестиційного портфелю підприємства.

У статті визначено поняття інвестиційних ресурсів та розглянуто класифікацію основних джерел їх залучення. Наведено характеристики основних форми інвестиційних ресурсів, серед яких виокремлено зовнішні та внутрішні. Розглянуто переваги та недоліки кожної форми. Проаналізовано основні джерела ресурсів, які можуть бути використані з метою фінансування інвестиційного портфелю підприємства.

Ключові слова: інвестиційні ресурси, джерела фінансування інвестиційного портфелю, форми фінансування інвестиційного портфелю

Саталкіна Л.А. Источники финансирования инвестиционного портфеля предприятия.

В статье определено понятие инвестиционных ресурсов и рассмотрена классификация основных источников их привлечения. Приведены характеристики основных формы инвестиционных ресурсов, среди которых выделены внешние и внутренние. Рассмотрены преимущества и недостатки каждой формы. Проанализированы основные источники ресурсов, которые могут быть использованы для финансирования инвестиционного портфеля предприятия.

Ключевые слова: инвестиционные ресурсы, источники финансирования инвестиционного портфеля, формы финансирования инвестиционного портфеля

Satalkina L.O. The sources of enterprise investing portfolio financing.

In the article the concept of investing resources is determined and the classification of main sources of investing resources involvement is considered. The characteristics of main investing resources forms are listed, among them are highlighted external and internal forms. The advantages and disadvantages of each form are considered. The main sources of investing resources that may be used with the aim of enterprise investing portfolio financing are analyzed.

Keywords: investing resources, sources of enterprise investing portfolio financing, forms of investing portfolio financing

У сучасному економічному середовищі важливим аспектом функціонування підприємства є його інвестиційна діяльність. До основних форм інвестиційних вкладень на підприємстві можна віднести реальні та фінансові інвестиції, які обирають, враховуючи основні цілі інвестиційної діяльності. З метою максимізації прибутку і мінімізації ризику керівництво підприємства формує інвестиційний портфель підприємства, що дозволяє диверсифікувати інвестиційні вкладення. Фінансування інвестиційного портфелю підприємства забезпечується інвестиційними ресурсами. Тому актуальним є дослідження і аналізування основних джерел надходження таких ресурсів для фінансування інвестиційної діяльності та, відповідно, інвестиційного портфелю підприємства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій та не вирішених раніше частин проблеми

Можна зазначити, що інвестиційна діяльність на підприємстві, а зокрема і діяльність пов'язану з формуванням інвестиційного портфелю, здійснюється за рахунок інвестиційних ресурсів. На думку Гриньової В.М., «інвестиційні ресурси – це всі види фінансових та інших активів, які залучаються з метою здійснення вкладень в об'єкти інвестування» [1]. Узагальнюючи дослідження Майорової Т.В. можна виділити певні групи власників інвестиційних ресурсів та, відповідно, джерела їх залучення (табл. 1).

Враховуючи наукову позицію Черепи А.В. можемо виділити такі основні принципи та можливості формування інвестиційних ресурсів для успішної діяльності підприємства як [3]:

- інвестиційна діяльність здійснюється за рахунок ресурсів, сформованих підприємством;
- формування ресурсів для забезпечення інвестиційної діяльності здійснюється шляхом концентрації вільних коштів;
- формування інвестиційних ресурсів відбувається на всіх стадіях життєвого циклу функціонування підприємства, кожна з яких характеризується відповідними темпами та джерелами формування;
- незалежно від періодичності здійснення реального або фінансового інвестування, формування інвестиційних ресурсів є безперервним процесом, що особливо характерно для власних ресурсів;

- обсяги формування інвестиційних ресурсів можуть змінюватися в залежності від обсягів зовнішніх ресурсів;
- процес формування інвестиційних ресурсів пов'язаний з цілями та напрямками інвестиційної стратегії підприємства;
- ефективне формування інвестиційних ресурсів є умовою фінансової стійкості підприємства;
- можливість формування інвестиційних ресурсів, в першу чергу позикових, визначається структурою капіталу підприємства;
- формування інвестиційних ресурсів – процес визначений і регульований підприємством, який характеризується методами інвестиційного менеджменту та здійснюється на плановій основі.

Таблиця 1. Групи власників та джерела залучення інвестиційних ресурсів

Групи власників інвестиційних ресурсів	Джерела залучення інвестиційних ресурсів
Резиденти	Фізичні особи, підприємства, пенсійні фонди держави тощо
Міждержавні фінансово-кредитні установи	Комерційні банки з іноземним капіталом у статутному фонді, інститути спільного (міждержавного) інвестування, транснаціональні страхові, лізингові та фінансово-інвестиційні компанії тощо
Нерезиденти	Уряди іноземних держав, іноземні фізичні та юридичні особи, іноземні фінансово-кредитні установи

Згідно з Законом України «Про інвестиційну діяльність», до основних джерел фінансового забезпечення інвестицій можна віднести: власні фінансові ресурси інвестора (прибуток, амортизаційні відрахування, відшкодування збитків від аварій, стихійного лиха, грошові нагромадження і заощадження громадян та юридичних осіб тощо); позикових фінансових коштів інвестора (облігаційні позики, банківські та бюджетні кредити); залучених фінансових коштів інвестора (кошти, одержані від продажу акцій, пайові та інші внески громадян і юридичних осіб); бюджетних інвестиційних асигнувань; безоплатних та благодійних

внесків, пожертвувань організацій, підприємств і громадян [4].

Метою роботи є аналізування основних форм фінансового забезпечення інвестиційного портфелю підприємства, дослідження їх переваг та недоліків, а також визначення ефективної структури інвестиційного забезпечення.

Виклад основного матеріалу

Отже, інвестиційна діяльність підприємства здійснюється за рахунок інвестиційних ресурсів. Інвестиційні ресурси – це активи, які підприємство використовує для забезпечення інвестиційної діяльності. Розглянемо класифікацію інвестиційних ресурсів (рис. 1).



Рис. 1. Класифікація інвестиційних ресурсів підприємства (розроблено на основі [2, 3, 5])

Як видно з рис. 1, інвестиційні ресурси підприємства, які можуть бути використані для забезпечення інвестиційного портфелю, класифікуються за основними джерелами фінансування. На під-

приємстві можуть використовуватися внутрішні та зовнішні джерела фінансування інвестиційних ресурсів (рис. 2).

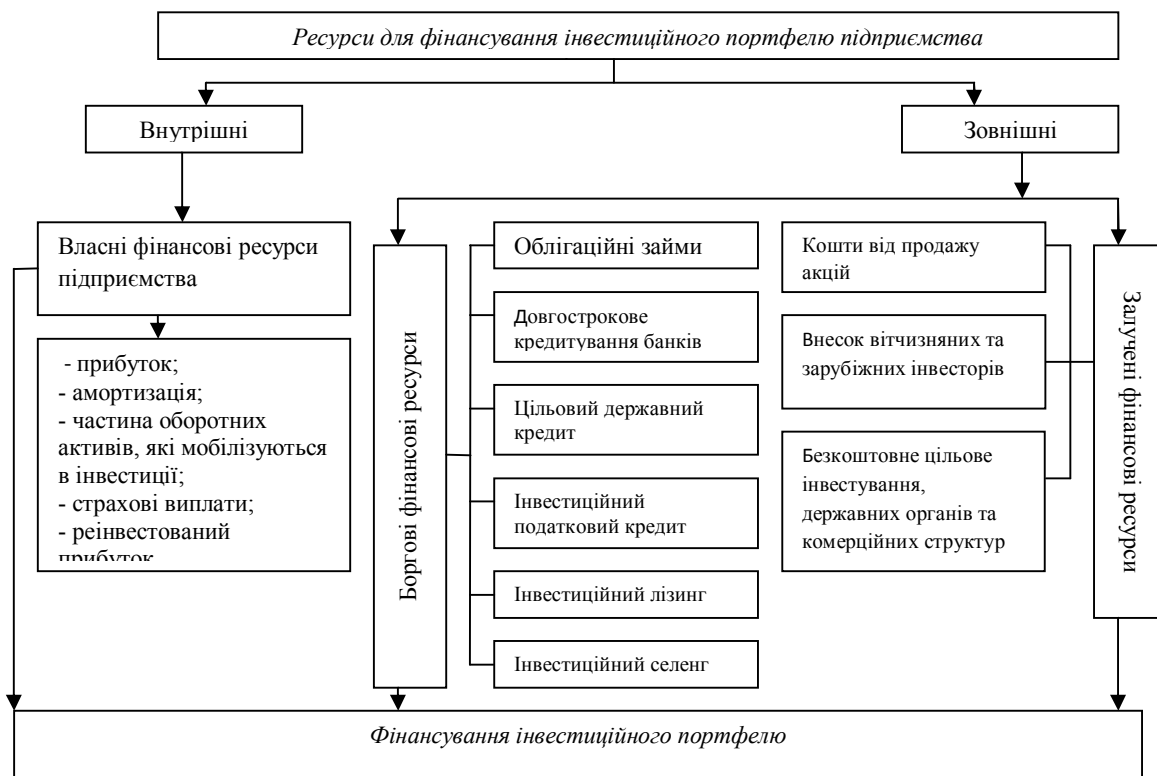


Рис. 2. Джерела фінансування інвестиційного портфелю підприємства (побудовано на основі [1])

Отже, виходячи з класифікації, поданої на рис. 2, докладніше проаналізуємо сутність деяких форм забезпечення інвестиційних ресурсів. Зауважимо, що внутрішні інвестиційні ресурси – це частина капіталу, яка знаходиться у власних фондах підприємства і може бути скерована на фінансування інвестиційної діяльності. Зовнішні інвестиційні ресурси – це частина капіталу, яку підприємство залучає із зовнішніх джерел, з метою фінансування інвестиційної діяльності.

Серед внутрішніх джерел фінансування, найважливішим є прибуток підприємства. З метою фінансування інвестиційної діяльності використовується частка прибутку, яка залишилася після сплати податків та інших платежів – чистий прибуток [1].

Ще однією формою серед внутрішніх джерел інвестування є прискорена амортизація. За допомогою такого методу можна здійснити інтенсивне відтворення капіталу та уникнути необхідності сплачувати позиковий відсоток [1].

Серед позикових джерел забезпечення інвестиційних ресурсів найбільш поширеними є довгострокові кредити, а серед них – інвестиційні кредити [1]. Інвестиційний кредит – боргові відносини між підприємством та фінансовими установами, за принципами строковості, поверненості,

забезпеченості, платності, цільового використання. До інвестиційного кредиту не можуть належати кредити, спрямовані на фінансування тимчасових потреб підприємств у обігових коштах [6].

Одним з нових боргових джерел фінансування інвестиційних ресурсів, яке отримало розповсюдження у розвинених країнах при інвестуванні малого та середнього бізнесу є інвестиційний селенг. Інвестиційний селенг – форма зобов'язання, при якій власник передає право на користування його майном (як основними фондами, так і цінними паперами та продуктами інтелектуальної власності), отримуючи відповідну плату. Подібною до селенгу формою залучення інвестиційних ресурсів є лізинг – довгострокова оренда основних виробничих фондів з правом викупу [1].

Важливим джерелом залучених інвестиційних ресурсів є внески вітчизняних та зарубіжних інвесторів, які поділяються на прямі і портфельні інвестиції. Прямі інвестиції – операція, яка передбачає внесення коштів або майна до статутного фонду юридичної особи, в обсягах, які відповідно до законодавства, забезпечують право контролю за її діяльністю. Доцільність здійснення прямих інвестицій зарубіжними інвесторами визначається досягненням основних цілей, які розглянуто на

рис. 3. Порівняльна характеристика прямих і портфельних інвестицій наведена на рис. 4.

Портфельна інвестиція – операція, яка передбачає придбання цінних паперів, деривативів та

інших фінансових активів або вкладення коштів у підприємства без права контролю над їх діяльністю.

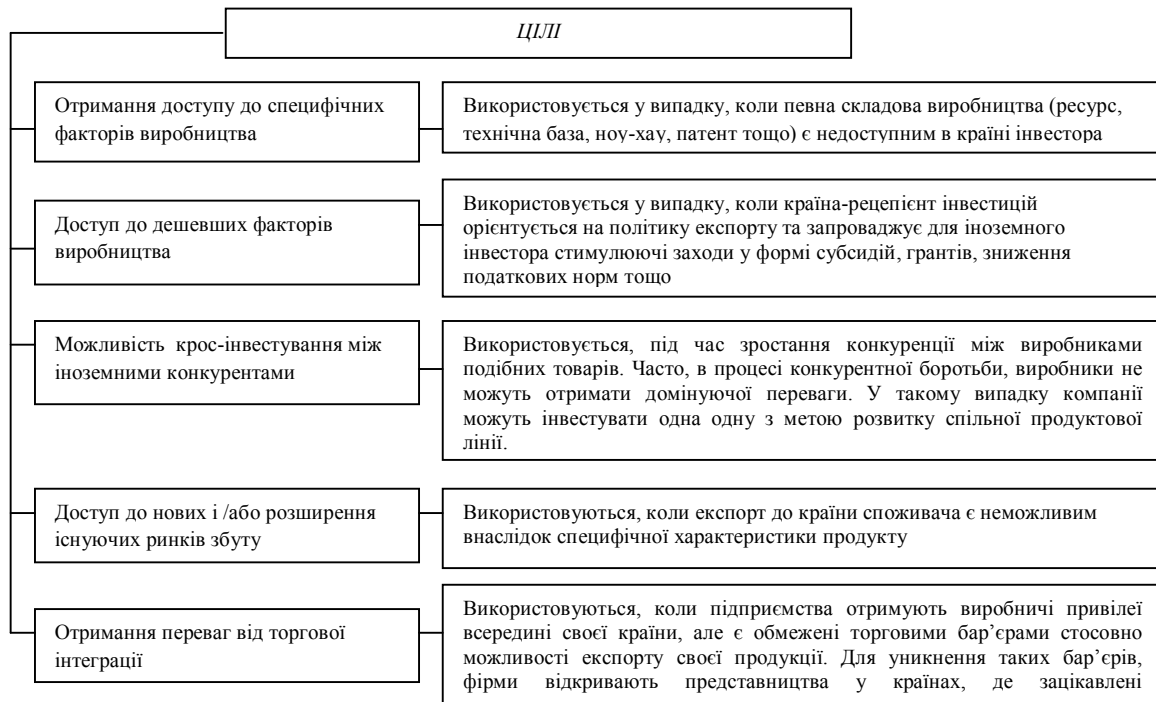


Рис. 3. Цілі здійснення прямих іноземних інвестицій (розроблено на основі [7])

Прямі інвестиції	Портфельні інвестиції
Передбачають отримання контролю над підприємством, здійсненням підприємницької діяльності	Відбувається переливання фінансових ресурсів з метою міжнародної диверсифікації діяльності, використання різниці процентних ставок, відмінностей в оподаткуванні
Інвестиції в майно, основні, оборотні засоби, ноу-хау, цінні папери тощо	Інвестиції лише в цінні папери
Носять довготривалий характер і є менш ліквідними	Як правило мають недовготривалий характер. Є більш ліквідними, ніж прямі. Дають можливість заробити «гарячі гроші» (за умов розвинутого ринку цінних паперів).
Разом з капіталом відбувається трансфер технологій менеджменту, технічних та економічних знань	Відбувається трансфер лише капіталу
Мета: встановлення контролю за діяльністю підприємства і одержання прибутку від його господарської діяльності	Мета: одержання стабільного поточного доходу у вигляді відсотків або дивідендів і додаткового доходу у вигляді різниці між ціною придбання і реалізації активу (курсової різниці)
Впливають на обсяги капітальних вкладень в економіку, рівень зайнятості і стан внутрішнього	Не впливають на обсяги капіталу, стан внутрішнього ринку, рівень зайнятості
Спільна мета – отримання прибутку	

Рис. 4. Порівняльна характеристика прямих і портфельних інвестицій (розроблено на основі [8, 9])

Переваги та недоліки зовнішніх і внутрішніх форм інвестиційного забезпечення розглянуто у табл. 2.

Таблиця 2. Переваги та недоліки форм інвестиційного забезпечення

Форми інвестування	Переваги	Недоліки
Внутрішні	<ul style="list-style-type: none"> - відносно «швидкі» при залученні; - не вимагають сплати будь-якого позикового відсотка; - мінімальний ризик банкрутства і/або неплатоспроможності; - повний контроль за діяльністю підприємства здійснюють його засновники 	<ul style="list-style-type: none"> - обмеженість внутрішніх інвестиційних ресурсів і, як наслідок, проблематичність розширення інвестиційної діяльності; - недостатність зовнішнього контролю за ефективністю використання власних інвестиційних ресурсів; - за умови некваліфікованого управління можливими є небажані фінансові наслідки для підприємства
Зовнішні	<ul style="list-style-type: none"> - відсутність необхідності постійних обов'язкових виплат із прибутку (розмір дивіденду може змінюватися від нуля до значних розмірів за умови успішної діяльності) 	<ul style="list-style-type: none"> - ймовірність втрати контролю над акціонерним товариством зі сторони його засновників внаслідок зростання розміру акціонерного капіталу; - випуск акцій не може бути постійним джерелом фінансових ресурсів, оскільки зростання акціонерного капіталу веде до підвищення пропозиції цінних паперів даного підприємства і, як наслідок, до зниження їх ціни; - при облігаційному фінансуванні підприємство жорстко зв'язує себе зобов'язаннями щодо сплати основної суми боргу та відсотків у домовлені строки; - доступні лише крупним підприємствам

(Сформовано на основі [1])

У своїх дослідженнях І.П. Мойсеєнко розглядає п'ять основних варіантів поєднання ресурсів з метою фінансування інвестиційного портфелю підприємства (рис. 5) [10].

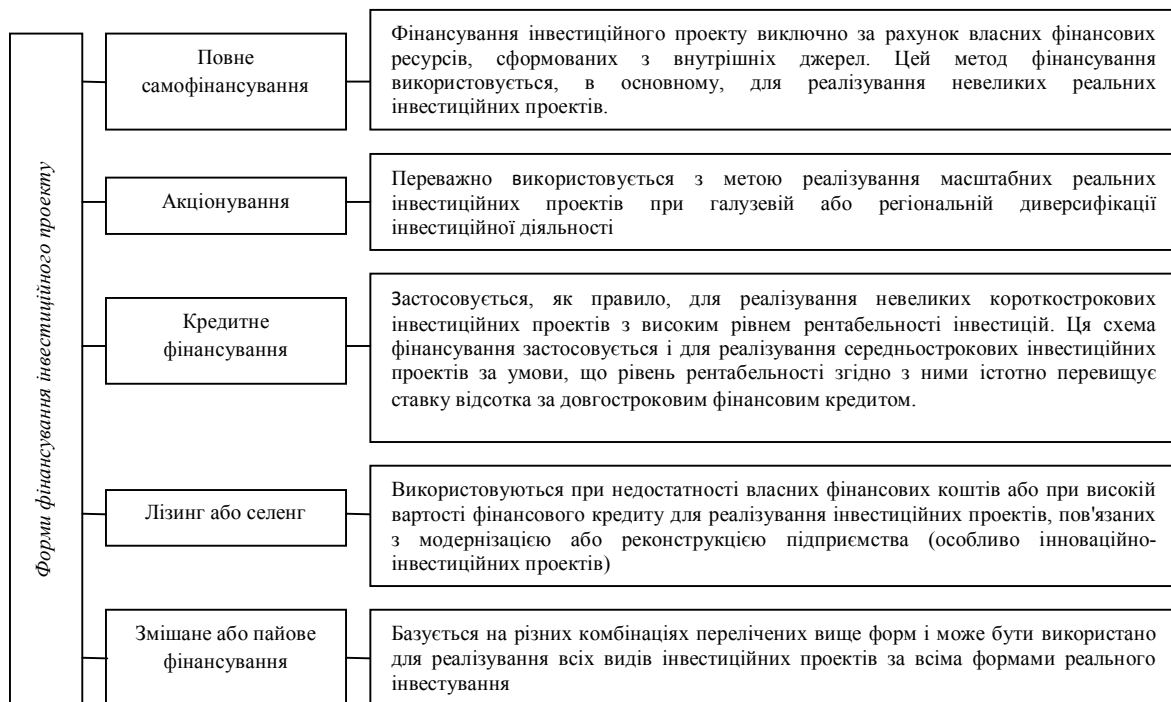


Рис. 5. Основні форми фінансування інвестиційного проекту (розроблено на основі [10])

У процесі фінансування інвестиційного портфелю підприємства, важливим є оптимальне поєднання інвестиційних ресурсів. Структура джерел формування інвестиційних ресурсів підприємства залежить від таких факторів [11]:

- оподаткування доходів підприємства;
- темпів зростання обсягів реалізації товарної продукції та їх стабільності;
- основних цілей інвестиційної політики підприємства;
- рівня фінансової стійкості підприємства;
- основних характеристик підприємства;
- структури активів підприємства;
- кон'юнктури ринку капіталу;
- відсоткової політики комерційних банків;
- рівня управління фінансовими ресурсами підприємства тощо.

Висновки та перспективи подальших досліджень

З метою оптимізування процесу фінансування інвестиційного портфелю підприємства доцільним є дотримання таких принципів [2, 12]:

- синхронізація надходження та уникнення дефіциту інвестиційних ресурсів відповідно до потреб інвестиційної діяльності підприємства;
- забезпечення повного використання інвестиційних ресурсів;
- формування структури інвестиційних ресурсів враховуючи всі стадії життєвого циклу інвестиційного проекту;
- забезпечення мінімізації втрат у процесі формування інвестиційних ресурсів;
 - врахування темпів інфляції у процесі формування інвестиційних ресурсів.

Список літератури:

1. Інвестування [Текст] : підручник / В.М. Гриньова [та ін.]. – К. : Знання, 2008. – 452 с.
2. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність [Текст] : навч. посіб. / Т.В. Майорова. – 3-тє вид., переробл. та допов. – К. : Центр навч. л-ри, 2004. – 375 с.
3. Череп А.В. Інвестознавство [Текст] : навч. посіб. для студ. вищ. навч. закладів / А.В. Череп. – К. : Кондор, 2006. – 398 с.
4. Про інвестиційну діяльність: Закон України №1560-ХІІ від 18.09.1991р. // ВВР. – 1991. – № 47. – С. 646.
5. Смолянська О.Ю. Теоретичні аспекти управління джерелами фінансування інвестиційної діяльності підприємств АПК [Текст] / О.Ю. Смолянська, Ю.В. Смолянський // Наукові праці Полтавської державної аграрної академії. Серія: Економічні науки. – 2012. – Випуск 1 (4). Том 3. – С. 214-219.
6. Маллакурбанова О.А. Аналіз інвестиційного кредитування комерційних банків в Україні [Текст] / О.А. Маллакурбанова, А.В. Линенко // Збірник наукових праць Харківського інституту банківської справи Університету банківської справи НБУ – 2012. - Випуск 1(12), Ч. 2. – С. 43-47.
7. Foreign Direct Investment: Five Different Types of Foreign Direct Investment (FDI) [Електронний ресурс]. – Режим доступу <http://www.quncy.com/five.html>
8. Леус М.М. Суть та класифікація іноземних інвестицій [Текст] / М.М. Леус // Вісник Національного Університету «Львівська політехніка»: Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – 2008. – № 635. – С. 181-187.
9. Портфельне інвестування [Текст] : навч. посібник / А.А. Пересада [та ін.] ; М-во освіти і науки України, Київ. нац. екон. ун-т. – К. : КНЕУ, 2004. – 405 с.
10. Мойсеєнко І.П. Інвестування [Текст] : навч. посіб. / І.П. Мойсеєнко. – К. : Знання, 2006. – 490 с.
11. Фінанси підприємств [Текст] : підручник / А.М. Поддєрьогін [та ін.]; ред. А.М. Поддєрьогін; Київський нац. екон. ун-т. – 6-е вид., перероб. та доп. – К. : КНЕУ, 2006. – 552 с.
12. Коваленко Л.О. Фінансовий менеджмент [Текст] : навч. посіб. / Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньова. – 3-є вид., випр. і доп. – К. : Знання, 2008. – 483 с.

Надано до редакції 23.04.2013

Саталкіна Лілія Олександрівна / Lilia O. Satalkina
lilishka15@mail.ru

Посилання на статтю / Reference a Journal Article:

Джерела фінансування інвестиційного портфелю підприємства [Електронний ресурс] / Л.О. Саталкіна // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2013. – № 2 (7). – С. 181-186. – Режим доступу до журн.: <http://economics.opu.ua/files/archive/2013/n2.html>