

роботи як на рівні окремої освітньої послуги та освітнього напрямку, загалом, а також практичного інструментарію діагностики стану якості окремих елементів комплексної системи управління якістю освіти.

1. Рибалкін О. Яка реформа потрібна вищій школі? // Дзеркало тижня. – № 18–17. Травень 2008. 2. Сененко С., Степанюк О. Університети мусять стати автономними // Дзеркало тижня. – №45. Листопад 2004. 3. Moodle. [Електронний ресурс]. – <http://moodle.org/>. 4. Віртуальне навчальне середовище Львівської політехніки: [Електронний ресурс]. – <http://vns.lp.edu.ua/moodle/>.

УДК 336.531.2

Л.Й. Гнилянська

Національний університет “Львівська політехніка”

ЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ ПОКРАЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

© Гнилянська Л.Й., 2011

Проаналізовано сучасний стан інвестиційної привабливості підприємств. Комплексно оцінено інвестиційну привабливість підприємства та запропоновано економічні аспекти покращення інвестиційної привабливості підприємств.

Ключові слова: інвестиції, стратегія, аналіз, інвестиційна привабливість.

ECONOMIC ASPECTS IMPROVEMENT OF THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF ENTERPRISES

© Gnylianska L., 2011

Analyzed the current state of the investment attractiveness of enterprises. Conducted a comprehensive assessment of the investment attractiveness of enterprises and to the economic aspects of the improvement of the investment attractiveness of enterprises.

Key words: investment strategy, analysis, investment attractiveness.

Постановка проблеми. Зміни в господарському механізмі України зумовлені переходом до ринкової економіки. Такі зміни потребують підвищеної уваги до вирішення питань інвестиційної діяльності. Оскільки інвестиційна діяльність уможливує регулювання розвитку економіки, істотне підвищення її ефективності.

Економічного піднесення та інвестиційної активності можна досягти тільки через створення діючого ринку капіталів і приватизацію частини ресурсів і капіталів.

Процеси на фінансовому ринку є дуже динамічними. Велике значення має держава як гарант стабільності фінансового ринку. І на базі використання закономірностей руху фінансового капіталу держава і учасники ринку цінних паперів підтримують приватний та організований ринок, сприяють підвищенню ефективності економіки й економічному зростанню, загалом.

Підприємець повинен вміти передбачати, розраховувати та оцінювати. Одна з проблем, що постає перед підприємцем, полягає формуванні оптимальної структури капіталу підприємства в нових умовах.

Значний попит на інвестиції спричиняють і приватизаційні процеси. В умовах економічної кризи, яку нині переживає Україна, внутрішні інвестиційні можливості значно зменшилися та й надходження зовнішніх інвестицій також гальмується. Потрібно розробити й запровадити механізм інвестування, який зробив би інвестиційний процес ефективним.

В Україні на сучасному етапі розвитку економіки необхідною умовою ефективності інвестиційної діяльності є відродження фінансово-кредитного та інвестиційного ринків.

Аналіз останніх досліджень і результатів. Останніми роками у вітчизняних та зарубіжних джерелах зростає кількість публікацій стосовно інвестиційної діяльності та інвестиційної привабливості підприємства. Внесок у розвиток теоретичних положень у галузі інвестиційної привабливості підприємства зробили у своїх роботах У. Шарп, Б. Щукін, В. Федорченко, А. Омельченко [1–7]. Практичний досвід застосування окремих складових інвестиційної діяльності в Україні відображений у роботах вітчизняних авторів, серед яких А. Омельченко [1], Б. Щукін [6–7], А. Пересада [16], О. Рогач [15].

Сучасний стан переорієнтації вітчизняних підприємств на концепцію інвестиційної привабливості зумовлює актуальність і необхідність досвіду дослідження економічної суті інвестицій та основ управління інвестиційною діяльністю підприємств, оцінки інвестиційної діяльності підприємств та проведення аналізу інвестиційної привабливості підприємств.

Постановка цілей. На підставі вивчених теоретичних положень і практичного досвіду в роботі поставлено такі цілі: визначення можливостей і передумов ефективного інвестування в українські підприємства, особливостей і сучасного стану вітчизняних підприємств, виявлення тенденцій і проблем його розвитку в Україні та визначити економічні аспекти покращення інвестиційної привабливості підприємства.

Виклад основного матеріалу. Розпочата в Україні економічна реформа потребує поживлення господарського життя з метою забезпечення економічного зростання держави. Досягти цього можна на основі фінансової стабілізації, структурної перебудови, приватизації, створення ринку капіталів. Особливо складною є проблема відродження фінансового ринку як саморегульованої системи переливання капіталів, системи довгострокових активів.

Джерелом приросту капіталу, основним мотивом інвестування є одержуваний прибуток. Обидва процеси – вкладання капіталу і одержання прибутку відбуваються в певному поточному часі, а саме:

- можна поступово вкладати капітал, а потім одержати прибуток;
- паралельно вкладати капітал і одержувати прибуток;
- вкладати капітал з інтервалом, а через деякий час одержати прибуток.

Це залежить від форми інвестування та особливостей інвестиційного проекту.

Важливе значення для економіки країни має використання галузевих інвестицій. Це визначається розвитком тих галузей, які забезпечують прискорення НТП. Більш ніж третину усіх реальних інвестицій було спрямовано на підтримку паливно-енергетичного комплексу країни, що свідчить про гіпертрофовану структуру вітчизняної економіки. Істотна частка реальних інвестицій (до 10 %) спрямована на розвиток металургійного комплексу. На розвиток таких прогресивних галузей промисловості, машинобудування та хімічна промисловість спрямовано незначну частку (10–11 %) капітальних вкладень [17].

В сучасних умовах важливе значення для підприємств має як структура реальних, так і портфельних інвестицій. Ефективність інвестицій залежить від ефективності їх безпосереднього використання, а саме, від загальної структури інвестицій підприємства.

В системі прийняття фінансових рішень щодо забезпечення якісного управління фінансовою діяльністю підприємства та його інвестиційної привабливості важливими складовими елементами є управління грошовими активами та дебіторською заборгованістю.

Метою управління грошовими активами є забезпечення постійної платоспроможності підприємства. Об'єктами фінансового управління виступають грошові кошти (в касі, на банківських рахунках, в дорозі) та їх резерви у формі поточних фінансових інвестиційну грошові інструменти та цінні папери.

З позиції теорії інвестування грошові кошти являють собою окремий випадок інвестицій у товарно-матеріальні цінності, а тому управління ними повинно здійснюватися на загальних засадах:

- підтримка мінімального залишку грошових коштів для безперервного здійснення поточних розрахунків;
- врахування діапазону сезонних змін залишку грошових коштів;
- створення резерву вільних грошових коштів на випадок можливого розширення обсягів діяльності;
- формування резерву грошових коштів для компенсації непередбачених витрат і можливих втрат під час фінансово-господарської діяльності;
- своєчасна трансформація вільних грошових коштів у високоліквідні фінансові інструменти та їх зворотна конвертація для поповнення залишку грошових коштів.

Важливою управлінською задачею є підтримка грошових коштів підприємства на мінімально потрібному рівні. Для цього можна використовувати всі можливі джерела поповнення грошових коштів:

1. Надходження виручки від реалізації продукції на умовах негайної оплати.
2. Стягнення дебіторської заборгованості.
3. Продаж резервних грошових активів у формі поточних фінансових інвестицій.
4. Продаж матеріальних і нематеріальних активів підприємства (запасів, основних засобів, об'єктів незавершеного виробництва, патентів, ноу-хау тощо).
5. Отримання банківських кредитів.
6. Залучення інвестицій шляхом випуску акцій, облігацій, додаткових паїв тощо.

Причому перші чотири способи поповнення залишку грошових коштів є доцільнішими, оскільки не ведуть до збільшення валюти балансу. У цих випадках грошові кошти формуються шляхом реструктуризації активів підприємства. І навпаки, два останні способи використовуються для підтримки поточної платоспроможності лише у крайніх випадках, так як вони призводять до відволікання залучених ресурсів від цільового використання.

Мінімальний залишок грошових коштів визначається, враховуючи плановий обсяг платіжного обороту та швидкість обороту грошових коштів, що склалася на підприємстві з урахуванням особливостей його діяльності.

Можна виділити два основні шляхи зменшення мінімального залишку грошових коштів:

- за рахунок оптимізації платіжного обороту;
- прискоренням оборотності грошових коштів.

Оптимізувати платіжний оборот підприємства можна, коригуючи потоки платежів, запроваджуючи режим економії, зменшуючи потребу у фінансових ресурсах. До основних заходів нормалізації платіжного обороту зарахуємо:

- виключення зайвих платежів за сировину, тепло-, водо-, та енергоресурси за рахунок їх більш економного та раціонального використання;
- оптимізацію бази оподаткування прибутку;
- придбання необхідних підприємству основних засобів на правах оренди та лізингу;
- купівлю товарно-матеріальних цінностей за умов відстрочки платежу;
- пролонгацію кредитів та перенесення строку окремих платежів за домовленістю з постачальниками тощо.

Водночас зменшення платіжного обороту не повинно негативно впливати на фінансово-господарську діяльність та обмежувати її обсяги.

Прискорити оборотність грошових коштів вдається за рахунок:

- зменшення тривалості операційного та фінансового циклів;
- своєчасної інкасації виручки;
- зменшення обсягів готівкових розрахунків;
- скорочення питомої ваги тих форм розрахунків з постачальниками, які потребують тимчасового резервування грошових коштів на банківських рахунках (акредитиви, чеки, тощо).

Підвищення ефективності використання грошових коштів можна досягти інвестуванням у високоліквідні фінансові інструменти (грошові, фондові). Також підприємство може перейти до

зберігання тимчасово вільних грошових коштів на комбінованих банківських рахунках. Прикладом є контокорентний рахунок, який дає можливість поєднати поточне зберігання грошових коштів підприємства з виплатою депозитного відсотка. Його застосування є доволі зручним і дозволяє забезпечити проти інфляційний захист грошових активів, а також і підвищити рентабельність їх використання.

Ще однією ланкою в управлінні платоспроможністю підприємства є ефективне управління дебіторською заборгованістю. Основна мета якого полягає у мінімізації розміру дебіторської заборгованості та термінів її погашення, а також попередження безнадійних боргів. При цьому слід пам'ятати, що політика управління дебіторською заборгованістю є одночасно складовою не лише фінансової, але й маркетингової стратегії підприємства. Завдяки пом'якшенню умов розрахунків з покупцями продукції можна розширити обсяги її реалізації і тим самим збільшити доходи і прибутки від основної діяльності.

Під час здійснення різноманітних виробничих та комерційних операцій в підприємства може виникати дебіторська заборгованість за розрахунками з покупцями продукції, персоналом, власниками, бюджетом та позабюджетними фондами тощо.

В процесі управління виконують такі завдання:

- визначення обсягу інвестицій у дебіторську заборгованість за комерційним та споживчим кредитом;
- визначення складу потенційних дебіторів;
- формування принципів та умов кредитної політики стосовно покупців продукції;
- забезпечення інкасації дебіторської заборгованості;
- прискорення платежів за допомогою сучасних форм рефінансування дебіторської заборгованості.

Обґрунтовуючи доцільність надання відтермінувань платежу покупцям продукції, потрібно оцінити, як збільшення інвестицій у дебіторську заборгованість вплине на:

- загальний рівень дебіторської заборгованості підприємства;
- коефіцієнт простроченої дебіторської заборгованості;
- середній період інкасації та кількість оборотів дебіторської заборгованості;
- розмір додаткових доходів, поточних витрат і прямих фінансових втрат.

Під час прийняття рішень щодо надання комерційного кредиту покупцям продукції необхідно зважити всі плюси і мінуси такої тактики та визначити загальний ефект від інвестування коштів у дебіторську заборгованість.

Залежно від рівня дохідності та ризику можна застосовувати різні стратегії кредитної політики: консервативна, поміркована та агресивна.

Вибір конкретного виду кредитної політики повинен здійснюватися з урахуванням: платоспроможності покупців; допустимого рівня ризику; кон'юнктури на ринку готової продукції.

Особливу увагу під час аналізу дебіторської заборгованості варто приділити статті «Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги», яка має найбільшу питому вагу в загальній сумі дебіторської заборгованості.

Доцільно також аналізувати заборгованість за окремими покупцями і терміном виникнення.

Важливим моментом в управлінні дебіторською заборгованістю є проведення її аналізу та порівняння з кредиторською.

Підвищення дебіторської заборгованості часто порушує фінансову стійкість підприємства, тому, що виникає потреба залучення додаткових джерел фінансування.

Можливим виходом з такої ситуації є підвищення якості дебіторської заборгованості. Це може відбутися шляхом:

- всебічної оцінки фінансового стану потенційних дебіторів, їх платоспроможності, репутації;
- диверсифікації клієнтури;

- використання різних форм забезпечення повернення боргу (за застава, гарантії банків, страхування, поручительства тощо);
- підвищення дієвості штрафних санкцій відповідно до боржників;
- визначення максимальної суми боргу в цілому та на одного клієнта (лімітування дебіторської заборгованості).

Для визначення складу платоспроможних дебіторів доцільно здійснювати періодичні обстеження.

Тому необхідно вивчати причини виникнення кожного виду заборгованості, враховуючи конкретну виробничу ситуацію на підприємстві.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Підводячи підсумок, можна відзначити, що, загалом, інвестиційно-підприємницький клімат України є складним. Залучаючи до країни іноземний капітал, потрібно пам'ятати, що з нинішньої кризи Україну виведуть лише власні зусилля.

Найістотношою перешкодою для діяльності як вітчизняних, так і іноземних інвесторів в Україні є недосконалість відповідного законодавства. До останнього часу не запропоновано жодного законодавчого акту, котрий би був достатньо відпрацьованим, універсальним. Ускладнює ситуацію і практика коригування нормативних актів під час їх руху від верхніх рівнів управління до нижніх.

До головних факторів, котрі стримують формування економічного середовища, сприятливого для залучення інвестицій, можна зарахувати також і невизначеність пріоритетів ринкового трансформування економіки та недоліки процесів приватизації.

Проблеми соціально-психологічного характеру в залученні інвестицій пов'язані з відсутністю ринкового менталітету у вітчизняних бізнесменів, що проявляється у їх нездатності самостійно приймати відповідні рішення, швидко орієнтуватися у мінливому економічному середовищі.

Залученню інвестицій перешкоджають також і нерозвиненість комунікаційних засобів, незабезпеченість повною, надійною нормативно-правовою та комерційною інформацією.

Політика України щодо активізації процесу залучення іноземних інвестицій пов'язана із ринковим соціально-економічним трансформуванням суспільства.

Потрібно створювати загальнополітичні, правові та інституціональні умови, сприятливі для інвестування. А це одночасно буде як передумовою, так і результатом успішних реформ у нашій державі.

1. Омельченко А. В. *Інвестиційне право: Навч. посіб.* — К.: Атіка, 2009.
2. Пересада А. А. *Інвестиційний процес в Україні.* — К.: Лібра, 2008.
3. Савчук В. П., Прилико С. И., Величко Е. Г. *Анализ и разработка инвестиционных проектов: Учеб. пособие.* — К.: Абсо-лют-В, Эльга, 2010.
4. Федоренко В. Г., Гойко А. Ф. *Инвестознавство.* — К.: МАУП, 2010.
5. Шарп У., Александер Г., Бейли Д. *Инвестиции / Пер. с англ.* — М.: ИНФРА-М, 2009.
6. Щукін Б. М. *Інвестиційна діяльність.* — К.: МАУП, 2008.
7. Щукін Б. М. *Аналіз інвестиційних проектів.* — К.: МАУП, 2009.
8. Закон України "Про внесення змін до деяких законів України з метою стимулювання інвестиційної діяльності" від 15.06.99, № 977.
9. Закон України "Про внесення змін до деяких законів України щодо створення та функціонування спеціальних (вільних) економічних зон і запровадження спеціальних режимів інвестиційної діяльності на територіях пріоритетного розвитку" від 7 лютого 2002 року, № 3036-Ш.
10. Постанова Кабінету Міністрів України Положення "Про порядок залучення іноземних кредитів та надання гарантій Кабінету Міністрів України для забезпечення зобов'язань юридичних осіб-резидентів щодо їх погашення", від 05.05.1994 р. № 414.
11. Постановою Кабінету Міністрів Концепція створення спеціальних (вільних) економічних зон в Україні, затверджена від 14 березня 1994 року № 167.
12. Постанова Кабінету Міністрів "Про затвердження Положення про порядок державної реєстрації іноземних інвестицій" від 7.08.96, № 928.
13. Постанова Кабінету Міністрів "Про затвердження Положення про порядок державної

реєстрації договорів (контрактів) про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора, від 30.01.97, № 112. 14. Постанова Кабінету Міністрів "Про затвердження Програми розвитку інвестиційної діяльності на 2002-2010 роки" від 28 грудня 2001 року, № 1801. 15. Рогач О. Міжнародні інвестиції: Теорія та практика бізнесу транснаціональних корпорацій: Підручник. – К.: Либідь, 2007. – 720 с. 16. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом. – К.: Лібра, 2009. – 472 с. 17. Павловська О. Удосконалення методів аналізу фінансового стану підприємств / Фінанси України. – 2011. – №6. – С.54

УДК 338.24: 621

І.М. Дашко, І.З. Крет, А.Л. Висоцький
Національний університет "Львівська політехніка"

УРАХУВАННЯ ЧИННИКА РИЗИКУ ПІД ЧАС ОБГРУНТУВАННЯ ВИБОРУ НАЙКРАЩОГО ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ ПІДПРИЄМСТВА

© Дашко І.М., Крет І.З., Висоцький А.Л., 2011

Запропоновано методичний підхід до обґрунтування критерію прийняття оптимальних інвестиційних рішень в умовах невизначеності. Подано формалізований вигляд критерію вибору найкращого інвестиційного проекту з урахуванням ризику. Побудовано економіко-математичну модель вибору джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємства з урахуванням чинника ризику.

Ключові слова: ризик, інвестиції, інвестиційний ризик, проект, критерій оптимальності, джерела фінансування.

CHYUNYKA RISK OF RATIONALE FOR THE BEST SOURCE OF FINANCING INVESTMENT PROJECTS OF ENTERPRISES

© Dashko I., Kret I., Vysotskyu A., 2011

A methodical approach to study the criterion of optimal investment decisions under uncertainty. Filed formal appearance criteria for selecting the best investment project in view of risk. Construct mathematical model of selecting sources of financing investment companies subject to the risk factors.

Key words: risk, investment, investment risk, the project, the criterion of optimality, sources of funding.

Постановка проблеми. Ефективність інвестиційної діяльності підприємств визначається не лише тим, наскільки вдало обрано напрями та об'єкти такої діяльності, але й тим, якою мірою є обґрунтованими склад та структура джерел фінансування інвестицій. У сучасних умовах господарювання перелік потенційних способів та джерел фінансового забезпечення інвестиційної діяльності є достатньо великим. Кожне з таких джерел має як переваги, так і певні недоліки.

Однією з основних характеристик засобів фінансування інвестиційної діяльності є рівень ризику їх використання. Так, наприклад, з погляду підприємства – реципієнта інвестицій взяття банківського кредиту (або інше позичкове фінансування, зокрема емісія облігацій підприємства) є більш ризиковим, ніж випуск простих акцій, тоді як з точки зору осіб, що надають кошти, ситуація є зворотною. Тому неврахування чинника ризику під час вибору джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємства може призвести до того, що ефективність такої діяльності виявиться недостатньою, а в деяких випадках таке неврахування може призвести навіть до банкрутства підприємства.