

*Т.А. Васильєва, канд. екон. наук, доц., О.С. Грищенко,
Українська академія банківської справи НБУ*

ПРОБЛЕМА ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА В ТРАНСФОРМАЦІЙНІЙ ЕКОНОМІЦІ

У статті на підставі аналізу сучасного стану розвитку інвестиційного ринку України визначено найбільш ефективні механізми формування інвестиційних ресурсів підприємств в трансформаційній економіці, досліджено перспективи використання іноземних інвестицій як джерела формування інвестиційних ресурсів вітчизняних підприємств, проаналізовано механізм визначення оптимальних обсягів інвестиційного капіталу підприємств, досліджено системні взаємозалежності державної інвестиційної політики та стратегії формування інвестиційних ресурсів підприємств.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційні ресурси підприємств, формування інвестиційних ресурсів, іноземні інвестиції, оптимальна структура інвестиційних ресурсів.

Постановка проблеми. В сучасних умовах трансформації економіки України високої актуальності набуває проблема формування інвестиційних ресурсів підприємства. Необхідною передумовою конкурентноспроможного функціонування та розвитку підприємств є достатня наявність власних і позикових інвестиційних ресурсів та обґрунтування їх розподілу за напрямками ефективного використання. Експерти свідчать, що зростання інвестиційних ресурсів підприємств на 10-12 % щорічно впливає на підвищення темпів виробництва та зростання обсягів інвестування в основний капітал, яке, в свою чергу, забезпечує зростання ВВП країни на рівні 5-6 %. Саме тому в сучасних умовах на перший план виходить проблема формування та створення сприятливих умов для мобілізації інвестиційних ресурсів підприємства. На сьогоднішній день в інвестиційній діяльності більшості підприємств спостерігається своєрідне замкнене коло: недоінвестування на підприємстві посилює спад виробництва, а це, в свою чергу, спричиняє зниження інвестиційних можливостей суб'єктів господарювання.

Основною проблемою, з якою сьогодні стикаються вітчизняні підприємці, є небажання зовнішніх інвесторів вкладати кошти в реальний сектор економіки. Крім того, важливим чинником є також внутрішня неготовність підприємств до інвестицій (у разі появи іноземних інвестицій більшість підприємств не зможуть використати їх належним чином). Разом з цим недостатньо чітко визначено зв'язки між джерелами інвестиційних ресурсів і ефективністю їх використання. На багатьох підприємствах не здійснюється робота з моделювання процесу формування оптимальної структури інвестиційних ресурсів, а також комплексний

аналіз основних детермінант, що впливають на ефективне використання власного капіталу підприємств. З огляду на вищенаведене, розраховувати на оптимальне вирішення всіх цих питань можна лише за умов належного забезпечення ефективного формування і використання інвестиційних ресурсів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми пошуку ефективних механізмів формування і використання інвестиційних ресурсів, а також аналіз впливу інвестиційних ресурсів підприємств на економічне зростання в державі вже досить давно досліджуються у вітчизняній та закордонній економічній літературі. Серед зарубіжних економістів, що внесли вагомий внесок в розробку цієї проблеми, можна відмітити Л.Дж. Гітмана, Дж. Кейнса, Г. Маркович, П. Самуельсона, Х. Хаймера, У. Шарпа, М. Бромвіча, Є. Бріггема та ін., серед провідних російських дослідників – Л. Абалкіна, Д. Львова, Н. Федоренка, Т. Хачатурова, Ю. Яковлева. Серед вітчизняних науковців, які найбільш активно займаються дослідженням зазначеної проблеми, слід відмітити І. Бланка, С. Галузу, В. Гейця, Б. Губського, С. Дорогунцова, Б. Кваснюка, І. Лукінова, А. Пересаду та ін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Питання розробки ефективних механізмів формування інвестиційних ресурсів підприємства є невід'ємною складовою більш загальної проблеми: формування інвестиційної стратегії підприємства, визначення принципів його інвестиційної політики, оптимізації структури його інвестиційного портфеля та ін. На сьогоднішній день більшість питань із зазначеної проблематики активно досліджуються вітчизняними та

закордонними вченими, разом з тим, невіршеним залишається питання формування специфічної концепції формування інвестиційних ресурсів підприємств саме у транзитивній економіці. Ця концепція повинна враховувати низький рівень інвестиційної активності більшості вітчизняних суб'єктів господарювання, великий рівень політичних та загальноекономічних ризиків, що стримують інвестиційну діяльність іноземних підприємств в Україні, нерозвиненість вітчизняного фондового ринку, низький рівень банківського кредитування реального сектора економіки та ін.

Метою даної статті є визначення найбільш ефективних механізмів формування інвестиційних ресурсів підприємств у трансформаційній економіці, дослідження перспектив використання іноземних інвестицій як джерела формування інвестиційних ресурсів вітчизняних підприємств, аналіз методичних підходів до визначення оптимальних обсягів інвестиційного капіталу підприємства, дослідження системних взаємозалежностей державної інвестиційної політики та стратегії формування інвестиційних ресурсів підприємств.

Виклад основного матеріалу. Традиційно інвестиції розглядаються в двох аспектах: як економічна категорія і як процес, пов'язаний з рухом грошових ресурсів. Підприємницька діяльність в будь-якій організаційно-правовій формі неможлива без інвестицій: вже стартовий капітал повинен розглядатися як інвестиція, яка стає матеріальною або інтелектуальною базою приватного, колективного або державного підприємництва. Інвестиції повинні забезпечувати функціонування механізму, який необхідний для фінансування виробничої діяльності підприємства, відтворення основних фондів.

В цілому по Україні частка інвестицій, спрямованих на фінансування введення в дію основних фондів, у їх загальному обсязі в 2004 р. зросла до 90 %, в той час як в 1996 р. вона складала 82 %. У 2004 р. основним джерелом інвестицій в основний капітал на вітчизняних підприємствах були власні кошти, за рахунок яких було здійснено 66,6 % усіх капітальних вкладень. На жаль, частка власних інвестиційних ресурсів підприємств зменшується, причиною чого є низький рівень капіталізації прибутків та відсутність економічних стимулів до зростання інвестиційної активності.

В Україні проблему необхідності кардинального збільшення інвестицій в основні фонди підприємств, рівень фізичного та морального зносу яких становить більше 50 %, традиційно вирішують шляхом застосування лізингового механізму [4]. Саме через застосування лізингових схем можна забезпечити стимулювання процесів нагромадження й ефективного використання інвестиційних ресурсів [3]. На сьогодні потреба України в лізингових коштах оцінюється щонайменше у 14 млрд. дол. США [4].

Іншим інвестиційним механізмом, який дає змогу покрити дефіцит підприємства в інвестиційних ресурсах, є селенг. Цей механізм застосовується українськими підприємствами як найбільш ефективний спосіб залучення інвестиційних ресурсів при недостатніх обсягах власних коштів підприємства. Механізм селенгу є досить новим, в порівнянні з іншими інвестиційними механізмами, що забезпечують фінансування виробничої діяльності підприємства та відтворення основних фондів.

Важливим фактором формування інвестиційних ресурсів є ефективне функціонування банківської системи, подолання розриву між банками і реальною економікою. На жаль, низька дієздатність вітчизняної банківської та кредитної систем, їх фактична неспроможність акумулювати достатньо високий рівень інвестиційних ресурсів населення, відсутність розвинутої мережі інституційних інвесторів (пенсійних фондів та страхових компаній), фактично гальмують створення ефективного механізму формування інвестиційних ресурсів підприємств. І найбільш оптимальним варіантом для українських підприємств залишається отримання іноземних кредитів, які є достатньо дорогими. Майже невігідними залишаються позики в національній валюті, які не витримують конкуренції порівняно з валютними: середньострокова ставка по них складає близько 23 % річних [2]. Механізмом, який зміг би реально допомогти у вирішенні проблеми погашення боргів по кредитах, може стати глибока реструктуризація підприємств-боржників. Така реструктуризація повинна передбачати виділення на певному етапі рентабельної частини виробництва із загальної структури підприємства, за рахунок прибутковості якого можна було б забезпечити повернення кредитів.

Спостерігається зниження активності і брокерських компаній на фондовому ринку. Нестабільність валютного ринку посилює негативне ставлення іноземних акціонерів до вітчизняного фондового ринку. На жаль, найбільший інтерес для стратегічних інвесторів становлять переважно акції енергогенеруючих та енерготоргівельних підприємств, а також підприємств металургійного сектора [2]. Сьогодні потрібні невідкладні заходи щодо активізації фондового ринку, підвищення його ролі в залученні інвестицій та перерозподілі капіталів, освоєння емісії середньо- і довгострокових цінних паперів цільового інвестиційного призначення.

Залишається невирішеним питання залучення іноземних інвестицій в українські підприємства, що викликано, перш за все, невпевненістю іноземних інвесторів в стабільності урядових рішень, стійкості змін в економіці, політичній стабільності в нашій країні. Як свідчать експерти, залучення прямих іноземних інвестицій є доцільним в експортоспроможних галузях, що сприяє переорієнтації зовнішньої торгівлі на нові товари і ринки.

Результати досліджень вітчизняних та іноземних вчених дозволяють стверджувати, що в самій сутності відтворювального процесу закладено внутрішній потенціал інвестування. Треба навчитися своєчасно акумулювати ресурси і швидко інвестувати накопичення в об'єкти найбільш вигідного напрямку. Саме тому найбільшу увагу слід приділити акумуляції інвестиційних ресурсів з внутрішніх джерел, передусім – за рахунок коштів амортизаційного фонду, які повинні використовуватися тільки на відтворення. В міру розвитку інфраструктури фінансово-кредитного ринку можна було б рекомендувати підприємствам акумулювати амортизаційні фонди на спеціальних рахунках в банках, з виплатою відповідних процентів по вкладах і контролем за цільовим витрачанням цих коштів.

Жорстка монетарна модель розвитку економіки, направлена на боротьбу з інфляцією будь-якою ціною, призвела до обвального падіння виробництва, зростання безробіття, зробила все для ліквідації можливостей внутрішнього інвестування. За всі роки незалежності в країні так і не був створений механізм стимулювання інвестиційного процесу, не використовується практика інвестиційних угод з великими інвесторами.

В умовах обмеженості інвестиційних ресурсів, що склалися в Україні, визначальною уявляється розробка механізму перетворення короткострокових капіталів в довгострокові. Розробка цього механізму і реалізація його в економіці країни здійснюється на державному рівні практично всіма країнами світу. Країни самостійно формують своєрідні варіанти механізмів, що передбачають створення відповідних інститутів і введення певних правил, які, відповідно до умов і державних інтересів, відіграють роль штучного економічного механізму первинного стимулу і управління подальшим розвитком економічних явищ. Такий економічний механізм виконує роль інструмента, який свідомо втілювати в інвестиційний процес економічну політику держави.

Процес формування усіх інвестиційних ресурсів тісно пов'язаний з початковим накопиченням капіталу або створенням статутного фонду. Статутний капітал може включати не тільки грошові кошти, але й інші матеріальні та нематеріальні активи. Початкове накопичення капіталу може здійснюватися в рамках самого підприємства. Базою формування інвестиційних ресурсів підприємства може бути також і капітал, призначений для збільшення статутного фонду та реінвестицій.

Функціонування ринкової економічної системи в Україні можливе лише за умови зростання ефективності використання інвестицій у формі фінансових, матеріальних, нематеріальних та трудових ресурсів, які залучаються для здійснення капіталовкладень підприємств.

Фінансові ресурси, зокрема, грошові кошти, в інвестиційній діяльності відіграють найбільшу роль. По-перше, вони можуть трансформуватися у будь-яку іншу форму інвестиційних ресурсів, а, по-друге – тільки наявність достатнього обсягу грошових коштів дає можливість інвестору обирати будь-який об'єкт інвестування. Інвестиції у формі матеріальних, нематеріальних та трудових ресурсів вкладаються виключно в процес виробництва.

Основною метою формування інвестиційних ресурсів підприємства є задоволення потреб у придбанні необхідних інвестиційних активів та оптимізація їх структури з позиції забезпечення ефективних результатів інвестиційної діяльності.

Найважливішою проблемою інвестора в процесі формування інвестиційних ресурсів є визначення їх загального обсягу. Загальна

сума інвестиційних ресурсів підприємства має визначатися, виходячи з планового обсягу освоєння коштів у процесі реалізації окремих реальних інвестиційних проектів, а також запланованого приросту портфеля фінансових інвестицій. Таким чином, загальний обсяг необхідних інвестиційних ресурсів у плановому періоді може визначатися як:

- загальний обсяг необхідних інвестиційних ресурсів у плановому періоді;
- потреба в інвестиційних ресурсах для реалізації реального інвестиційного проекту підприємства;
- передбачений обсяг приросту портфеля фінансових інвестицій.

Після визначення загального обсягу інвестиційних ресурсів інвестор має визначити, яка їх частка буде профінансована за рахунок власних коштів, а яка – за рахунок запозичених чи залучених.

Процес формування інвестиційних ресурсів має базуватися на таких засадах:

- формування обсягів та структури інвестиційних ресурсів з урахуванням усіх стадій інвестиційного процесу;
- розрахунок загальних обсягів реального та фінансового інвестування;
- залежність умов формування інвестиційних ресурсів від кінцевих результатів інвестиційної діяльності, що забезпечує фінансову рівновагу підприємства в процесі здійснення інвестиційної діяльності;
- мінімізація витрат з формування інвестиційних ресурсів із різних джерел, яка здійснюється в процесі управління вартістю капіталу, що залучається для інвестиційної діяльності з метою одержання максимальної суми чистого прибутку;
- забезпечення високої ефективності використання інвестиційних ресурсів у процесі інвестиційної діяльності

(інвестиційні ресурси, які тимчасово не використовуються, можуть втрачати свою вартість із часом, тому формувати інвестиційні ресурси слід з урахуванням темпів інфляції та інших факторів, які впливатимуть на вартість протягом строку реалізації інвестиційної діяльності).

Експерти вважають, що, ключовими факторами, що впливають на процес формування інвестиційних ресурсів, є, з одного боку – уряд, з іншого – ступінь розвиненості фінансової, фондової інфраструктур економіки країни, що свідчить про необхідність врахування всього комплексу як державних, так і ринкових інструментів формування інвестиційних ресурсів підприємств.

Висновки. Дослідження структури інвестиційного ресурсу України свідчить, що, з одного боку, ключовим елементом у концепції формування джерел інвестиційних ресурсів є держава, яка визначає грошово-кредитну, бюджетну, податкову політику, а з іншого – істотний вплив на динаміку інвестицій має ступінь розвитку фінансової, фондової інфраструктур економіки України. В сукупності це свідчить про необхідність цілісного підходу до спрямування всього комплексу важелів (державних і ринкових) на формування інвестиційного ресурсу підприємства.

Крім того, вплив певних інвестиційних механізмів на формування інвестиційних ресурсів підприємств дає підстави очікувати, що процес зростання інвестицій сприятиме задоволенню потреб у придбанні необхідних інвестиційних активів та оптимізації їх структури з позиції забезпечення ефективних результатів інвестиційної діяльності в трансформаційній економіці.

Список літератури

1. Інвестиційна діяльність: Навчальний посібник / За наук. ред. Т.В. Майорова. – К.: Алеута, 2004. – 431 с.
2. Козлова А.І. Проблеми формування інвестиційного ресурсу // Формування ринкових відносин в Україні. – 2003. – № 5(24). – С. 3-7.
3. Осецький В.Л., Макаренко М.І. Економічна сутність лізингу та його роль в активізації інвестиційної діяльності // Вісник Української академії банківської справи. – 2000. – № 1(8). – С. 33-35.
4. Рязанова Н.Я. Інвестиційний механізм лізингу: зарубіжна практика та реалії України // Формування ринкових механізмів в Україні. – 2005. – № 9-10. – С. 55-62.

Summary

In the article on the basis of analysis of modern investment market development status of Ukraine the most effective mechanisms of forming of investment resources of enterprises are certain in a transformation economy, explored the prospects of the use of foreign investments as sources of forming of investment resources of domestic enterprises, analyzed the mechanism of determination of optimum

volumes of investment capital of enterprises, explored the systems to interdependence of state investment policy and strategy of forming of investment resources of enterprises.

Отримано 07.12.2005

Васильєва Т.А. Проблема формування інвестиційних ресурсів підприємства в трансформаційній економіці / Т.А. Васильєва, О.С. Грищенко // Вісник Української академії банківської справи. – 2005. – № 2 (19). – С. 86-89.