

УДК 658.152

К.В. Біккузін

Харківський національний економічний університет, Харків

ОБГРУНТУВАННЯ ВИБОРУ МЕТОДІВ ІНВЕСТУВАННЯ

В статті висвітлені п'ять основних методів інвестування, розкриті їх переваги та недоліки. Запропоновано методичний підхід з вибору методів інвестування у матеріально-речові фактори виробництва за допомогою метода Saati.

Ключові слова: акціонування, лізинг, методи інвестування, самофінансування, кредитування, селенг,

Вступ

Проаналізувавши структуру джерел інвестування в Україні, можна зробити висновок про те, що серед всіх джерел фінансування, найчастіше підприємствами використовується повне самофінансування. Всі інші методи або не розвинуті в Україні або не беруться до уваги керівництва. Це негативна ситуація, оскільки використання лише власних коштів обмежує інвестиційні можливості підприємств. Проблема вибору методів інвестування виступає на перший план. Вибір методів інвестування є важливою задачею в процесі прийняття інвестиційних рішень, вирішення якої дозволяє відповісти на питання щодо мінімізації ризику пов'язаного з використанням того чи іншого з методів та одержання очікуваного прибутку на підприємстві. Тому вирішення саме цієї задачі є важливою задачею в процесі прийняття інвестиційних рішень.

Аналіз досліджень і публікацій. Дослідженню проблем інвестування приділяли увагу відомі вчені, такі, наприклад, як Бланк І.О. [1], Гриньова В.М. [2], Пересада А.А. [3], Шарп У., Александер Г., Бэйли Д. [4], Шевчук В.Я., Рогожин П.С. [5], Ястремська О.М. [6] та інші. В їх роботах широко висвітлені загальні питання методів інвестування. Але детальніше вивчення й аналіз наукових праць, опублікованих з даної проблеми, дозволили зробити висновок про те, що зараз ще відсутня цілісна, науково обгрунтована концепція комплексного вибору методів інвестування щодо їх взаємообумовленого використання.

Постановка завдання. Метою дослідження є обгрунтування вибору методів інвестування у матеріально-речові фактори виробництва за допомогою методу Saati [7] та лінійного програмування.

Виклад основного матеріалу

На основі проведеного дослідження можна зробити висновок, про те, що при формування інвестиційних ресурсів звичайно розглядаються п'ять основних методів інвестування окремих інвестиційних програм та інвестиційних проектів:

повне самофінансування;

акціонування;
кредитне фінансування;
лізинг і селенг;
комбінування всіх методів.

Методи інвестування проектів це — способи, принципові підходи до їх фінансування, використання яких дозволяє мінімізувати ризики або максимізувати прибутки, втілюючи бізнес-ідеї щодо функціонування та розвитку підприємства.

Повне самофінансування – використовується для реалізації невеликих реальних інвестиційних проектів та фінансових інвестицій.

Акціонування – використовується для великомасштабних реальних інвестицій при галузевій чи регіональній диверсифікації.

Кредитне фінансування – застосовується при інвестуванні об'єктів, які швидко реалізуються та мають високу норму прибутковості інвестицій.

Лізинг і селенг – використовується при недоліку власних фінансових коштів, для реального інвестування у галузі з високим ступенем зміни технології.

Змішане фінансування – синтез декількох методів інвестування.

Власні інвестиційні джерела підприємства є основними. До них належать: прибуток, що залишається у розпорядженні підприємства після сплати податків та інших обов'язкових платежів; амортизаційні відрахування; раніше виконані довгострокові фінансові вкладення, строк сплати яких закінчується в поточному періоді; реінвестований прибуток шляхом продажу частини основних фондів; страхова сума відшкодування збитків, викликаних втратою майна; частка зайвих оборотних активів, що іммобілізується в інвестиції; гранти [2].

Власні джерела інвестицій підприємства, у порівнянні із залученими та позиковими, характеризуються простотою і швидкістю залучення, високою віддачею за критерієм норми прибутковості капіталу (не вимагають сплати позикового відсотка в будь-яких його формах). Використання власних ресурсів істотно знижує ризик неплатоспроможності й банкрутства підприємства і при цьому управління цілком зберігається в руках його засновників [9].

Разом з тим власні джерела обмежені, не дозволяють значно розширити інвестиційні можливості за сприятливої кон'юнктури ринку. Недостатність зовнішнього контролю за ефективністю використання власних інвестиційних ресурсів при некваліфікованому управлінні ними може призвести до важких фінансових наслідків для підприємства.

До залучених коштів при акціонуванні належить: емісія акцій підприємства; емісія інвестиційних сертифікатів (інвестиційних фондів і компаній); внесок сторонніх вітчизняних та зарубіжних інвесторів у статутний фонд; безкоштовне цільове інвестування, що надається державними органами та комерційними структурами. Серед залучених джерел у першу чергу розглядається можливість, залучення акціонерного капіталу. Це джерело може бути використане підприємствами та їх самостійними структурами (дочірніми підприємствами), утвореними в формі акціонерних товариств. Підприємства вже зараз широко використовують можливості залучення акціонерного капіталу до інвестиційної діяльності [5, с. 48].

До переваг фінансування підприємства за допомогою акцій можна віднести відсутність необхідності постійних обов'язкових виплат з прибутку: розмір дивіденду за звичайними акціями може змінюватися від нуля (якщо справи товариства погані та вимагають утриматися від оплати дивідендів, спрямувавши свій вільний прибуток на розвиток акціонерного товариства) до значних розмірів за умов успішної діяльності [6]. Негативні моменти при акціонерному фінансуванні полягають у тому, що, по-перше, витрати акцій частіше вищі, ніж при випуску облігацій, бо в облігації, як правило, закладається більш висока номінальна вартість. По-друге, є потенційна можливість втрати контролю над акціонерним товариством з боку його засновників унаслідок зростання розміру акціонерного капіталу. Випуск акцій не може бути постійним джерелом фінансових ресурсів, бо зростання акціонерного капіталу веде до збільшення пропозиції цінних паперів цього підприємства і, як наслідок, до падіння їх ціни [9]. Особливо гостро ця проблема стоїть перед підприємствами під час їх становлення, а у цей період поточна ринкова ціна акцій підприємства, як правило, низька. Разом з цим підприємство потребує додаткових коштів у зв'язку з необхідністю закріплення позицій акціонерного товариства на ринку. Однією з форм додаткового залучення капіталу є розширення статутного фонду за рахунок додаткових внесків (паїв) вітчизняних та закордонних інвесторів.

Також важливими джерелами інвестицій є такі можливі позикові кошти: довгострокове кредитування; цільовий державний кредит; інвестиційний податковий кредит; інвестиційний лізинг; інвестиційний селенг [6].

Джерелом фінансових коштів для реалізації довгострокових інвестиційних проєктів може бути випуск довгострокових облігацій. Згідно з українським законодавством облігації можуть випускатися не тільки акціонерними товариствами, а й підприємствами всіх визначених законом форм власності, об'єднаннями, товариствами.

На відміну від акціонерного фінансування, при фінансуванні за допомогою облігацій підприємство жорстко зв'язує себе зобов'язанням по сплаті основної суми боргу та відсотків у домовлені строки. Усі власники облігацій є кредиторами підприємства [5].

В Україні емісія облігацій підприємств також не знайшла широкого розповсюдження у зв'язку з нерозвиненістю фондового ринку та невисокими розмірами статутного фонду багатьох підприємств. Це джерело залучення інвестиційних ресурсів під силу лише підприємствам з великим розміром статутного фонду.

Інвестиційний селенг є однією з форм залучення інвестиційних ресурсів. Це специфічна форма зобов'язання, що складається з передачі власником (юридичними або фізичними особами) прав з користування та розпорядження його майном за відповідну плату. Таким майном можуть бути будинки, споруди, сировина й матеріали, цінні папери, а також продукти інтелектуальної та творчої праці. У зарубіжній практиці селенг – один з найважливіших інструментів фінансування інвестицій у різноманітних сферах бізнесу [6].

Лізинг – це довгострокова оренда машин, устаткування, транспортних засобів, а також споруд виробничого характеру. Лізинг значно відрізняється від оренди [10]. На відміну від орендаря, лізингодержувач бере об'єкт у довгострокове користування та виконує традиційні обов'язки покупця, пов'язані з правом власності: сплата за майно, відшкодування збитків від випадкової втрати майна, його страхування й технічне обслуговування, ремонт. Однак власником майна у цьому випадку залишається лізингодавець [6].

Всім перерахованим методам інвестування властиві власні економічні ризики. Питанням економічного ризику, також, приділяли увагу багато відомих вчених. В їх роботах широко висвітлені загальні питання класифікації та методів кількісного вимірювання економічних ризиків. І.А. Бланк [8] та інші вітчизняні і зарубіжні дослідники розглядали ризик щодо інвестиційної діяльності. Їх роботи містять однозначні узагальнені рекомендації щодо визначення рівня ризику [9]. Але можливості використання інтегрального показника рівня ризику для обґрунтування вибору методів інвестування [10] в дослідженнях вчених не приділяється достатньо уваги.

Однак слід зауважити, що у вітчизняній економічній науці недостатньо розвинені загально визнані

теоретичні положення з кількісного визначення інвестиційного ризику, фактично не обгрунтовані методи оцінки ризику при виборі того чи іншого методу інвестування розвитку підприємства, відсутні рекомендації щодо шляхів і способів зменшення і запобігання ризику[9].

Запропонований методичний підхід з вибору методів інвестування базується на кількісному визначенні рівня ризику, пов'язаного з використанням певного методу, який змінюється від нуля до одиниці та кількісно вимірюється за допомогою інтегрального показника. У загальному вигляді рівень ризику визначається як сума множення коефіцієнта вагомості кожного виду ризику на кількісне значення його прояву для певного методу інвестування. Коефіцієнт вагомості запропоновано розраховувати експертним методом, за допомогою матриці попарних порівнянь з використанням 2-х бальної шкали за методом Сааті. [7]. В результаті заповнення матриці порівнянь коефіцієнт вагомості буде визначено як питому вагу балів, отриманих за кожним з факторів ризику у їх загальній кількості для певного методу інвестування. Наприклад, при акціонуванні інвестору загрожують такі ризики: ризик фондового ринку, використання певного інструменту, ризик його ліквідності щодо підприємства та ін.

Кількісне значення фактичного прояву кожного фактору запропоновано оцінювати з використанням універсальної шкали Харрінгтона[6].

В якості цільової функції доцільно використати мінімізацію відношення суми від множення необхідної суми інвестицій за кожним з методів інвестування на рівень ризику його використання до загальної суми інвестицій. В цьому разі за всіма можливими методами система обмежень передбачає додержання таких умов: сума інвестицій, яка може бути залучена за кожним з методів, не повинна перевищувати необхідну та бути більшою або дорівнювати нулю. Вартість залучення інвестицій за кожним з методів повинна дорівнювати величині фінансових ресурсів, яку має суб'єкт інвестування. Розв'язання поставленої задачі доцільно здійснювати методом лінійного програмування. [8]

Висновки

Запропонований підхід дозволяє як оцінювати і враховувати інвестиційні ризики так і раціонально формувати портфель інвестиційних ресурсів, крім того, розрахований показник рівня ризику може використовуватися як ставка дисконтування, для уточнення величини фінансових притоків і відтоків за кожним конкретним інвестиційним проектом. Отримані практичні результати застосування даного методичного підходу дозволили зробити висновок про можливість його подальшого використання підходу для обгрунтування вибору прийнятних методів інвестування у відповідності до фінансових (ресурсних) можливостей підприємства та його інвестиційних програм.

Список літератури

1. Бланк И.А. *Инвестиционный менеджмент: учебн. курс* / И.А. Бланк. – К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – 448 с.
2. *Инвестування: Навчальний посібник* / Під заг. ред. д-ра екон. наук, проф. В.М. Гриньової. — Х.: ВД «ІНЖЕК», 2004. — 404 с.
3. Пересада А.А. *Основы инвестиционной деятельности* / А.А. Пересада. –К.: Либра, 1996. – 344с.
4. Шарп У. *Инвестиции* / У. Шарп, Г. Александер, Д. Бэйли; пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 1024 с.
5. Шевчук В.Я. *Основы инвестиционной деятельности* / В.Я. Шевчук, П.С. Рогожин. – К.: Генеза, 1997. – 384 с.
6. Ястремська О.М. *Инвестиційна діяльність промислових підприємств: методологічні та методичні засади*. Наук. вид. / О.М. Ястремська. – Х.: ХДЕУ, 2004. — 472 с.
7. Саати Т. *Математические методы исследования операций* / Т. Саати. – М.: Воениздат, 1963. – 420 с.
8. Біккузін К.В. *Оцінювання інвестиційного ризику в інноваційних проектах* / К.В. Біккузін // *Управління розвитком*. – 2010. – № 2(22). – С. 19-26.
9. *Проблеми акціонування державних підприємств [Електронний ресурс]*. – Режим доступу до ресурсу: <http://ukrref.com.ua/?id=MTAwMw%3D%3D>.
10. *Форми і методи прямого іноземного інвестування [Електронний ресурс]*. – Режим доступу до ресурсу: http://pidruchniki.ws/19570114/ekonomika/formi_metodi_pry_atogo_inozemnego_investuvannya.

Надійшла до редколегії 1.10.2012

Рецензент: д-р екон. наук, проф. О.М. Ястремська, Харківський національний економічний університет, Харків.

ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА МЕТОДОВ ИНВЕСТИРОВАНИЯ

К.В. Биккузин

В статье освещены пять основных методов инвестирования, раскрыты их преимущества и недостатки. Предложен методический подход по выбору методов инвестирования в материально-вещественные факторы производства с помощью метода Саати.

Ключевые слова: акционирование, лизинг, методы инвестирования, самофинансирование, кредитование, селенг.

GROUND OF INVESTING METHODS CHOICE

K.V. Bikkuzin

Five basic methods of investing are lighted up in the article, their advantages and failings are exposed. Methodical approach is offered on the choice of methods of investing in the materially-material factors of production by the method of Saati.

Keywords: to go shares, leasing, methods of investing, self-finance, crediting, seleng.