

Рассмотрев особенности строительства и источники формирования инвестиционных ресурсов, пришли к выводу, что главной проблемой строительной отрасли Украины является формирование внебюджетных инвестиций.

Для активизации инвестиционной деятельности в строительной отрасли следует [3, стр.34-35]: - обеспечить стабильность политической среды, а также публичность и прозрачность в принятии решений органами власти и в результате преодолеть бюрократизм и проявления коррупции; - устранить неоднозначность трактования нормативно-правовых актов и завершить судебную реформу; - снизить налоговую нагрузку; - создание новых эффективных методов по защите, как инвесторов, так и потребителей; - обеспечение устойчивого функционирования и развития инвестиционных проектов в строительстве; - обеспечения устойчивого финансово-экономического положения участников инвестиционно-строительной деятельности в условиях, неопределенности, неполноты информации и риска; - преодоление негативных инфляционных процессов.

Также, целью инвестиционных программ должна стать переориентация значительных ресурсов на развитие отраслей, удовлетворяющих потребности населения. Таким образом, инвестирование в строительство - это шаг в завтра, создание условий для обновления и увеличения производства.

Литература: 1. Закон Украины «Об инвестиционной деятельности»: от 18.09.1991г. № 1560-ХІІ [Электронный ресурс]: <http://www.zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> 2. В.Н. Глазунов. Инвестиционная политика предприятия //Финансы. - 1999. - №12.- С. 58-59. 3. Мартынов А.. Активизация инвестиционной политики // Экономист. - 2011. - №9. - С.34-35. 4. Курнышева И., Грицына В. Особенности инвестиционного процесса // Экономист.-2011.- №3. - С.73-74.

ФОРМУВАННЯ ОПТИМАЛЬНОЇ ПРОГРАМИ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

Довбня С.Б., Разгоняева Т.М., НМетАУ, м. Дніпропетровськ, Україна

Сучасний рівень розвитку економічних відносин характеризується різноманітністю фінансових джерел і умов їх використання, що обумовлює необхідність ретельного аналізу цих джерел з метою вибору економічно доцільного варіанту фінансування діяльності підприємств. Вітчизняні науковці, приділяючи підвищену увагу раціональному формуванню та використанню фінансових ресурсів, зробили значний внесок в рішення таких питань як: оцінка вартості джерел фінансування, формування фінансової стратегії і т. і. [1, 2]. В той же час формування оптимальної програми фінансування діяльності підприємства має недостатнє теоретико-методичне забезпечення.

Під оптимальною програмою фінансового забезпечення ми розуміємо таку сукупність чітко визначених сум грошових коштів із конкретних джерел з деталізацією їх як по періодах надходження, та і по періодах повернення (при використанні залучених джерел), які забезпечують фінансування в повному обсязі згідно з визначеними потребами при мінімальних виплатах за користування фінансовими ресурсами та виконанні визначених умов та обмежень.

З метою формування оптимальної програми фінансування діяльності підприємства, що базується на достовірній інформації обґрунтовані наступні пропозиції.

1) Для забезпечення повноти оцінки витрат фінансування запропоновано розглядати їх комплексну вартість, під якою ми розуміємо загальну суму коштів, які виплачуються за користування певним обсягом залучених фінансових ресурсів на протязі терміну їх використання. Вона включає безпосередню плату за користування коштами (процентні платежі по банківських кредитах, векселях, облігаціях, дивіденди по акціях та ін.), додаткові витрати, що пов'язані із залученням фінансування (комісія банку, витрати на емісію і розповсюдження цінних паперів, витрати, пов'язані з оплатою супутніх послуг ін.).

2) З метою підвищення коректності запропоновано враховувати розподіл платежів (вплата процентів, погашення основного боргу) у часі та здійснювати дисконтування. При цьому ми вважаємо з доцільне використання в різні періоди часу різних ставок дисконтування, рівень яких обумовлюється та змінюється відповідно до змін зовнішнього середовища, в тому числі на фінансовому ринку. Зокрема як фактори впливу на рівень ставки дисконтування можуть розглядатись темпі інфляції, ставка рефінансування, вартість кредитування і т. і.

3) Обґрунтовано критерій оптимізації програми фінансування. Найбільш коректним, на наш погляд, буде вибір такого варіанту, при якому мінімальною буде вартість одиниці залучених ресурсів. Таким чином, ми вважаємо найбільш обґрунтованим критерій оптимальності, який дозволяє забезпечити фінансування діяльності підприємства за рахунок мінімізації вартості одиниці коштів, що використовуються.

4) Для вибору джерел фінансування діяльності підприємства та оптимізації програми фінансування розроблена економіко-математична модель. Критерієм оптимальності цієї моделі є показник удільної вартості фінансування діяльності підприємства (Φ):

$$\Phi = \frac{\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^T ((\text{ПП}_{ij} + \text{ДВ}_{ij}) \times d_j) \times x_{ij}}{\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^T x_{ij}} \rightarrow \min \quad (1)$$

де X_{ij} – обсяг фінансування, що залучається з i -го джерела в j -ий період часу, грош. од.;

ПП_{ij} – сума прямих виплат за користування грошовими коштами, що залучаються з i -го джерела, в j -ий період часу на одиницю залучених коштів, грош. од.;

ДВ_{ij} – сума додаткових виплат, пов'язаних із залученням грошових коштів з i -го джерела, в j -ий період часу на одиницю залучених коштів, грош. од.;

d_j – коефіцієнт дисконтування в j -ий період часу.

В якості основних обов'язкових обмежень цієї моделі виступають:

– забезпечення фінансування всіх напрямів діяльності підприємства в повному обсязі в кожний період часу :

$$\sum_{i=1}^n x_{ij} = \text{ЗП}_j \quad j = \overline{1, T}, \quad (2)$$

де ЗП_j – загальна потреба в фінансових ресурсах в j -ий період часу, грош. од.;

– ліміт можливості залучення фінансових ресурсів з кожного джерела:

–

$$x_{ij} \leq \text{МЛ}_{ij}, \quad (3)$$

де МЛ_{ij} – можливий обсяг залучення фінансових ресурсів з i -го джерела в j -ий період часу, грош. од.

4) Для забезпечення бажаного рівня фінансової стійкості підприємства запропонована модель може бути доповнена додатковими обмеженнями. З нашої точки зору такі обмеження, в першу чергу, повинні констатувати необхідний рівень фінансової стійкості (фінансової безпеки), і, отже, включати в якості обмежень наступні показники:

– рівень фінансової незалежності – визначається як відношення суми власних коштів, що використовуються для фінансового забезпечення діяльності підприємства, до залучених;

– рівень залежності від конкретного зовнішнього джерела фінансування – відображає частку коштів, залучених з одного конкретного зовнішнього джерела, в сумі всіх коштів підприємства.

До другої групи додаткових обмежень доцільно включити обмеження що до рівня платоспроможності підприємства.

Практичне використання запропонованої моделі дозволяє обрати оптимальне для кожної конкретної ситуації поєднання джерел фінансування і має наступні переваги у порівнянні з традиційними підходами:

– може застосовуватись для оцінки і оптимізації фінансування як по окремому інвестиційному проекту, так і в цілому по підприємству;

– забезпечує вибір оптимально варіанту фінансування за рахунок використання критерію мінімум удільних витрат на залучення одиниці позикового капіталу;

- враховує графік руху фінансових потоків і зміну вартості грошових коштів у часі;
- найбільш повно враховує всі витрати, пов'язані із залученням і використанням фінансування;
- забезпечує фінансову стійкість підприємства при використанні зовнішніх джерел фінансування, а також його платоспроможність .

Література: 1. Марченко А.А. Аналіз джерел формування фінансових ресурсів / Марченко А.А. // Фінанси України. – 2002.– №9. – С.102–108. 2. Ястремська О.М. Якість формування фінансової стратегії підприємства / Ястремська О.М., Гриньов А.В. // Фінанси України. – 2006. – №6. – С.121-128

ЕФЕКТИВНІСТЬ СТРАТЕГІЙ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ АКТИВІВ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕТОРІВ З ВИКОРИСТАННЯМ БІРЖОВИХ ІНДЕКСІВ

*Запорожець М.Ю., ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана», м. Київ, Україна*

Протягом своєї еволюції біржові індекси перетворилися чи не найбільш значимий показник розвитку фондового ринку як в межах окремої країни, так і на глобального ринку капіталів в цілому. Саме індекси є тим індикатором, який використовується більшістю суб'єктів фондового ринку для оцінки поточних та перспективних тенденцій фондового ринку та усієї економіки. В той же час, подібна роль біржових індексів формує і цілий ряд важливих вимог до їх змісту та методики розрахунку.

Отже, біржові індекси стали невід'ємною частиною сучасних фінансових ринків. Їх місце та роль, насамперед, пов'язані з функціями фондових бірж, які перетворилися на своєрідного інфраструктурного гегемона, що концентрує процеси купівлі продажу фінансових інструментів. Разом з тим, процес формування та використання біржових індексів не можна назвати однозначним – це пов'язано як з самими індексами, так і з поведінкою суб'єктів, що їх використовують. Відповідно, виникає питання про значення біржових індексів і інформаційному забезпеченні фондового ринку, створенні умов для його транспарентності та використання в моделюванні процесів інвестування. Особливо актуальними вказані проблеми є для вітчизняного ринку капіталів. Непроста десятилітня історія розвитку біржового сегменту в Україні так і не дала можливості сформувати індекси, які б в повній мірі відповідали вимогам, що висувуються різними учасниками ринку. В таких умовах виникає питання про адаптивність існуючої системи біржових індексів процесам, що відбуваються на вітчизняному фондовому ринку, можливість їх використання в реалізації своєї інституційної стратегії різними групами інвесторів – насамперед, інституційними. На будь-якому національному ринку, і, відповідно, на ринку глобальному присутня значна кількість індексів. На їх кількість впливає нескінченно велика множина факторів, одними із головних із яких, є, на наш погляд, потреби ринку та потреби його учасників, що безпосередньо продукують біржові індекси. В той же час, існування значної кількості індексів необхідно розглядати двояко: з одного боку, це створює можливості відбору інформації для її користувачів, з іншого – не всі індекси є однаково репрезентативними та можуть адекватно характеризувати ситуацію на фінансовому ринку та в економіці.

Для багатьох учасників просте числове значення біржового індексу концентрує в собі значний масив інформації як про теперішній стан фінансового ринку, так і про його минулі події та майбутнє. Сучасні провідні науковці розглядають змістовні характеристики фондових (біржових) індексів саме в контексті певних показників, що характеризують стан або тенденції на фінансовому ринку або на його окремих сегментах [1, 2]. З цілого ряду як об'єктивних, так і цілком суб'єктивних причин навіть у 2012 році слід визнати, що фрагментарність біржового ринку залишається однією із найбільш гострих проблем вітчизняного фінансового сектору. Одночасне функціонування в Україні 10 організаторів торгівлі, структура торгів, в якій частка найбільших трьох фондових бірж становить 98,3 %, не дають можливості зробити інших висновків.