

Київський державний торговельно-економічний університет

На правах рукопису

ГУЛЯЄВА НАТАЛІЯ МИКОЛАЇВНА

*Інвестування у відтворення основних
фондів торговельного підприємства*

Спеціальність 08.07.05 — Економіка
торгівлі та послуг

АВТОРЕФЕРАТ

дисерції на співшування наукового
ступеню кандидата економічних наук

Науковий керівник: кандидат
економічних наук, професор
УШАКОВА НІНА МИКОЛАЇВНА

Київ 1996

ДВ.34.050

Дисертація с рукописом.

Робота виконана на кафедрі економіки підприємництва Київського державного торговельно-економічного університету.

Науковий керівник - кандидат економічних наук, професор
Ушакова Н.М.

Офіційні опоненти - доктор економічних наук, професор
Шевчук В.Я.
- кандидат економічних наук, професор
Косаріна В.П.

Ведуча організація - Міністерство економіки України, відділ економіки торгівлі і кон'юнктури споживчого ринку

Захист відбудеться "06" 06 1996 р. о 14⁰⁰ год.
на засіданні спеціалізованої ради Д.01.28.02 в Київському державному торговельно-економічному університеті за адресою: 252156, м.Київ-156, вул. Кіото, 19.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Київського державного торговельно-економічного університету.

Автореферат розісланий "05" 05 1996 р.

ЛНБ України ім.В.Стефаника



00740549 (Т)

Вчений секретар
спеціалізованої ради, кандидат
економічних наук, доцент

Н.І.Морозова

Загальна характеристика роботи

Актуальність теми. З історії економічних криз відомо, що їх подоланню передують, насамперед, підвищення активності у виробничій сфері, оснований на пошавленні інвестиційної діяльності. В умовах стабільних ринкових процесів інвестиційна сфера першою реагує на виникнення невідповідності між суспільними потребами та економічними можливостями щодо їх задоволення, і, коли необхідно, закладає базу для майбутніх структурних перетворень. Якщо основна увага приділяється нарощуванню виробничого потенціалу, тоді у змінній ситуації інвестиційна політика стає вирішальним засобом забезпечення високих темпів економічного росту, якісних перетворень у нагромадженому виробничому апараті, найскорішого впровадження науково-технічних досягнень.

Діалектика сучасного економічного розвитку полягає в тому, що прийняття господарських рішень відбувається на рівні головного господарюючого суб'єкта - підприємства на основі розробки інвестиційної стратегії та структурної політики, а кінцеве відображення вони одержують при формуванні пріоритетів, які відображують суспільні потреби на народно-господарському рівні.

Випереджаючі темпи падіння техніко-економічного рівня торговельних підприємств на фоні загального зниження темпів економічного розвитку, потреба в розробці методів антикризового управління підприємства та, як одного з його інструментів, управління інвестиційною діяльністю, обумовили значущість дослідження цих проблем.

Увесь комплекс теоретичних та методичних аспектів названої проблеми має певне висвітлення в наукових працях економістів України та держав СНД (І.О.Бланка, В.В. Бочарова, В.В. Ковальова, О.С.Стоянової, В.М.Суторміної, Л.П.Павлової, В.М.Радіонової, В.М.Федотової, В.М.Четиркіна і т.ін.). В основному цей комплекс представлений в зарубіжній економічній літературі (Е.Нікбахт та А.Гропеллі, Дж.В.Сміт, Л.Стоун, Г.Холт, Е.Хонко, Дж.В.Ван Хорн, Е.Brigham, Mikael Bitz, Нах, Seelbach та ін.) як елемент фінансового та інвестиційного менеджменту в загальноекономічній постановці.

Найбільш глибоко в наведених джерелах розроблені питання сутності інвестицій, їх видів та форм, методів оцінки ефективності інвестиційних проектів, аналізу інвестиційних альтернатив і комбінацій в умовах визначеності та ризику, структури джерел та методів фінансування інвестиційних програм і проектів, принципів та методів державного регулювання інвестиційної діяльності.

Разом з тим, не знайшли належного відображення питання теоретичного обґрунтування та методичних підходів до визначення ефективних напрямків та умов здійснення реальних інвестицій, створення оптимального механізму формування джерел фінансування інвестицій, власних

інвестиційних фінансових ресурсів зокрема, спряженого планування інвестиційної і фінансової діяльності на основі оптимізації інвестиційних потреб та фінансових можливостей підприємства.

Методологічний вакуум у питаннях формування та реалізації інвестиційної політики, у відтворення основних фондів зокрема, що утворився у зв'язку з цим, необхідність осмислення механізму інвестування в умовах перехідного періоду до ринкової економіки надають особливу значущість темі, що досліджується.

Побудова механізму інвестування відтворення основних фондів у більшості визначається економічними умовами функціонування галузі, її місцем та роллю в соціально-економічному житті суспільства.

Обґрунтування рішення цих проблем набуває особливого значення стосовно торговельних підприємств також й тому, що процес їх технічного переоснащення практично призупинений деконцентрацією управління, що відбувається, недостатністю інвестиційних фінансових ресурсів та недосконалістю механізму формування інвестиційної політики.

Актуальність викладених проблем та питань, їх недостатня теоретична й практична розробленість обумовили вибір теми дисертаційної роботи, її цільову спрямованість.

Метою дослідження є всебічний аналіз сучасного стану і основних тенденцій розвитку інвестицій у відтворення основних фондів торговельних підприємств і на його основі розробка концептуальних положень побудови механізму інвестування, удосконалення методики розробки програм інвестицій у відтворення основних фондів торговельних підприємств.

У відповідності до мети дослідження в дисертаційній роботі поставлені такі задачі:

- розробити теоретичні основи та обґрунтувати методологічні принципи управління інвестиціями у відтворення основних фондів торговельного підприємства, виходячи з їх економічної сутності та особливостей кругообороту у відтворювальних процесах, економічних інтересів власників майна підприємства;

- дослідити діючий механізм управління інвестиціями у відтворення основних фондів торговельних підприємств, визначити основні тенденції їх розвитку на сучасному етапі, характер формування та використання інвестиційних ресурсів;

- обґрунтувати методичні підходи до визначення напрямків реальних інвестицій, умов їх здійснення, формування джерел фінансування інвестиційних проєктів;

- розробити моделі управління формуванням власних фінансових ресурсів на основі максимізації величини чистих грошових потоків підприємства;

- розробити методичні рекомендації по визначенню оптимального варіанту інвестиційної програми.

Об'єктами дослідження є підприємства роздрібної торгівлі. Крім того, автором проведено поглиблене дослідження 11 найбільших універмагів м.Києва.

Предметом дисертаційного дослідження є механізм інвестування у відтворення основних фондів торговельного підприємства як однієї з передумов його економічного росту.

Теоретичну і методологічну основу дослідження складають законодавчі акти України, нормативні документи центральних органів державної влади, монографії і статті з даної проблеми вчених України та зарубіжжя.

Інформаційною базою дослідження є статистичні дані Міністерства статистики України, Управління статистики Київської міської державної адміністрації, дані бухгалтерської звітності та управлінського обліку 11 найбільших універмагів м.Києва.

Методи дослідження. У процесі розробки дисертаційної роботи застосовано економіко-статистичні і математичні методи дослідження: групування, порівняння, аналізу, синтезу, техніко-економічних розрахунків, економіко-математичного моделювання. Всі розрахунки виконано на базі ПЕОМ АТ-486 SX-40-4 із застосуванням табличного процесору Microsoft Excell 5.0 за спеціально розробленими алгоритмами та програмами.

Наукова новизна проведеного дослідження визначена тим, що до цього часу не проводились комплексні розробки щодо удосконалення механізму інвестування відтворення основних фондів торговельних підприємств. Сама проблема виникла у зв'язку з перебудовою механізму господарювання підприємств торгівлі та їх інвестиційної діяльності зокрема, в умовах переходу економіки України до ринкових відносин. Основні результати дослідження, які складають наукову новизну, полягають в наступному:

- на основі узагальнення теорії і практики управління інвестиційною і фінансовою діяльністю підприємств розроблено методологічні основи і принципи інвестування у відтворення основних фондів торговельних підприємств в умовах трансформації економічних відносин, які відображають галузеві особливості їх функціонування та забезпечують гармонізацію економічних інтересів всіх господарюючих суб'єктів ринку;

- розроблено загальнотеоретичну концепцію побудови механізму інвестування у відтворення основних фондів, яка забезпечує для підприємств будь-якої організаційно-правової форми господарювання однакову теоретичну базу для створення передумов економічного розвитку;

- визначено функції і права суб'єктів інвестиційного процесу в формуванні інвестиційних ресурсів, використанні фінансового результату інвестиційної діяльності підприємства;

- розроблено методикку дослідження різних інвестиційних альтернатив на основі класифікації інвестиційних проектів, яка дозволяє ранжувати інвестиційні проекти за ступенем їх значущості для досягнення цілей економічного розвитку підприємства;

- визначено методологічні принципи побудови фінансового механізму забезпечення інвестицій у відтворення основних фондів підприємства, які враховують різноманітність джерел і методів фінансування інвестиційних програм як в умовах становлення ринкових відносин, так і в умовах їх стабілізації;

- розроблено методичні підходи до моделювання механізму стратегічного управління реальними інвестиціями у відтворення основних фондів торговельних підприємств, розробки програм реальних інвестицій, які дозволяють обґрунтувати ефективні напрямки та умови здійснення реальних інвестицій, оптимізувати механізм формування власних джерел фінансування інвестиційних проектів.

Практичне значення наукових результатів дослідження полягає у висновках і пропозиціях, які випливають з аналізу теорії і практики здійснення інвестицій у відтворення основних фондів торговельних підприємств з урахуванням переходу до ринкової економіки та різноманітності форм власності господарюючих суб'єктів і можуть бути використані в практичній роботі щодо удосконалення управління інвестиційною діяльністю підприємств галузі "торгівля".

Для практичного використання в дисертації розроблені:

- методика обґрунтування напрямків реальних інвестицій і умов їх здійснення, яка дозволяє на основі скринінгових стандартів підвищити економічну обґрунтованість прийняття інвестиційних рішень, спрямованих на забезпечення зниження витрат та збільшення прибутку торговельного підприємства, на стадії попереднього відбору інвестиційних проектів;

- економіко-математична модель формування власних інвестиційних фінансових ресурсів підприємства на основі максимізації чистого грошового потоку з врахуванням факторів зовнішнього середовища функціонування підприємств та рівня ефективності їх господарювання;

- оптимізаційна модель формування портфелю реальних інвестицій підприємства, яка заснована на спряженому плануванні інвестиційної і фінансової діяльності, і дозволяє дослідити можливість удосконалення фінансування розробленої інвестиційної програми через проведення постоптимізації.

Розроблена концепція механізму управління інвестиційною діяльністю та запропоновані методи його удосконалення дозволять підприємствам торгівлі створити певні передумови для активізації інве-

стиційних процесів як однієї з умов виходу з кризового стану та подальшого економічного росту.

Реалізація результатів дослідження та їх апробація. Розроблені в дисертації методики обґрунтування напрямків реальних інвестицій та умов їх здійснення, формування власних джерел фінансування інвестиційної діяльності на основі максимізації чистого грошового потоку при одночасній зміні розмірів прибутку і амортизаційних відрахувань, обґрунтування оптимального портфелю реальних інвестицій, виходячи із спряженого планування інвестиційної і фінансової діяльності підприємств у вигляді Методичних рекомендацій ухвалені та рекомендовані для практичного використання підприємствами галузі Міністерством зовнішньо-економічних зв'язків і торгівлі України, впровадженні в універмазі "Україна" м.Києва.

Розроблені імітаційні моделі дозволили одержати необхідні рішення при заданих вихідних даних за параметрами господарської діяльності із застосуванням пакету програм "Optimus: ідентифікація, моделювання, оптимізація складних багатокритеріальних систем", версія 3.1.

Апробацією дослідження стала участь у виконанні наукових робіт "Інвестиційна політика підприємства (фірми) та оцінка її ефективності", "Оцінка інвестиційної привабливості підприємств торгівлі - об'єктів приватизації", які виконувались на протязі 1994 -1995 років за замовленнями Міністерства освіти України.

Рекомендації, розроблені дисертантом по удосконаленню механізму інвестицій і фінансування інвестиційної діяльності підприємств, знайшли відображення в науково-методичних документах КДТЕУ й використовуються в навчальному процесі при викладанні курсів "Економіка торговельного підприємства", "Фінанси підприємства".

За матеріалами досліджень зроблені і отримали ухвалу 4 доповіді на міжнародних наукових, науково-практичних конференціях, наукових конференціях професорсько-викладацького складу КДТЕУ на протязі 1993-1995 років.

Публікації. За матеріалами дисертації опубліковано 11 робіт загальним обсягом 7.6 друкованих аркушів.

Структура та обсяг дисертації. Дисертація складається із Вступу, трьох глав, Висновків та пропозицій, списку використаної літератури, додатків. Вона викладена на 181 сторінці машинописного тексту, ілюстрована 22 таблицями та схемами, приведено список літератури, що містить 173 найменування.

Основні положення дисертаційної роботи

Захисту підлягають такі основні положення:

1. Рух основних виробничих фондів, відображаючи відтворювальні процеси, здійснюється в 3 фази: підготовка виробництва, коли відбувається авансування грошових коштів на придбання засобів виробництва (знарядь та предметів труда); суто процеси виробництва, в результаті яких створюється продукція для суспільного споживання; відшкодування витрат на функціонування та розвиток виробництва.

Безперервність відтворювальних процесів обумовлена безперервністю функціонування та удосконалення всіх трьох елементів виробництва: засобів та предметів труда, живого труда в їх цілісній, органічній сукупності.

Руху основних виробничих фондів властиві особливості, які викликані наявністю фізичного та морального зносу, впливом технічних програм на зниження відтворювальної вартості засобів труда і скорочення строків служби; прогнозним характером строків служби й амортизаційних періодів; перенесенням частками вартості на продукт, що виготовляється, нагромадженням реноваційного фонду по мірі реалізації продукції та послуг, поступовою (безповоротною) втратою споживчої вартості тощо.

Сам процес обороту основних виробничих фондів виступає по відношенню до процесу нагромадження та розширеного відтворення в цілому як його база, тобто як просте відтворення.

Якщо розглядати відтворювальні процеси як один з напрямків інвестиційної діяльності підприємства, то циклічність відтворення основних фондів природньо обумовлює кругооборот інвестицій, який залучає підприємство у взаємовідносини з суб'єктами ринків капіталів, і кон'юнктура яких, у свою чергу, істотно впливає на кругооборот основних фондів.

Оскільки метою інвестування здебільшого є одержання доходу (прибутку), то оборот інвестицій обов'язково включає в себе період виробничого використання капітального майна до моменту накопичення фінансових ресурсів (у вигляді амортизаційних відрахувань або частки прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства), які мають окупити вкладений капітал. Чим вища норма рентабельності капітального майна, тим нижчий строк окупності, тобто період обороту інвестицій. В той же час досягнення високої норми рентабельності потребує безперервного оновлення основного капіталу, особливо машин та обладнання.

Виходячи з висновків дослідження слід розрізняти поняття "оборот основних фондів", яке відображає період часу, на протязі якого відбувається процес відшкодування їх вартості через амортизаційні відрахування, й поняття "цикл відтворення основних фондів", що відображає період часу, за який здійснюється процес відшкодування споживчої вартості основних фондів, тобто період часу, який характеризує тривалість

створення, виробничого використання основних фондів до повного зносу та вибуття із виробничого процесу і заміни новими.

Багатьма економістами пропонуються різні складові елементи циклу відтворення основних фондів: із виключенням стадії амортизації, нехтуванням періодом часу, необхідним для створення нових основних фондів на заміну зношених, та порушеннями виробничого процесу, які при цьому мають місце.

Результати дослідження свідчать, що до циклу відтворення основних фондів слід ввести стадію капітального будівництва, що включає етапи планування та розподілу обсягів капітальних вкладень, проектування, суто будівництва, поставки, монтажу обладнання, а також впливає на ефективність виробничого використання основних фондів й формування загальної тривалості циклу відтворення.

Проте, просте відтворення фактично є простим лише в теоретичному плані, тому що, як свідчить практика вибуття засобів труда із-за їх зношення супроводжується заміною не аналогічними, а більш продуктивними. Крім цього, відшкодування основних фондів у вигляді ремонту в сполученні з їх модернізацією також може служити джерелом розширеного відтворення. Тобто у відтворювальний цикл слід включати часткове відшкодування засобів труда у вигляді капітального і поточного ремонтів при умові усунення фізичного зносу та у вигляді модернізації - при умові усунення морального зносу.

Головним напрямком в русі циклу відтворення основних фондів, як доведено в роботі, повинна стати тенденція до його скорочення та наближення до нормативного рівня за умов повного його використання.

У зв'язку з необхідністю оцінки технічного рівня відтворення особою гостроти в економічно нестабільні періоди набуває питання створення достовірної системи оцінок вартісних показників відтворення, що в повній мірі стосується оцінки вартості основних фондів. Співставлення окремих фаз кругообороту основних фондів з процесом відтворення суспільного продукту має економічний смисл, якщо в кожний момент досягнуто відповідність між оцінками основних фондів та рештою елементів суспільного продукту.

Від правильної оцінки основних виробничих фондів залежать всі вартісні пропорції відтворення: співвідношення між фондом відшкодування і національним доходом, доля нагромадження в національному доході, знос основних фондів і доля амортизації в собівартості продукції, співвідношення між основними та оборотними виробничими фондами, фондівдача тощо.

Визначена в роботі система показників кругообороту основних фондів дозволяє аналізувати кількісні пропорції й прогнозувати тенденції, стан основних фондів підприємства і в повній мірі може бути застосована для проведення відповідного аналізу основних фондів сфери обертання, специфіка яких та особливості відтворення обумовлені самим характером відтворення, існуючими формами товарного обертання.

Основні фонди сфери обертання, де не створюються нові споживчі вартості, призначені для забезпечення зберігання товарів та надання послуг по реалізації. В процесі відтворення основні фонди цієї сфери зв'язані з розвитком товарообороту, необхідністю поліпшення умов праці робітників, рівнем розвитку транспортних зв'язків, а за умов якісно високого рівня їх відтворення, яке є одним з напрямків інвестиційної діяльності торговельного підприємства, вирішують одну з важливіших соціальних задач суспільства - поліпшення обслуговування населення.

Виходячи з мети дослідження, в першій главі дисертації особливе місце приділяється визначенню сутності реальних інвестицій як економічної категорії та об'єкту економічних інтересів.

Реальні інвестиції, як відомо з сучасних економічних джерел, відображують сукупність вкладень коштів безпосередньо у виробничі активи підприємства з метою збільшення обсягів основних фондів, матеріальних оборотних активів, або прав на їх використання, у формі капітальних вкладень можуть розглядатись як послідовність витрат на відтворення основних фондів та як фінансові ресурси для розширеного відтворення основних фондів. Тобто в останньому випадку реальні інвестиції можуть розглядатись як ланцюг перетворень: ресурси (цінності) - вкладення (витрати) - одержання доходу (ефекту) в результаті інвестування як необхідний стимул до нього.

Як доводять висновки, що викладені в роботі, ресурсний підхід дозволяє реальні інвестиції в формі капітальних вкладень розглядати як економічну категорію, яка зображує систему грошових відносин, зв'язаних з рухом авансованої в довгостроковому порядку в основні фонди вартості від моменту вкладання до моменту їх відшкодування, і як процес, зв'язаний з рухом грошових коштів.

Оскільки підприємство має здійснювати інвестиції як у "зовнішні умови", тобто вигідно вкладати свої вільні кошти в сторонні виробничі та інші структури, так і внутрішнього характеру, які мають на меті розвиток стратегічного потенціалу підприємства - приросту тих або інших ресурсів (технічних, технологічних, просторових тощо), звичайно, всі такі вкладення можуть розглядатись підприємством як одне ціле (портфель інвестицій в широкому смислі слова), що дозволяє забезпечувати професійне управління декількома десятками інвестиційних позицій.

В проведеному дослідженні процес формування портфелю інвестицій проводиться в декілька етапів, виходячи з критеріїв оптимізації його складу: оптимізація пропорцій між реальними та фінансовими інвестиціями; відбір найефективніших (за співвідношенням доходності та ризику) інвестиційних проектів (фінансових інструментів) в розрізі кожної з форм інвестицій, оцінка ліквідності портфелю.

На співвідношення форм інвестування впливають: функціональна спрямованість підприємства, стадія його життєвого циклу, розміри підприємства, а також загальний стан економіки, що визначає кон'юнктуру окремих сегментів інвестиційного ринку.

Формування портфелю (у вузькому сенсі слова) реальних інвестицій підприємствами, що здійснюють виробничу діяльність, яким віддається перевага, також відбувається у декілька етапів, виходячи з цілей та обсягів інвестиційних ресурсів. А саме: розгляд та оцінка бізнес-планів окремих інвестиційних проєктів, їх первісний відбір за обраними критеріями - на відповідність економічній стратегії та іміджу підприємства, напрямкам галузевої і регіональної диверсифікації, оцінка необхідного обсягу інвестицій і періоду їх здійснення, періоду окупності, що прогнозується, рівня інвестиційного ризику тощо; проведення експертизи за критеріями ефективності (доходності), ризику, ліквідності; остаточний відбір інвестиційних проєктів з урахуванням оптимізації портфелю, що формується, та забезпечення необхідної диверсифікації інвестиційної діяльності.

Для забезпечення можливості дослідження різних інвестиційних альтернатив у формі капітальних вкладень аналіз таких проєктів здійснюється, як правило, за економічними класифікаційними ознаками, тобто: в розрізі виробничої (галузевої), відтворювальної та технологічної структур, географії інвестицій, їх концентрації і т.ін.

Доводячи недоліки існуючої класифікації, з метою розробки послідовної інвестиційної політики в дисертації пропонується проводити групування капітальних вкладень за цільовим їх призначенням, що дозволяє ранжувати інвестиційні проєкти за ступенем їх значущості для досягнення цілей економічного розвитку підприємства:

- вимушені капітальні вкладення (які мають на меті підвищення надійності і безпеки техніко-технологічних процесів у відповідності до нових законодавчих актів);

- спрямовані на :

- зберегання позицій на ринку;
- оновлення основних фондів, особливо активної їх частини (для підтримки безперервності виробництва і підвищення його технічного рівня);
- економію виробничих витрат, яка обумовлює підвищення прибутковості підприємства і продуктивності праці;
- збільшення доходів підприємства;

- "ризикові" капітальні вкладення, які зв'язані зі створенням нових видів продукції, або з освоєнням нових областей діяльності.

Виходячи з економічного визначення інвестицій, в роботі розглянуті функції і права суб'єктів інвестиційного процесу (підприємства, державні та міські органи управління, фінансово-кредитні інститути, фізичні особи, іноземні юридичні особи), які роз'єднанні економічними інтересами, але об'єднання яких диктується економічною доцільністю обраного напрямку інвестицій.

В роботі проведене дослідження форм і методів державного регулювання інвестиційної діяльності в Україні в перехідному до ринкових відносин періоді, аналіз концептуальних основ політики країн з розвинутою ринковою економікою з питань регулювання інвестиційних ринків та

стимулювання інвестиційної активності їх суб'єктів, розроблені пропозиції щодо удосконалення механізму впливу держави на інвестиційну діяльність підприємств через зміни деяких положень про оподаткування, регулювання фінансово-кредитної системи України, лібералізацію амортизаційної політики, яка повинна нормалізувати відтворювальні процеси.

Розробка науково-обґрунтованого та ефективного механізму управління реальною інвестиційною діяльністю, як доведено в дисертаційній роботі, має базуватись на використанні принципів, які витікають із сутності економічних законів, що регулюють їх реалізацію:

- відповідність стратегічним цілям економічного розвитку підприємства;

- перспективність;

- самофінансування;

- обґрунтованість інвестиційних рішень, що приймаються, яка передбачає обов'язкову експертизу інвестиційних проєктів на їх відповідність критеріям самоокупності, технологічності, порівняльної ефективності;

- концентрація інвестицій на найважливіших об'єктах інвестування;

- мінімізація інвестиційного ризику;

- забезпечення постійної платоспроможності підприємства при фінансуванні інвестиційного проєкту на протязі всього періоду здійснення інвестицій.

Забезпечення ефективного управління інвестиціями на підприємстві в цілому, а не за стадіями, можливе лише за умов створення інформаційної бази дослідження процесів перетворення капітальних вкладень в основні фонди за галузевими, технологічними і відтворювальними потоками інвестиційного процесу, який супроводжується відриванням значної частини сукупного суспільного продукту на цілі нагромадження від точного і особистого споживання.

В роботі розглядаються фактори, які впливають на відтворювальну і технологічну структуру капітальних вкладень підприємства, та їх вплив, з іншого боку, на процеси простого і розширеного відтворення основних фондів, визначення в зв'язку з цим пріоритетів в інвестиційній політиці підприємства.

Як показало дослідження, динаміка зростання основних фондів є функцією обсягів капітальних вкладень, а динаміка їх оновлення - функцією відтворювальної, галузевої та технологічної структур останніх, оптимізуючи які можна безпосередньо впливати на кругооборот основних фондів.

Проведений в роботі аналіз показує, що для економіки України склалася практика надання переваги в управлінні відтворенням основних фондів простоту основних фондів при занепаді їх відшкодування, що породжує прогресуюче старіння основних фондів та непомірне зростання експлуатаційних витрат на них.

Удосконалюючи методику визначення оптимальної технологічної структури капітальних вкладень при здійсненні відповідних інвестиційних проєктів, в роботі наводяться показники кількісної оцінки оптимальних пропорцій між активною і пасивною частинами основних фондів у відповідності до обраного підприємством рівня їх прогресивності.

Одже, розробка механізму управління інвестиціями у відтворення основних фондів підприємств торгівлі, як доведено в роботі, має бути здійснена на основі загально-економічних (методологічних) підходів, зважаючи на галузеві особливості цього виду діяльності, які зв'язані з місцем галузі в народногосподарському комплексі та властивими їй функціями, кругооборотом основних фондів і пропорціями відтворювальних процесів, факторами формування інвестиційних потреб і фінансових ресурсів для їх здійснення, з організаційно-економічними умовами функціонування підприємств торгівлі: високою соціальною значущістю діяльності, залежністю від кон'юнктури споживчого ринку та інших факторів зовнішнього середовища, значними коливаннями рентабельності господарської діяльності з причин різниці в місцерозташуванні торговельних об'єктів, що впливає на інтенсивність потоків покупців, специфічністю праці робітників торгових підприємств та можливостей створення умов для її поліпшення і т.ін.

В дисертації визначенно, що взагалі методичні підходи до розробки стратегії формування інвестиційних фінансових ресурсів істотно розрізняється для інституціональних інвесторів та підприємств, які здійснюють реальну виробничу діяльність, що обумовлює складність структури їх джерел та різноманітність методів фінансування інвестиційних програм і проєктів.

Як свідчить дослідження, підприємства, які використовують зовнішні та внутрішні джерела, найчастіше можуть здійснювати фінансування своєї інвестиційної діяльності методами: повного самофінансування, кредитного фінансування, акціонування.

Як метод, самофінансування означає фінансову стратегію управління фондами грошових коштів підприємства з метою накопичення капіталу, достатнього для фінансування розширеного відтворення, перш за все за рахунок власних фінансових ресурсів та залученні позикових, при необхідності, з подальшим погашенням боргу з власних доходів.

Кредитне фінансування засноване на використанні зовнішніх джерел інвестиційних коштів на умовах зворотності та платності і передбачає взаємозв'язок між фактичною окупністю капітальних вкладень і погашенням кредитно-позикових зобов'язань, який підвищує матеріальну відповідальність підприємств за більш раціональну витрату інвестиційних коштів.

Акціонування, як метод, передбачає залучення інвестиційних фінансових коштів в оборот підприємства шляхом випуску (емісії) цінних паперів, опосередкуючих відносини співволодіння, і рух яких означає оборот матеріальних цінностей та грошових коштів, що задані у відтво-

рисквальному процесі як його фактори. Інвестиційні програми, що фінансуються у такий спосіб, мають носити цільовий характер і мати досить великий масштаб.

Удосконалення методів фінансування відтворювальних процесів повинно супроводжуватись відповідним удосконаленням методичних підходів до оптимізації співвідношення між нагромадженням та оновленням основних фондів, яке створює матеріальну основу інтенсивного та екстенсивного початку в розширеному відтворенні, одже й у формуванні інвестицій в відтворення основних фондів на основі оптимізації інтенсивного та екстенсивного початків.

В роботі визначений методичний підхід щодо оцінки інтенсивного початку в інвестиційній політиці підприємства, який в однаковій мірі може бути використаний для торговельних підприємств, зважаючи на специфіку їх економічних показників.

Таким чином, розроблений в роботі механізм управління інвестиціями у відтворення основних фондів підприємства має забезпечувати:

- оптимізацію інтенсивного та екстенсивного початку на всіх стадіях циклу відтворення:

- скорочення строків капітального будівництва і наближення їх до нормативних;

- зниження залишків незавершеного будівництва;

- мінімізацію строків розробки, створення та освоєння нової техніки з одночасним забезпеченням її проектною якістю;

- раціоналізацію структури відтворювальних витрат при нормалізації процесу відшкодування фізично і морально зношених основних фондів;

- зниження долі часткового відшкодування основних фондів через ремонти і відповідне зниження зв'язаних з ними витрат;

- забезпечення рівня фондівдачі, який прогнозується, через ефективне використання введених нових основних фондів;

- забезпечення відповідності необхідних обсягів фінансування інвестиційних проектів, спрямованих на відтворення основних фондів, ресурсам, згідно з можливими джерелами фінансування, і, як доведено в дисертації, може бути прийнятий за основу в формуванні інвестиційної політики підприємства.

2. Проведений в дисертаційній роботі аналіз сучасного стану та основних тенденцій у відтворення основних фондів торговельних підприємств (за період 1992 - 1995 років) свідчить про адекватність існуючого в них механізму управління інвестиційною діяльністю загальноекономічним процесам, що протікають у зовнішньому середовищі функціонування підприємства. А саме: на фоні стрімкого падіння всіх показників суспільного виробництва та зниження рівня економічного розвитку України підприємства торгівлі майже повністю припинили здійснення заходів по підвищенню технічного рівня торгово-економічних процесів.

Ще з докризових часів якісний склад основних фондів характеризувався найнижчим технічним рівнем, а при постійному дефіциті коштів на їх оновлення й майже повним на період кризи припиненням інвестицій, спрямованих на відтворення основних фондів, в галузі створився ряд проблем:

- наявність великої кількості фізично і морально застарілого обладнання;
- високий знос основних виробничих фондів - будівель та споруд;
- недостатність технічного оснащення;
- неефективне використання складської площі;
- труднощі дотримання норм санітарної і технічної безпеки, протипожежних вимог, заходів щодо поліпшення умов праці і т.ін.

Рівень прогресивності торговельних підприємств низький і має стійку тенденцію до падіння. Наприклад, по досліджених універмагах м.Києва на кінець 1995 року він склав від 4% до 23%. Проте, як свідчить теорія і практика названої проблеми, до цього часу ще не визначені критерії цільового рівня механізації праці в торгівлі, що не дозволяє об'єктивно оцінити рівень прогресивності її основних фондів.

Виходячи з результатів аналізу, необхідно відзначити, що кругооборот основних фондів торгівлі істотно уповільнений. Як видно з оцінки співвідношення коефіцієнтів вибуття та введення основних фондів в 11 універмагах м.Києва, до кінця 1995 року воно коливалось від 0.002 до 0.92, що підтверджує порушення пропорцій між відтворювальними напрямками - вибуття та введення засобів труда. Отже, має місце нарощування тенденцій старіння функціонуючих засобів труда (ступінь зносу складає в середньому 58.2%, що перевищує прийняті критерії здатності в 1.94 рази), відсутність інноваційної діяльності, низька віддача основних фондів із-за зниження обсягів діяльності і рентабельності підприємств торгівлі, зруйновані вартісні пропорції відтворювальних процесів, які викликані інфляцією та неадекватністю її зображення на різних стадіях відтворення, формування політики звуженого відтворення, відповідного рівню операційної діяльності торгівлі в умовах економічної кризи і т.ін.

Формування джерел фінансування відтворювальних процесів, які зрідка мали місце за період 1992-1995 р., побудовано, як правило, на власних джерелах - коштах амортизаційного фонду та прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства.

Проте, як показало дослідження, фактичне співвідношення реноваційної потреби підприємств і розмірів створених фінансових коштів свідчить про заблоковані процеси відшкодування засобів труда, що використовуються. Здебільшого це обумовлено діючим механізмом створення амортизаційних фондів. Індексація основних фондів, що з 1992 року періодично здійснюється, не встигає відбивати інфляційне зростання цін на них і, відповідно, створюється заниження коштів відшкодування, завищення розмірів оподаткованого прибутку і, по суті, відбувається

оподаткування реноваційних коштів підприємства, які втрачають в реноваційному процесі із-за своєї незначності роль інвестиційних ресурсів.

В дисертації вироблені пропозиції щодо удосконалення практики формування реноваційних коштів через створення гнучкої системи норм амортизації згідно з їх рівнем в економічно розвинутих країнах, прийняття науково обгрунтованого механізму синхронного відбиття в облікових документах змін відтворювальної вартості засобів труда, що використовуються, забезпечення адекватної купівельної здатності реноваційних коштів, скасування обов'язкового використання названих коштів для одержання податкової пільги як акції, яка із-за змішування фінансових потоків нагромадження та відшкодування є протиріччям нормальному відтворювальному процесу.

Визначено методологічно необгрутованими висновки, що зустрічаються в економічній літературі, про даровий ефект амортизації, який створюється із-за перевищення нарахованої амортизації над розмірами вибуття основних фондів і розглядається як джерело їх нагромадження. Цей ефект, як доведено в роботі, спостерігається через перевищення амортизацією різночасно введених за рахунок фонду нагромадження основних фондів.

Суттєва зміна методів вартісної оцінки функціонуючих основних фондів на основі ринкових підходів, які виходять з оцінки впливу якісного оновлення виробництва на продукцію, що випускається, та здатності створювати необхідний прибуток, може, на думку дисертанта, "оздоровити" амортизаційний механізм.

Аналіз, проведений дисертантом, показує, що сучасні торговельні підприємства нездатні створювати власні інвестиційні ресурси. З одного боку цьому сприяє недосконалий амортизаційний механізм, а з іншого боку - низький рівень рентабельності підприємств. Крім цього, середньорічний рівень економічної рентабельності підприємств, значно нижчий за середні ставки на вітчизняному фінансовому ринку, обумовлює негативне значення фінансового леверіджу і не дозволяє залучати дорогі довгострокові кредити, оскільки це знижує фінансову рентабельність підприємств.

В практиці залучення зовнішніх джерел інвестиційних ресурсів не знайшли також належного розвитку методи самокредитування через емісію облігацій, акціонування - із-за нерозвинутості фондового ринку України та недооцінки його підприємствами, які розглядають метод акціонування лише як метод створення акціонерної власності.

3. Виходячи з мети дисертаційного дослідження, в роботі розроблений новий механізм управління інвестиційною діяльністю, який має підвищити її ефективність і зміст якого полягає в наступному:

- розроблений методиці обгрунтування напрямків реальних інвестицій та умов їх здійснення;

- нових методичних підходах до формування власних джерел фінансування інвестиційних проєктів на основі економіко-математичної моделі, цільовою функцією якої є максимізація чистого грошового потоку підприємства;

- методиці оптимізації програми реальних інвестицій, заснованій на спряженому плануванні інвестиційної і фінансової діяльності.

Згідно з розробленою методикою обґрунтування напрямків реальних інвестицій та умов їх здійснення інвестиційні рішення мають бути прийняті у відповідності до такої технології:

- на першому етапі обґрунтування інвестиційні проєкти, що пропонуються, аналізуються з точки зору відповідності встановленим підприємством стандартам. Прийняті на цьому етапі інвестиційні рішення, встановлені стандарти і сам аналіз дисертантом названі скринінговими;

- на другому етапі із сукупності прийнятих на першому етапі конкуруючих між собою інвестиційних альтернатив проводиться вибір найбільш прийнятних інвестиційних проєктів. Прийняті на цьому етапі рішення, які автором названі преферентивними, враховують внутрішні можливості підприємства та очікуваний вплив зовнішнього середовища.

Скринінговим стандартом в даній розробці встановлений обсяг діяльності, названий автором "точкою байдужості", при якому досягається рівність витрат підприємства до і після реалізації інвестиції в капітальні активи з метою скорочення витрат і одержання додаткового прибутку. Розрахунок "точки байдужості" провадиться у відповідності до методики аналізу беззбитковості з умов рівності витрат підприємства до і після названої інвестиції і може визначатись в такому випадку відношенням приросту фіксованих витрат до величини скорочення питомих перемінних витрат. А саме: "точка байдужості" (\bar{Q}) визначається з рівняння:

$$F_0 + \alpha_0 \bar{Q} = F_1 + \alpha_1 \bar{Q}, \quad \text{звідки}$$

$$\bar{Q} = \frac{F_1 - F_0}{\alpha_0 - \alpha_1} = \frac{\Delta F}{\Delta \alpha},$$

де: F_0, F_1 — фіксовані витрати підприємства до і після інвестиції,

α_0, α_1 — питомі перемінні витрати підприємства до і після інвестиції.

У відповідності до обґрунтованого скринінгового стандарту на першому етапі формування інвестиційного рішення слід відхилити ті проєкти, прогнозні обсяги діяльності яких при досягненні проєктованого рівня витрат нижчі, або дорівнюють "точці байдужості".

Запропонована методика прийняття інвестиційного рішення дозволяє значно спростити та здешевити процедуру формування інвестиційних програм підприємства.

М. В. Стефанюк
АН України

На думку дисертанта, механізм управління інвестиціями включає два взаємозв'язаних підходи:

- обґрунтування напрямків рентабельних інвестицій і умов їх здійснення;
- взаємообумовленість інвестиційних потреб з фінансовими можливостями підприємства.

З метою реалізації цих підходів в дисертації запропонована методика і розроблені практичні рекомендації по її використанню в моделі формування власних джерел фінансування інвестиційних проєктів.

Розроблена модель дозволяє виявити механізм впливу величини амортизаційних відрахувань на структуру грошового потоку підприємства і кількісно керувати ним, змінюючи розмір амортизаційних відрахувань при заданих умовах ефективності господарювання підприємства та стану зовнішнього середовища в межах амортизаційних строків і амортизованої вартості. Тобто, оптимізаційна проблема формується необхідністю знаходження оптимального вектору

$$\vec{a}^* = (A_1^*, A_2^*, \dots, A_T^*),$$

який максимізує цільову функцію

$$S(\vec{a}^*) = \sum_{t=1}^T \frac{D_t(A_1, A_2, \dots, A_t)}{(1+q)^t} \longrightarrow \max_{\vec{a} \in V},$$

де: A_t - амортизаційні відрахування в році t ($t \leq T$),

D_t - чистий грошовий потік підприємства в році t ($t \leq T$),

T - термін нарахування амортизації,

V - область обмежень, що прийнятні в моделі,

q - дисконтна ставка.

Вихідна задача оптимізації набуває після певних математичних перетворень певний вид і може бути зведена до задачі лінійного програмування, а саме:

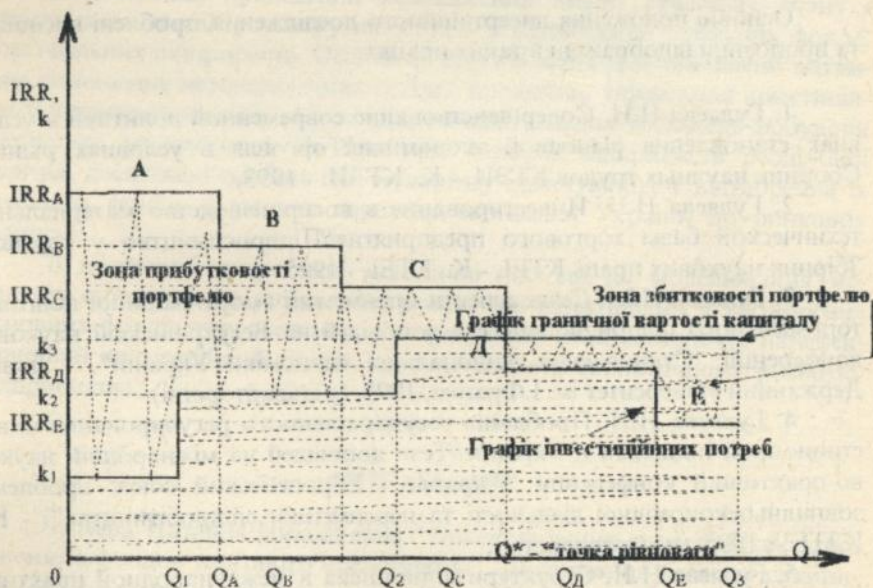
$$\bar{S}(\vec{a}^*) = \sum_{t=1}^T \left[\sum_{i=1}^t [d(1-n)]^{T-i} \cdot A_i \right] / (1+q)^t \longrightarrow \max_{\vec{a}},$$

де: d - екзогенний параметр, який характеризує ефективність використання на підприємстві чистого грошового потоку, обумовлену економічним рівнем господарської діяльності підприємства;

π - ставка оподаткування прибутку.

За допомогою пакета програм "Optimus: ідентифікація, моделювання, оптимізація складних багатокритеріальних систем", версія 3.1 розроблена імітаційна модель, яка дозволяє одержувати необхідні рішення по параметрах господарської діяльності діючого торговельного підприємства, вирішує при цьому задачу взаємопов'язаного планування розмірів прибутку і амортизаційних відрахувань.

Реалізуючи ідею удосконалення механізму управління реальними інвестиціями в дисертації розроблено методичний підхід до формування портфелю інвестиційних потреб підприємства на етапі прийняття преферентивних рішень. Вихідною посилкою цієї методичної розробки є створення моделей спряженого планування інвестиційної і фінансової діяльності, в якій задача оптимізації зводиться до максимізації площі зони прибутковості сформованого інвестиційного портфеля.



Мал. 1. Графік інвестиційних потреб і фінансових можливостей підприємства

На цьому етапі аналізу забезпечення співставності інвестиційних проектів за рівнями ризику та структурою призначеного для інвестицій капіталу досягається визначенням середньозваженої вартості капіталу, яка далі застосовується як фінансова основа дисконтної ставки в розрахунках чистої теперішньої вартості за проектами, що розглядаються.

Максимальне значення портфельного доходу характеризується згідно з принципами маржинального аналізу точкою рівноваги. Для визначення оптимальних критеріїв формування інвестиційного портфелю в дисертації розроблена відповідна методика.

Одночасно ця методика передбачає проведення оптимізації структури призначеного для інвестування капіталу на основі розрахунку оптимального співвідношення позикових та власних коштів, яке максимізує фінансову рентабельність підприємства.

Після визначення точки рівноваги та, відповідно, оптимального обсягу інвестицій, розроблена модель дозволяє на основі дослідження можливостей удосконалення фінансування провести постоптимізацію інвестиційної програми.

Таким чином, розроблений механізм управління інвестиційною діяльністю підприємств забезпечує найефективніший інвестиційний режим, який сприяє економічному розвитку підприємства.

Основні положення дисертаційного дослідження, зроблені висновки та пропозиції відображені в таких працях:

1. Гуляева Н.Н. Совершенствование современной политики в условиях становления рыночной экономики//Торговля в условиях рынка. Сборник научных трудов КТЭИ. - К., КТЭИ. - 1993.

2. Гуляева Н.Н. Инвестирование в воспроизводство материально-технической базы торгового предприятия//Підприємництво у торгівлі. Збірник наукових праць КТЕІ. - К., КТЕІ. - 1995.

3. Гуляева Н.М. Деякі аспекти оптимізації амортизаційної політики торговельного підприємства//Тези доповідей на Всеукраїнській науковій конференції "Становлення національної економіки України". - Львів, Державний університет ім. І.Франка, 1995, (у співавторстві).

4. Гуляева Н.Н. Проблемы государственного регулирования инвестиционной политики в Украине//Тези доповідей на міжнародній науково-практичній конференції "Україна - Європейський союз: проблеми зовнішньоекономічної діяльності та перспективи співробітництва". - К., КДТЕУ, 1995, (у співавторстві).

5. Гуляева Н.Н. Структуризация риска в международной практике оценки эффективности инвестиционных проектов//Тези доповідей на міжнародній науково-практичній конференції "Україна - Європейський союз: проблеми зовнішньоекономічної діяльності та перспективи співробітництва". - К., КДТЕУ 1995, (у співавторстві).

6. Гуляева Н.Н. Разработка скрининговых стандартов отбора инвестиционных проектов торгового предприятия//Тезисы докладов на научно-практической конференции "Наука и практика торговли". - Вильнюс, Вильнюсский университет, Литва. - 1996, (у співавторстві).

7. Гулясва Н.М. Кругооборот основних фондів та його особливості у відтворювальному процесі торговельного підприємства//Маркетинг: теорія та практика. Збірник наукових праць КДТЕУ. - К., КДТЕУ. - 1996.

8. Гуляева Н.М. Методичні підходи до формування амортизаційної політики торговельного підприємства//Маркетинг: теорія та практика. Збірник наукових праць КДТЕУ. - К., КДТЕУ. - 1996 (у співавторстві).

АНОТАЦІЯ

Гуляева Наталя Миколаївна "Інвестування у відтворення основних фондів торговельного підприємства". Дисертація є рукописом. Дисертація на співшукання наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.07.05 - Економіка торгівлі та послуг. Київський державний торговельно-економічний університет.

В дисертації проведений комплексний аналіз сучасного стану і основних тенденцій розвитку інвестицій у відтворення основних фондів торговельних підприємств. Особливу увагу в дисертації приділено питанням визначення методологічних основ і принципів управління інвестиціями у відтворення основних фондів, концептуальних положень побудови механізму інвестування. На прикладі окремих підприємств роздрібної торгівлі досліджені особливості механізму інвестування у відтворення їх основних фондів в умовах переходу економіки України до ринкових відносин.

В дисертації розроблені методичні підходи до моделювання механізму стратегічного управління реальними інвестиціями у відтворення основних фондів торговельного підприємства, який забезпечує найефективніший інвестиційний режим, що має сприяти економічному розвитку підприємства.

АННОТАЦИЯ

Гуляева Наталя Николаевна "Инвестирование в воспроизводство основных фондов торгового предприятия". Диссертация является рукописью. Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.07.05 - Экономика торговли и услуг. Киевский государственный торгово-экономический университет.

В диссертации проведен комплексный анализ современного состояния и основных тенденций инвестиций в воспроизводство основных фондов торгового предприятия. Особое внимание уделено вопросам определения методологических основ и принципов управления инвестициями в воспроизводство основных фондов, концептуальных положений построения механизма инвестирования. На примере отдельных предприятий розничной торговли исследованы особенности механизма инвестирования в

воспроизводство их основных фондов в условиях перехода экономики Украины к рыночным отношениям.

В диссертации разработаны методические подходы к моделированию механизма стратегического управления реальными инвестициями в воспроизводство основных фондов торговых предприятий и на их основе предложен новый механизм инвестирования, который обеспечивает наиболее эффективный инвестиционный режим, способствующий экономическому развитию предприятия.

ANNOTATION

Gulyayeva Natalja Nikolayevna "Investments in reproduction of fixed assets of trade enterprises". Dissertation is the manuscript. Dissertation for the appropriation of scientific degree of Ph.D., speciality 08.07.05 - Economics of Trade and Services. Kiev State Trade-Economic University.

Dissertation is containing complex analysis of the modern state and basic tendencies of development of investments in reproduction of fixed assets of trade enterprises in Ukraine. Special attention is devoted to problems of methodology of making investment decisions, conceptual principles of investment mechanism. Author of dissertation have investigated peculiarities of investments in transitional economic of Ukraine on the examples of several trade enterprises.

In dissertation is elaborated new methodical approaches to making decisions in capital budgeting on the basis of modelling of investment activity of trade enterprises in transitional economy.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційні ресурси, відтворення основних фондів, кругообірот основних фондів, цикл відтворення, відтворення інвестицій, інвестиційна програма, механізм стратегічного управління інвестиціями, власні фінансові ресурси, прибуток на відтворення основних фондів, амортизаційні відрахування, оптимізація інвестиційних програм, критерії оптимізації, скринінговий та преферентивний аналіз інвестиційних проєктів, точка байдужості інвестиційного проєкту, точка беззбитковості, точка рівноваги, постоптимізація інвестиційних програм.

ГУЛЯЄВА Наталія Миколаївна

ІНВЕСТУВАННЯ У ВІДТВОРЕННЯ ОСНОВНИХ ФОНДІВ ТОРГОВЕЛЬНОГО ПІДПРИЄМСТВА

Підп. до друку 04.05.96. Формат 60x84/16.
Папір друк. Офс. Друк. Ум. друк. арк. 1,34.
Ум. Фарбо-відб. 1,46. Обл.-вид. арк. 1,00.
Тираж 100 пр. Зам. 146.

РВВ КДТЕУ Дільниця оперативного друку
253156, Київ - 156, вул. Кіото, 19

446636

AB 34.850

AB 34.850