**Лоскутова Яна Юріївна. Обґрунтування методичних основ формування структури інвестиційних ресурсів підприємства : Дис... канд. наук: 08.06.01 – 2005**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | Лоскутова Я.Ю. Обґрунтування методичних основ формування структури інвестиційних ресурсів підприємства. – Рукопис.  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.06.01 – економіка, організація і управління підприємствами. – Національна металургійна академія України, Дніпропетровськ, 2005.  У дисертації розглянуто питання формування структури інвестиційних ресурсів. Розроблено методичні рекомендації щодо оптимізації структури джерел фінансування інвестиційного проекту підприємства з точки зору ефективності інвестиційного проекту, системного врахування та врівноваження ризиків, що виникають при формуванні структури інвестиційних ресурсів, в розрізі трьох сфер: інвестиційній, операційній та фінансовій.  Обгрунтовано методику оцінки ризику джерел інвестиційних ресурсів підприємства, алгоритми розрахунку операційного ризику підприємства та інвестиційного ризику проекту.  Запропоновано методику формування власних інвестиційних ресурсів за рахунок мобілізації внутрішніх резервів підприємства. | |
| |  | | --- | | В дисертаційній роботі наведено теоретичне узагальнення та здійснено нове методично-прикладне вирішення наукового завдання формування структури інвестиційних ресурсів підприємства, що має значення для розвитку науки економіки, організації та управління підприємствами з метою підвищення ефективності їх функціонування. Основні висновки, отримані в результаті дослідження, зводяться до наступного:  1. Посилення позитивних тенденцій в економічному зростанні України значною мірою залежить від активізації інвестиційної діяльності підприємств. Важливою складовою її пожвавлення є не лише пошук та залучення різних джерел фінансування, але й забезпечення їх раціонального співвідношення. Поглиблення процесу ринкових перетворень зумовило появу реальної можливості вибору серед різноманітних фінансових альтернатив та зростаючу актуальність проблеми оптимізації структури джерел інвестиційних ресурсів українських підприємств, що передбачає розробку відповідного методичного забезпечення.  2. В умовах нестабільності економічних відносин на сучаснім етапі розвитку в Україні успішне вирішення проблеми обґрунтування структури фінансування інвестицій можливо лише на підставі тісного взаємозв’язку з визначенням ризику та ефективності їх реалізації.  3. Встановлено, що параметри інвестиційного проекту, які забезпечують його ефективну реалізацію, багато в чому формуються під впливом рішень, прийнятих у відношенні його фінансового забезпечення. Виявлено, що формування раціональної структури джерел фінансування інвестиційних проектів відбувається в умовах високого ступеня невизначеності операційної, інвестиційної і фінансової сфер діяльності підприємства. Обґрунтована необхідність комплексного врахування фактора ризику при формуванні структури інвестиційних ресурсів у розрізі цих трьох сфер та запропоновано нове визначення сутності оптимальної структури капіталу інвестиційного проекту.  4. Різноманітні джерела фінансування мають різний ступень негативних наслідків, які можуть додатково виникнути для підприємства внаслідок використання тієї чи іншої фінансової альтернативи. Доведено, що при формуванні структури інвестиційних ресурсів необхідно співставляти ризик реалізації інвестицій не лише з вартістю, але й з ризиком джерел фінансування, причому більш ризиковані проекти мають фінансуватися за рахунок менш ризикованих джерел.  5. Обґрунтовано показник сукупного ризику інвестиційного проекту, який, з урахуванням масштабу проекту, сумісно оцінює вплив операційної та інвестиційної сфер. Такий підхід, на відміну від традиційних, більш об’єктивно відбиває ризик здійснення інвестицій, бо враховує наявність тісного взаємозв’язку операційного ризику підприємства та ризику проекту. На основі цих висновків запропоновано алгоритм розрахунку сукупного ризику інвестиційного проекту, а також вдосконалено методики оцінки окремих його компонентів.  6. Виявлено, що сучасною економічною теорією ризик фінансування обмежується лише можливістю несплати підприємством своїх боргових зобов’язань, що не відбиває усього розмаїття факторів небезпеки, пов’язаних з застосуванням джерел інвестиційних ресурсів. На підставі досліджень, проведених в роботі, запропоновано визначення поняття ризику джерела інвестиційних ресурсів, як можливості настання для підприємства різних несприятливих наслідків в результаті використання інвестиційного ресурсу, обумовлену його характерними рисами. Виділено основні характеристики ризику джерела фінансування інвестицій та запропоновано методику його оцінки.  7. Доведено можливість існування додаткового ефекту для підприємства при використанні інвестиційних ресурсів, що складається з таких компонентів, як плата за користування коштами, додаткові витрати на залучення конкретного джерела фінансування, додаткові вигоди від використання окремого джерела, податковий ефект (як економія, так і додаткові платежі), зміна вартості грошей у часі. Ці фактори враховані при розробці аналітичних залежностей, що дозволяють розрахувати реальну вартість інвестиційних ресурсів та можуть бути використані як при формуванні політики фінансування інвестиційних проектів, так і в поточній діяльності підприємства.  8. Виявлено недоліки існуючих методів оцінки ефективності та рекомендовано для певних умов при обґрунтуванні структури інвестиційних ресурсів як базового показника скоригованої чистої приведеної вартості. На підставі проведеного дослідження удосконалено методику розрахунку цього показника, що дозволило врахувати додаткові ефекти від фінансування та грошові потоки від податку на додану вартість, які значною мірою впливають на кінцевий результат від оцінки ефективності інвестицій. Запропонований підхід також може бути використаний у практичній діяльності вітчизняних підприємств як самостійний метод оцінки абсолютної та порівняльної ефективності з метою підвищення якості інвестиційних рішень.  9. Встановлено, що вибір джерел фінансування повинен враховувати їх індивідуальний ризик, витрати на залучення фінансових ресурсів, обмеження по залученню коштів з конкретного джерела, а також сукупний ризик інвестиційного проекту. Доведено, що облік зазначених факторів, використання розроблених аналітичних залежностей і запропонованих економіко-математичних моделей дозволяють визначити раціональні джерела фінансування і на цій основі забезпечити високу ефективність інвестиційного проекту та збалансувати ризик його реалізації. З цією метою розроблено і науково обґрунтовано метод формування оптимальної структури джерел фінансування інвестиційних потреб.  10. Високий ступінь невизначеності умов функціонування українських підприємств обумовлює необхідність пошуку механізмів зниження рівня ризику інвестиційних рішень. Створено алгоритм обґрунтування припустимого рівня ризику при формуванні структури інвестиційних ресурсів та визначено шляхи його зниження. В якості одного з таких шляхів запропоновано метод зниження ризику проекту на основі підвищення його ефективності за рахунок більш раціонального керування окремими його факторами.  11. Встановлено, що забезпечення ефективної інвестиційної політики вітчизняних підприємств значною мірою залежить від формування та більш активного використання власної інвестиційної бази. Розроблена і науково обґрунтована методика формування власних інвестиційних ресурсів підприємства за рахунок мобілізації його внутрішніх резервів.  12. Доведено, що механізм вивільнення коштів від поточної діяльності на інвестиційні потреби підприємства повинен враховувати принципи комплексності, доцільності з точки зору довгострокової перспективи та врахування оподаткування. Запропоновано критерії мобілізації внутрішніх резервів для забезпечення інвестиційних потреб підприємства. Розроблено оптимізаційну модель вивільнення коштів з урахуванням взаємозамінності виробничих ресурсів.  13. Застосування в практичній частині дисертації розробленої методики формування структури інвестиційних ресурсів дозволило підприємству, що було об’єктом апробації, здійснити вибір серед безлічі потенційно можливих структур фінансування проекту на основі одинадцяти джерел інвестиційних ресурсів найбільш ефективної за критерієм скоригованої приведеної вартості, яка забезпечує ризик в розрізі інвестиційної, операційної та фінансової сфер на середньому рівні. | |