

НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ХАРЧОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ

Сілакова Ганна Віталіївна



УДК 330.322.1:664.68

**ДЖЕРЕЛА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА ФОРМУВАННЯ ЇХ
СТРУКТУРИ НА ПІДПРИЄМСТВАХ КОНДИТЕРСЬКОЇ
ПРОМИСЛОВОСТІ**

Спеціальність 08.00.04 – економіка та управління підприємствами
(харчова промисловість)

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Київ – 2009

Дисертацією є рукопис.

Роботу виконано у Національному університеті харчових технологій Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник: кандидат економічних наук, доцент
Петухова Ольга Михайлівна,
Національний університет харчових
технологій Міністерства освіти і науки
України, доцент кафедри фінансів

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Прядко Володимир Васильович,
Буковинська державна фінансова
академія Міністерства фінансів
України, ректор

кандидат економічних наук, доцент
Чабан Віталій Григорович,
Державний вищий навчальний заклад
«Київський національний економічний
університет ім. Вадима Гетьмана»
Міністерства освіти і науки України,
доцент кафедри економіки
агропромислових формувань

Захист відбудеться «04» грудня 2009 р. о 12.30 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.058.01 Національного університету харчових технологій за адресою: 01601, м. Київ-01, вул. Володимирська, 68, ауд. А-311.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Національного університету харчових технологій за адресою: 01601, м. Київ-01, вул. Володимирська, 68.

Автореферат розісланий «03» листопада 2009 р.

Вчений секретар
спеціалізованої ради



В.М. Марченко

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. В сучасних економічних умовах проблеми інвестиційної діяльності підприємств набувають важливого значення. З метою успішного функціонування підприємства все більшу увагу приділяють питанням формування джерел інвестиційної діяльності.

Ринкові механізми дозволяють залучати широке коло джерел інвестування, у зв'язку з різноманітністю яких перед підприємствами постає завдання формування їх оптимальної структури. Водночас спостерігається розрив між кількістю джерел інвестиційної діяльності підприємств і методичною базою, що не дозволяє ефективно обирати з цього різноманіття оптимальні джерела інвестування.

Теоретичні і методичні аспекти проблеми формування структури джерел інвестиційної діяльності підприємств знайшли відображення у працях багатьох зарубіжних та вітчизняних вчених. Основні методологічні підходи щодо дослідження джерел інвестиційної діяльності підприємств розроблені в працях відомих зарубіжних вчених: Г. Аккерлофа, Дж. Р. Брейлі, Ю. Брігхема, Дж. Ваховича, Дж. Вільямса, Л. Дж. Гітмана, Б. Грінвалда, М. Йенсена, М. Кейнса, С. Майєрса, К. Маркса, А. Маршалла, Р. Масюліса, У. Меклінга, Р. Мертона, М. Міллера, Ф. Модільяні, А. Пігу, А. Сміта, Дж. Стігліца, Дж. Тобіна, М. Фрідмена, Ф. Хайєка, Д. Хікса, Дж. Ван Хорна, Й. Шумпетера, У. Шарпа тощо.

Різнорманітні аспекти інвестиційної діяльності підприємств у сучасній економіці досліджують як багато вчених близького зарубіжжя, так і вітчизняних вчених, зокрема І. Бланк, Л. Борщ, В. Бочаров, П. Вахрин, С. Гуткевич, А. Дука, І. Івашківська, Л. Ігоніна, М. Крейніна, В. Ковальов, Т. Майорова, Л. Нейкова, А. Пересада, А. Поддєрьогін, В. Прядко, М. Ример, М. Рудик, О. Стоянова, Н. Татаренко, Ф. Тумусов, В. Федоренко, В. Чабан, Д. Черваньов, Д. Черник тощо.

Проте, незважаючи на багатогранність проведених досліджень, окремі аспекти формування структури джерел інвестиційної діяльності підприємств у сучасних умовах розвитку вітчизняної економіки залишаються недостатньо розробленими, зокрема: досі не сформована детальна класифікація джерел інвестиційної діяльності підприємств; відсутній чіткий взаємозв'язок методів і форм її фінансування в залежності від різних факторів, що впливають на інвестиційну діяльність; недостатньо розроблені підходи щодо вибору і оптимізації структури джерел інвестиційної діяльності.

Науково-теоретична та практична значимість перелічених напрямів дослідження свідчить про актуальність обраної теми дисертаційної роботи та визначає її основні завдання, предмет і об'єкт дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана згідно з тематикою науково-дослідних робіт Національного університету харчових технологій «Розроблення економічного механізму функціонування підприємств харчової промисловості та перероблення сільськогосподарської сировини» (номер державної реєстрації 0107U000475), де автором запропоновано теоретичні положення щодо вибору

та оптимізації структури джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості.

Мета та задачі дослідження. Головною метою дисертаційної роботи є систематизація і удосконалення теоретичних підходів, методичних та прикладних прийомів пошуку, вибору та оптимізації структури джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості.

Реалізація поставленої мети передбачає вирішення таких науково-практичних завдань:

- дослідити економічну сутність категорій «інвестиції» та «інвестиційна діяльність підприємств»;
- проаналізувати взаємозв'язок методів і форм фінансування інвестиційної діяльності підприємств;
- провести теоретичне узагальнення поглядів вчених-економістів на проблему вибору джерел інвестиційної діяльності з позиції моделювання їх структури;
- дослідити стан інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості України;
- проаналізувати структуру джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості;
- удосконалити підходи щодо вибору та економічного обґрунтування джерел інвестиційної діяльності в умовах економічного розвитку підприємств;
- удосконалити теоретичні положення щодо формування оптимальної структури джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості.

Об'єктом дослідження виступають економічні відносини, що виникають у процесі формування джерел інвестиційної діяльності на підприємствах кондитерської промисловості.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних, методичних та прикладних аспектів формування структури джерел інвестування на підприємствах кондитерської промисловості.

Методи дослідження. Теоретико-методологічною основою досліджень слугували наукові праці вітчизняних та зарубіжних учених, законодавчі та нормативні акти з питань формування джерел інвестиційної діяльності. Проведені дослідження базуються на системному підході до вивчення досліджуваних об'єктів і явищ, в процесі якого застосовувалися загальнонаукові методи пізнання, формальної та діалектичної логіки, якісного аналізу й синтезу (уточнення економічної сутності інвестицій, інвестиційної діяльності, а також дослідження джерел інвестиційної діяльності підприємств); спостереження (вплив факторів на вибір джерел інвестування); аналогій (перенесення теоретичних і методичних підходів щодо формування структури інвестиційних джерел на практику господарювання вітчизняного підприємства); економіко-математичного моделювання (при розробці рекомендацій щодо вибору та формування оптимальної структури джерел інвестиційної діяльності підприємства).

Окрім перерахованих методів, у дослідженні використовуються статистичні методи та метод експертних оцінок.

Інформаційною базою досліджень стали офіційні матеріали Державного комітету статистики України, звітні дані ЗАТ «Укркондитер», звіти підприємств, матеріали періодичних видань, підручників, монографій тощо.

Економічні розрахунки виконані із застосуванням сучасних методик і комп'ютерних технологій оброблення статистичних матеріалів.

Наукова новизна одержаних результатів. Сутність наукової новизни основних результатів дослідження полягає у наступному:

вперше:

- запропоновано використання багатокритеріальної моделі на основі теорії прийняття рішень в умовах невизначеності для вибору джерел інвестиційної діяльності і розрахунку агрегованих значень їх прийнятності з врахуванням обмеженості ресурсів;

удосконалено:

- теорію впорядкованого перебору шляхом доповнення врахування часткових та загальних обмежень з метою вибору та економічного обґрунтування джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості;

- теоретичні положення щодо оптимізації структури джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості на основі критерію рентабельності власного капіталу із врахуванням середньозваженої вартості капіталу;

набуло подальшого розвитку:

- теоретичні підходи до визначення категорії «інвестиції» як майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються у розвиток різних сфер життя суспільства як з метою отримання прибутку, так і з метою підтримання функціонування життєво важливих для економіки об'єктів. Таке визначення є достатньо повним та уточнює цілі інвестування;

- уточнено поняття «інвестиційна діяльність підприємств» з позиції системного підходу з врахуванням динамізму інвестицій на різних етапах їх трансформації;

- розширено класифікацію джерел інвестиційної діяльності підприємств за ознакою імовірності їх виникнення, що дозволяє приймати обґрунтовані рішення у процесі формування оптимальної структури джерел інвестування;

- обґрунтовано взаємозв'язок між методами та формами фінансування інвестицій, що забезпечує вирішення задач вибору джерел інвестування в умовах обмеженості інвестиційних ресурсів.

Практичне значення одержаних результатів полягає у можливості використання авторських пропозицій при формуванні оптимальної структури джерел інвестиційної діяльності.

Запропоновані підходи щодо формування оптимальної структури джерел інвестиційної діяльності підприємств із врахуванням стратегічних цілей та наявності часткових і загальних обмежень використані на підприємствах: ЗАТ «Хмельницька кондитерська фабрика «Кондфіл» (акт впровадження №234 від

19.05.2009 р.), ЗАТ «Крафт Фудз Україна» (акт впровадження №4721 від 28.05.2009 р.) та ВАТ ВТКФ «Ласоці» (акт впровадження №01/345 від 18.06.2009 р.).

Окремі положення і висновки дисертаційного дослідження використовуються в навчальному процесі Національного університету харчових технологій при викладанні дисциплін «Економіка підприємства», «Інвестиційний менеджмент», «Інвестування», «Аналіз інвестиційних проектів» (довідка від 23.06.2009 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційне дослідження є одноосібно виконаною науковою працею, у якій викладено авторський підхід до розв'язання важливого наукового завдання – вибору джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості України та формування їх оптимальної структури в сучасних умовах господарювання.

Одержані наукові результати з питань теоретичних і практичних аспектів вибору та формування структури джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості є результатом особистої роботи і становлять індивідуальний внесок автора.

З наукових праць, опублікованих у співавторстві, у роботі використано положення, які є результатом особистої роботи дисертанта.

Апробація результатів дослідження. Основні положення та результати досліджень оприлюднені на V Всеукраїнській науково-практичній конференції «Фінансово-економічні проблеми розвитку регіонів України» (Дніпропетровськ, ДНУ, 26 жовтня 2004 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Організаційно-правові та фінансово-економічні проблеми адаптації підприємств АПК до ринкових умов господарювання та шляхи їх вирішення» (Київ, НУХТ, 19–20 травня 2005 р.); IX Міжнародній науково-технічній конференції «Нові технології та технічні рішення в харчовій та переробній промисловості: сьогодення і перспективи» (Київ, НУХТ, 17–19 жовтня 2005 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Управління організаційно-технічними та фінансово-економічними змінами на промислових підприємствах» (Київ, НУХТ, 23–24 березня 2006 р.); III Міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми економіки підприємств в умовах сталого розвитку» (Київ, НУХТ, 15–16 березня 2007 р.); IV Міжнародній науково-практичній конференції «Проблеми економіки підприємств в умовах сталого розвитку» (Київ, НУХТ, 3–4 квітня 2008 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції «Актуальні проблеми і прогресивні напрямки управління економічним розвитком вітчизняних підприємств» (Кривий Ріг, КЕІ КНЕУ ім. В. Гетьмана, 21–22 травня 2009 р.); XIV Міжнародній науково-практичній конференції «Перспективи розвитку економіки України: теорія, методологія, практика» (Луцьк, ВНУ ім. Лесі Українки, 26–27 травня 2009 р.).

Публікації. Основні положення і результати дисертаційного дослідження викладено у 16 наукових працях загальним обсягом 4,67 друк. арк. (особисто автору належить 4,33 друк. арк.), з яких 8 статей опубліковано у фахових виданнях загальним обсягом 3,94 друк. арк. Із зазначеної кількості 6 наукових статей є одноосібними загальним обсягом 3,02 друк. арк.

Структура та обсяг дисертації. Дисертаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, 7 додатків, списку використаних джерел (208 найменувань). Загальний обсяг роботи становить 251 сторінка, в тому числі обсяг основного тексту – 175 сторінок, додатки – 53 сторінки, список використаних джерел – 20 сторінок. Матеріали дисертації містять 12 рисунків і 21 таблицю.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

У **вступі** обґрунтовано актуальність наукового дослідження, визначено мету та завдання, зазначено зв'язок із науковими програмами, об'єкт та предмет дослідження, розкрито наукову новизну та практичну значимість отриманих результатів.

У першому розділі **«Теоретико-методичні засади інвестиційної діяльності підприємств та джерела її фінансування»** на основі проведених досліджень визначено економічну сутність інвестиційної діяльності підприємств в умовах трансформації економічних відносин, розглянуто основні джерела, методи та форми фінансування інвестицій, а також методичні підходи до оцінки джерел інвестиційної діяльності підприємств.

Інвестиційна діяльність відіграє ключову роль в економічних процесах як на рівні економіки країни, так і на рівні підприємств. Важливість інвестиційної діяльності обумовлює науковий інтерес дослідження її економічної сутності.

Вивчення сучасної зарубіжної і вітчизняної літератури дозволило виділити існуючі підходи до трактування економічної категорії «інвестиції». В основу першого підходу покладено мету здійснення інвестицій; згідно другого підходу до уваги приймаються строки використання інвестованого капіталу; третій підхід ґрунтується на використанні капіталу через певний час, а не на поточне споживання.

Узагальнення багатьох точок зору щодо трактування терміну «інвестиції» дозволили уточнити визначення інвестицій як майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються у розвиток різних сфер життя суспільства як з метою отримання прибутку, так і з метою підтримання функціонування життєво важливих для економіки об'єктів. Таке визначення, на наш погляд, є найбільш повним, оскільки уточнює цілі інвестування.

На основі проведеного дослідження уточнено економічну сутність інвестиційної діяльності підприємства як системи економічних відносин, пов'язаних з динамічним процесом мобілізації інвестиційних ресурсів і їх трансформації в інвестиційні вкладення з метою приросту інвестованого капіталу у формі доходу і збільшенням інвестиційної вартості підприємства.

Інвестиційна діяльність підприємств пов'язана з пошуком ефективних рішень у сфері визначення можливих джерел інвестування, їх вибору та оптимізації. Під джерелами інвестиційної діяльності слід розуміти джерела виникнення цінностей, які вкладаються в об'єкти інвестування.

Найбільш привабливим джерелом інвестиційної діяльності є власні кошти підприємств, що обумовлюється їх доступністю та незначним фінансовим ризиком. Проте лише за рахунок власних джерел інвестиційної діяльності

модернізувати реальний сектор економіки і забезпечити його динамічний розвиток неможливо. Тому до розв'язання цього завдання слід долучити й інші групи джерел, зокрема: залучені, позикові, державні тощо.

У дисертаційній роботі розширено класифікацію джерел інвестиційної діяльності підприємств з позиції імовірності їх виникнення. Зокрема, запропоновано за цією ознакою виділити групу епізодичних джерел інвестування, до якої доцільно включити прострочену кредиторську заборгованість; кошти, отримані як страхові відшкодування від аварій та стихійних лих; спонсорські та донорські кошти. При цьому епізодичність проявляється у випадковості та непостійності виникнення таких джерел інвестиційної діяльності підприємств. Неможливість прогнозування моменту виникнення цих джерел не дозволяє враховувати їх при розгляді варіантів довгострокового інвестування.

Дослідження показали, що в економічній літературі відсутня єдина точка зору відносно методів і форм фінансування інвестицій. На нашу думку, під методом фінансування інвестицій слід розуміти процес залучення інвестиційних ресурсів. Під формами фінансування інвестицій пропонується мати на увазі зовнішні прояви сутності методу фінансування. Таким чином, окремо взятий метод фінансування може мати свої форми вираження (рис. 1).

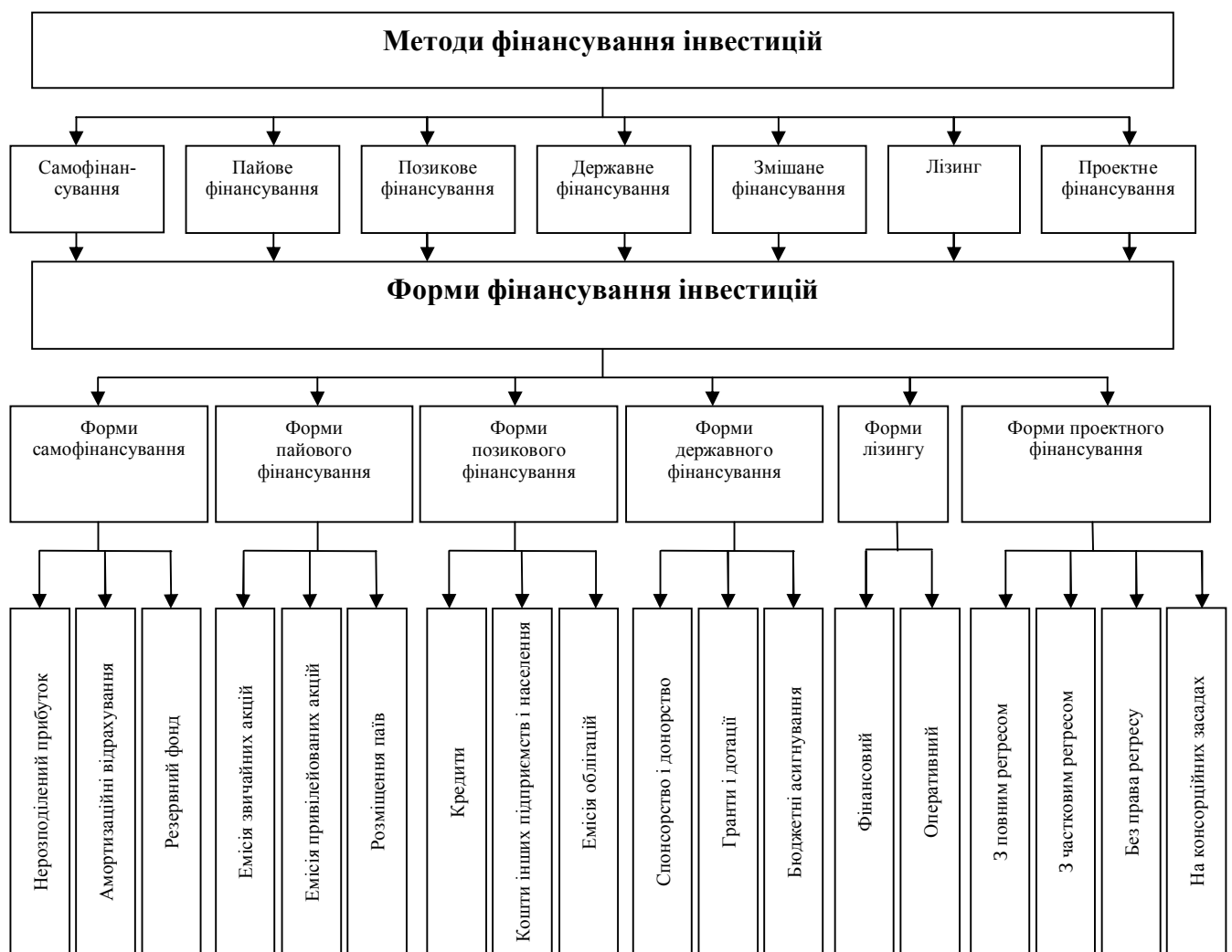


Рис. 1. Взаємозв'язок методів і форм фінансування інвестицій

Проведений розгляд переваг та недоліків методів фінансування інвестиційної діяльності підприємств засвідчив, що розглянуті методи є взаємозалежними, проте не взаємозамінними. Самофінансування та пайове фінансування характеризуються простотою залучення коштів, оскільки рішення щодо їх вкладення приймаються власниками без згоди інших суб'єктів господарювання, забезпечується фінансова стійкість підприємства у довгостроковому періоді, проте існують певні обмеження щодо їх обсягів.

Позикове фінансування інвестицій характеризується широкими можливостями щодо його використання, особливо при високому кредитному рейтингу підприємства, наявності застави тощо. Разом з тим при його використанні істотно збільшуються фінансові ризики.

Дослідження показало, що на сучасному етапі широко використовується метод вибору інвестиційних джерел через розрахунок їх ціни.

У другому розділі **«Стан інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості та джерел її фінансування»** досліджено стан та сучасні тенденції інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості, а також проведено аналіз джерел їх інвестування.

В процесі дослідження виявлено причини спаду виробництва кондитерських виробів у 1991-1996 рр., головними з яких є зниження купівельної спроможності населення; економічно необґрунтованої інвестиційної, цінової та кредитної політики; погіршення фінансового становища підприємств кондитерської промисловості; значний імпорт солодощів; скорочення імпорту сировини; старіння основних виробничих засобів тощо.

Нарощування обсягів виробництва кондитерських виробів у 1997-2007 рр. зумовлюється низкою факторів, зокрема: реструктуризацією підприємств кондитерської промисловості; значним розширенням асортименту продукції; активною маркетинговою політикою; використанням нових технологій та сучасних пакувальних матеріалів; значними обсягами інвестицій, які щорічно складали понад 200 млн. грн. Отримані інвестиції дозволили не тільки завоювати внутрішній ринок, витіснивши з нього продукцію імпортного виробництва, але й зміцнити позиції підприємств на зовнішніх ринках.

Проведений аналіз джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості показав, що власні кошти продовжують відігравати важливу роль у фінансуванні інвестицій. При цьому провідна роль належить прибутку. Водночас, при аналізі цього джерела інвестицій слід враховувати свідоме приховування підприємствами дійсних обсягів отриманого прибутку з метою заниження суми податків, що значно зменшує потенційні можливості використання прибутку як джерела інвестиційної діяльності підприємств. Ефективним шляхом розв'язання даної проблеми може стати подальше зниження норми оподаткування прибутку, що використовується на фінансування інвестиційної діяльності підприємств.

Важливим джерелом інвестиційної діяльності є амортизаційні відрахування. Для уникнення нівелювання їх цільової ролі на підприємствах доцільно створювати спеціальний амортизаційний фонд, в якому буде

здійснюватися накопичення амортизаційних коштів з метою їх примноження, а також посилення контролю за їх цільовим використанням.

Темпи зростання прибутку і амортизаційних відрахувань не забезпечують покриття зростаючих інвестиційних потреб підприємств кондитерської промисловості. Тому на підприємствах спостерігається значне зростання обсягу і частки позикового капіталу. Водночас використання банківського кредитування як джерела інвестиційної діяльності стримується значним розміром відсоткових ставок за кредитними ресурсами та відсутністю у більшості підприємств галузі високоліквідного забезпечення.

З'ясовано, що підприємства кондитерської промисловості активно залучають інвестиційні ресурси шляхом емісії акцій, основна частка яких здійснювалася в період 1995-2001 рр., що пов'язано з процесом приватизації. Наступні випуски акцій здійснювалися з метою фінансування інвестиційного розвитку підприємств. Крім того, досліджувані підприємства активно використовували можливості залучення інвестицій шляхом емісії і розміщення облігаційних позик. Проте дослідження показало, що випуск облігацій можуть дозволити собі лише окремі підприємства кондитерської промисловості, що пов'язано зі значними витратами на публічний випуск.

Вивчення структури джерел інвестиційної діяльності підприємств свідчить про переважання власних коштів на більшості підприємств кондитерської промисловості, що дає їм змогу в менших обсягах залучати позикові ресурси та залежати від кредиторів (табл. 1). Разом з тим, деякі підприємства кондитерської промисловості залучають значні обсяги позикового капіталу, що призводить до зростання фінансового ризику.

Проведений аналіз показав, що зміни у структурі джерел інвестування носили позитивний характер, хоча сукупний обсяг та структура джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості поки що не відповідає завданням стійкого інвестиційного розвитку, що висуває задачі пошуку шляхів стимулювання розвитку ефективних механізмів мобілізації інвестиційних ресурсів, а також удосконалення теоретичних і методичних підходів щодо оптимізації їх структури.

Крім того, підприємства кондитерської промисловості залишаються вагомим реципієнтом іноземних інвестицій, завдяки чому значно нарощують обсяги виробництва, розширюють асортимент та підвищують якість продукції.

У третьому розділі роботи **«Удосконалення формування структури джерел інвестиційної діяльності на підприємствах кондитерської промисловості України»** відповідно до результатів аналітичного дослідження удосконалено теоретичні положення щодо вибору та формування оптимальної структури джерел інвестиційної діяльності підприємств.

Проведене дослідження формування структури джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості показало відсутність чітко сформульованого підходу, який поєднував би всі елементи такого процесу у єдине ціле. Удосконалення системи формування структури джерел інвестиційної діяльності пов'язане з реалізацією таких послідовних етапів:

Структура джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості

Підприємство	2002 р.		2003 р.		2004 р.		2005 р.		2006 р.		2007 р.	
	Власний капітал, %	Позиковий капітал, %	Власний капітал, %	Позиковий капітал, %	Власний капітал, %	Позиковий капітал, %	Власний капітал, %	Позиковий капітал, %	Власний капітал, %	Позиковий капітал, %	Власний капітал, %	Позиковий капітал, %
ЗАТ «Київська кондитерська фабрика ім. К. Маркса»	52	48	53	47	48	52	37	63	23	77	15	85
ЗАТ «Кременчуцька кондитерська фабрика»	26	74	16	84	12	88	9	91	9	91	7	93
ВАТ «Вінницька кондитерська фабрика»	43	57	31	69	37	63	27	73	16	84	15	85
ЗАТ «Маріупольська кондитерська фабрика»	89	11	70	30	69	31	59	41	52	48	51	49
ВАТ «Кондитерська фабрика «А.В.К.» м. Мукачеве	48	52	44	56	45	55	37	63	49	51	25	75
АТЗТ «Дніпропетровська кондитерська фабрика»	77	23	72	28	66	34	84	16	80	20	61	39
АТ «Кондитерська фабрика «А.В.К.» м. Донецьк	94	6	95	5	95	5	89	11	90	10	84	16
ЗАТ «Кондитерська фабрика «А.В.К.» м. Луганськ	54	46	45	55	39	61	23	77	26	74	26	74
ЗАТ ВО «Конті»	20	80	22	78	43	57	27	73	24	76	19	81
АТЗТ «Харківська бісквітна фабрика»	73	27	73	27	78	22	75	25	76	24	77	23
ЗАТ «Кондитерська фабрика «Харків'янка»	41	59	35	65	35	65	22	78	67	33	71	29
ЗАТ «Житомирські ласощі»	71	29	79/	21	82	18	82	18	83	17	59	41
ВАТ «Запорізька кондитерська фабрика»	66	34	52	48	60	40	61	39	69	31	64	36
ЗАТ «Одесакондитер»	86	14	63	37	67	33	75	25	83	17	80	20
ВАТ «Полтавакондитер»	77	23	80	20	80	20	82	18	78	22	74	26
ВАТ «Рівненська кондитерська фабрика»	75	25	40	60	26	74	20	80	22	78	17	83
ЗАТ Львівська кондитерська фірма «Світоч»	70	30	48	52	49	51	52	48	79	21	78	22
ВАТ Чернігівська кондитерська фабрика «Стріла»	27	73	37	63	46	54	50	50	48	52	46	54
ВАТ «Тернопільська кондитерська фабрика»	83	17	74	26	68	32	68	32	68	32	48	52
ЗАТ «Крафт Фудз Україна»	57	43	42	58	56	44	69	31	62	38	57	43
АТЗТ «Херсонська кондитерська фабрика»	76	24	75	25	76	24	73	27	71	29	66	34
АТЗТ «Буковинка»	89	11	54	46	67	33	42	58	42	58	35	65
ВАТ ВТКФ «Ласощі»	29	71	29	71	14	86	14	86	49	51	51	49
ЗАТ «Хмельницька кондитерська фабрика «Кондфіл»	62	38	51	49	46	54	47	53	38	62	36	64

*Розраховано за даними Форми №1 «Баланс» зазначених підприємств за відповідні звітні періоди

1. Чітке формулювання стратегічних інвестиційних цілей підприємства і пов'язаних з ними цілей у сфері фінансування.

2. Встановлення кількісного впливу факторів, що визначають структуру джерел інвестиційної діяльності підприємства.

3. Дослідження поточного стану ринку капіталу і тенденцій його розвитку.

4. Виявлення активних обмежень на формування структури інвестиційних ресурсів чи на певні види таких ресурсів, а також ідентифікація факторів, що визначають дані обмеження.

5. Побудова системи заходів впливу на фактори, що відповідають за існування обмежень, активних для підприємства, з метою їх зняття.

6. Вибір джерел інвестицій на основі обраного критерію оптимізації структури джерел інвестиційної діяльності і системи активних для певного підприємства обмежень.

7. Збільшення ступеня прозорості бізнесу і побудова ефективних взаємовідносин з інвесторами.

8. Постійний аналіз можливостей та загроз, що виникають на кожному з вищеписаних етапів формування структури джерел інвестування в межах існуючих обмежень.

У дисертаційному дослідженні запропоновано підхід формування структури джерел інвестування, що ґрунтується на теорії впорядкованого перебору С. Майєрса та Н. Майджлуфа. Головні відмінності авторського підходу від даної теорії полягають у врахуванні наявних обмежень (до яких відносяться загальні, що існують протягом життєвого циклу підприємства, та часткові, які виникають під час здійснення інвестиційної діяльності) та граничного значення частки позикового фінансування.

Довгострокова динаміка інвестиційного розвитку підприємства передбачає постановку і досягнення стратегічних цілей. Пошук найбільш ефективних шляхів реалізації стратегічних цілей інвестиційної діяльності здійснюється через розроблення стратегічних напрямків інвестиційної діяльності у тісному взаємозв'язку зі стратегією формування джерел інвестиційної діяльності підприємства. Саме етап формування джерел інвестицій є найбільш важливим і складним. Схематично процес вибору та формування структури джерел інвестиційної діяльності зображено на рис. 2.

Для розв'язку задачі вибору джерел інвестицій у дисертаційному дослідженні використано теорію прийняття рішень. Запропоновано наступні етапи вибору найкращого варіанту фінансування інвестиційної діяльності підприємств:

- 1) формування можливих варіантів джерел інвестиційної діяльності;
- 2) формування системи критеріїв оцінки варіантів джерел інвестицій;
- 3) визначення коефіцієнтів відносної важливості (ваги) кожного обраного критерію;
- 4) оцінка варіантів джерел інвестування у відповідності до критеріїв;
- 5) побудова узгоджених кількісних шкал для кожного із критеріїв через використання процедури лінійної інтерполяції;

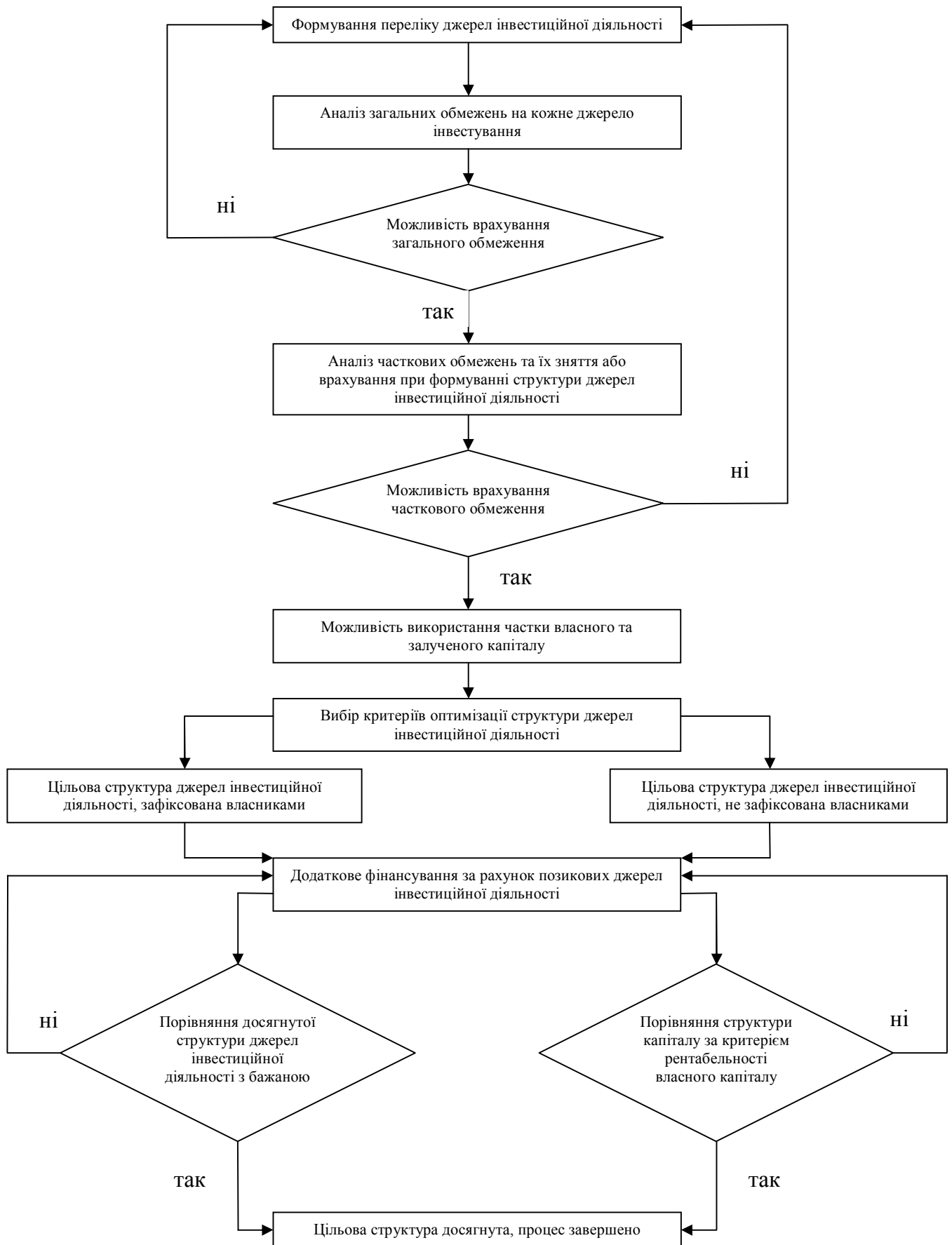


Рис. 2. Схема формування структури джерел інвестиційної діяльності підприємства

- 6) визначення агрегованих значень варіантів вибору джерел інвестування;
- 7) вибір найкращого варіанту.

У дисертаційній роботі розглянуто можливі варіанти джерел інвестицій і визначено найбільш привабливе джерело інвестиційної діяльності для кожного з досліджуваних підприємств. Результати побудови багатокритеріальної моделі задачі прийняття рішень в умовах різного ступеня невизначеності дозволили зробити висновок, що для ЗАТ ВО «Конті» та ЗАТ «Хмельницька кондитерська фабрика «Кондфіл» найбільш вигідним варіантом залучення інвестиційних ресурсів є короткостроковий кредит; для ВАТ Чернігівська кондитерська фабрика «Стріла» та ВАТ «Тернопільська кондитерська фабрика» – розміщення звичайних акцій; ЗАТ «Одесакондитер» – довгостроковий кредит.

Характерною особливістю інвестиційної діяльності підприємств на сучасному етапі є зростання кількості джерел інвестування. У роботі виділено основні критерії визначення оптимальної структури джерел інвестиційної діяльності, а саме: вартість підприємства; вартість капіталу; величина ризиків; рентабельність капіталу. Кожний із критеріїв оптимізації є важливим і має істотне значення при формуванні структури капіталу підприємства. Проте найбільш вагомим показником, що характеризує ефективність використання інвестованого капіталу, є рентабельність власного капіталу.

Зауважимо, що джерелом довгострокових позикових ресурсів підприємства виступають не тільки банківські кредити і позики, надані іншими суб'єктами господарювання, а й капітал, що залучається шляхом емісії власних боргових цінних паперів, фінансового лізингу тощо.

Крім того, у фінансуванні інвестиційної діяльності підприємство використовує не лише позикові джерела, але й власні, які, у свою чергу, також мають вартість, і повинні братися до уваги при аналізі структури джерел інвестиційної діяльності з врахуванням вартості одиниці їх залучення.

У зв'язку з цим виникає об'єктивна необхідність визначення загальної вартості капіталу, тобто сукупної суми витрат підприємства на формування структури джерел інвестування. На практиці такого виду задача розв'язується за допомогою показника середньозваженої вартості капіталу (WACC).

У дисертаційній роботі запропоновано універсальний підхід до оптимізації структури джерел інвестиційної діяльності підприємств, що ґрунтується на поєднанні ефекту фінансового левериджу та середньозваженої вартості капіталу:

$$E\Phi Л = (ROA * (1 - C_{пп}) - WACC) * \frac{ПК}{ВК} \quad (1)$$

де ЕФЛ – ефект фінансового левериджу, %;

Спп – ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

ROA – економічна рентабельність сукупного капіталу, %;

WACC – середньозважена вартість капіталу, %;

ПК – позиковий капітал, грн.;

ВК – власний капітал, грн.

Основні відмінності запропонованого підходу полягають у врахуванні вартості всіх джерел інвестиційної діяльності підприємства, а не тільки відсотків за кредитами.

На основі запропонованого підходу розраховано середньозважену вартість капіталу окремих підприємств кондитерської промисловості, яку використано при розрахунку ефекту фінансового левериджу.

На підставі результатів розрахунку ефекту фінансового левериджу за формулою (1) для досліджуваних підприємств розроблені рекомендації щодо формування оптимальної структури джерел інвестиційної діяльності (табл. 2).

Таблиця 2

Рекомендована структура джерел інвестиційної діяльності досліджуваних підприємств кондитерської промисловості

Підприємство	Власний капітал, %	Позиковий капітал, %
ЗАТ ВО «Конті»	20	80
ВАТ Чернігівська кондитерська фабрика «Стріла»	100	0
ВАТ «Тернопільська кондитерська фабрика»	80	20
ЗАТ «Одесакондитер»	70	30
ЗАТ «Хмельницька кондитерська фабрика «Кондфіл»	90	10

Таким чином, для ЗАТ ВО «Конті» максимальна рентабельність власного капіталу досягається при співвідношенні власного та позикового капіталу у пропорції 20:80. Дослідження показали, що така ситуація характерна для більшості підприємств кондитерської промисловості, зокрема АТ «Кондитерська фабрика «А.В.К.» м. Донецьк, ЗАТ «Кондитерська фабрика «А.В.К.» м. Луганськ, ЗАТ «Житомирські ласощі», ВАТ «Полтавакондитер», АТЗТ «Харківська бісквітна фабрика», ЗАТ «Крафт Фудз Україна», ВАТ «Запорізька кондитерська фабрика», АТЗТ «Херсонська кондитерська фабрика», ВАТ ВТКФ «Ласощі».

Згідно проведених розрахунків ВАТ Чернігівська кондитерська фабрика «Стріла» варто здійснювати інвестиційну діяльність лише за рахунок власних коштів, оскільки зі зростанням частки позикових коштів рентабельність власного капіталу починає зменшуватися, що свідчить про недоцільність їх використання. Наведені рекомендації стосуються також ЗАТ «Київська кондитерська фабрика ім. К. Маркса», ЗАТ «Кременчуцька кондитерська фабрика», ВАТ «Вінницька кондитерська фабрика», ЗАТ «Маріупольська кондитерська фабрика», ВАТ «Кондитерська фабрика «А.В.К.» м. Мукачеве, АТЗТ «Дніпропетровська кондитерська фабрика», ЗАТ «Кондитерська фабрика «Харків'янка», ВАТ «Рівненська кондитерська фабрика», ЗАТ Львівська кондитерська фірма «Світоч».

Оптимальне співвідношення власних та позикових джерел інвестиційної діяльності для ЗАТ «Хмельницька кондитерська фабрика «Кондфіл» становить 90:10. Найбільший показник рентабельності власного капіталу ВАТ «Тернопільська кондитерська фабрика» досягається при формуванні структури джерел інвестування у пропорції 80:20, а у ЗАТ «Одесакондитер» – при співвідношенні власного та позикового капіталу 70:30.

Розрахований коефіцієнт фінансового левериджу за формулою (1) з врахуванням середньозваженої вартості капіталу дозволяє більш точно обґрунтувати доцільність залучення позикового капіталу та сформувати оптимальну структуру джерел інвестиційної діяльності.

ВИСНОВКИ

Дисертаційна робота присвячена розгляду важливої економічної проблеми – вибору та формуванню оптимальної структури джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості.

Проведене дослідження дозволило зробити ряд висновків теоретичного та практичного характеру, основні з яких зводяться до наступного:

1. Критичний аналіз існуючих наукових поглядів дав змогу уточнити економічну сутність інвестицій як майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються у розвиток різних сфер життя суспільства як з метою отримання прибутку, так і з метою підтримання функціонування життєво важливих для економіки об'єктів. Наведене визначення є достатньо повним і уточнює цілі інвестування.

2. Узагальнення точок зору сучасних вчених-економістів дозволило конкретизувати економічну сутність інвестиційної діяльності підприємства як системи економічних відносин, пов'язаних з динамічним процесом мобілізації інвестиційних ресурсів і їх трансформації в інвестиційні вкладення з метою приросту інвестованого капіталу у формі доходу і збільшення інвестиційної вартості підприємства.

3. Виходячи з розуміння джерел інвестиційної діяльності як джерел виникнення цінностей, що вкладаються в об'єкти інвестування, пропонується здійснювати групування джерел інвестиційної діяльності з врахуванням імовірності їх виникнення, виділяючи при цьому окремою групою епізодичні джерела інвестицій, до яких слід відносити прострочену кредиторську заборгованість; кошти, отримані як страхові відшкодування від аварій та стихійних лих; спонсорські та донорські кошти тощо. Разом з тим будь-яка класифікація джерел інвестиційної діяльності є умовною, оскільки існують джерела, що мають двоїстість щодо будь-якої ознаки.

4. У дисертаційній роботі розмежовано поняття «метод фінансування інвестицій» та «форма фінансування інвестицій». Під методом фінансування розуміється процес залучення інвестиційних ресурсів, під формою маються на увазі зовнішні прояви сутності методу фінансування. Деталізовано склад основних методів фінансування інвестиційної діяльності підприємства: самофінансування, пайове фінансування, позикове фінансування, державне фінансування, лізинг, змішане фінансування та проектне фінансування. Реалізація цих методів здійснюється за допомогою відповідних форм. В дисертації дана загальна характеристика основних методів та форм фінансування інвестиційної діяльності підприємств, розглянуто їх переваги та недоліки.

5. Досліджено наближені моделі і методи обґрунтування вибору джерел інвестиційної діяльності. Визначено, що переважна їх більшість базується на

припущеннях, що обмежують їх використання для обґрунтування різних варіантів джерел інвестиційної діяльності. На нинішньому етапі найчастіше застосовується метод вибору джерел інвестиційної діяльності підприємств на основі розрахунку їх ціни.

6. Досліджено тенденції розвитку підприємств кондитерської промисловості і виявлено причини спаду виробництва кондитерських виробів у період з 1991 р. по 1996 р., а саме: припинення імпорту сировини, зростання темпів інфляції, незадовільний фінансовий стан та інтенсивне зношення основних виробничих засобів підприємств тощо. Починаючи з 1997 р. відбувається зростання обсягів виробництва кондитерських виробів, що обумовлювалося у тому числі й надходженням значних обсягів вітчизняних та іноземних інвестицій, які щорічно складали більше 200 млн. грн.

7. Результати дослідження формування джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості показали, що основним джерелом інвестиційної діяльності підприємства є власні кошти у формі нерозподіленого прибутку та амортизаційних відрахувань. Проте темпи їх зростання не забезпечують повного покриття зростаючих інвестиційних потреб підприємств кондитерської промисловості, пов'язаних з їх розвитком і технічним переобладнанням. З метою забезпечення інвестиційних потреб підприємства активно використовують банківське кредитування та залучення інвестиційних ресурсів шляхом емісії акцій та облігацій. Крім того, підприємства кондитерської промисловості протягом тривалого періоду залишаються вагомим реципієнтом іноземних інвестицій.

8. З метою підвищення ефективності інвестиційної діяльності удосконалено теоретичні підходи щодо формування структури джерел інвестування підприємств, а саме: чітке формулювання стратегічних інвестиційних цілей підприємства і пов'язаних з ними цілей у сфері фінансування; дослідження кількісного впливу факторів, що визначають структуру джерел інвестиційної діяльності підприємства; моніторинг поточного стану ринку капіталу і тенденцій його розвитку; виявлення активних обмежень на формування структури інвестиційних ресурсів чи на певні види таких ресурсів, а також ідентифікація факторів, що визначають дані обмеження; побудова системи заходів впливу на ці фактори з метою їх зняття; вибір джерел інвестицій на основі обраного критерію оптимізації і системи активних для певного підприємства обмежень; зростання прозорості бізнесу і побудова ефективних взаємовідносин з інвесторами.

9. В рамках удосконалення системи формування структури джерел інвестиційної діяльності запропоновано використання теорії впорядкованого перебору С. Майерса та Н. Майджлуфа, доповненої врахуванням впливу часткових та загальних обмежень на структуру джерел інвестиційної діяльності.

10. При виборі джерел інвестиційної діяльності підприємствам рекомендується застосовувати методи теорії прийняття рішень, використовуючи при цьому процедуру лінійної інтерполяції для побудови узгодженої шкали для окремих критеріїв.

11. Запропоновано підхід щодо побудови оптимізації структури джерел інвестиційної діяльності підприємства за критерієм максимізації рентабельності власного капіталу із врахуванням об'єктивних та суб'єктивних факторів, що впливають на формування структури джерел інвестиційної діяльності підприємства. Авторській підхід використано для формування оптимальної структури джерел інвестування підприємств кондитерської промисловості з позиції рентабельності власного капіталу, що дає можливість керівництву підприємства приймати обґрунтовані рішення у сфері фінансування інвестиційної діяльності.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Публікації у наукових фахових виданнях:

1. Петухова О. М. Вплив іноземного інвестування на розвиток харчової промисловості України / О. М. Петухова, Г. В. Сілакова // Наук. праці Нац. ун-ту харч. технологій. – 2005. – № 16. – С. 183–186. Особисто автора – фактори, що впливають на залучення іноземного капіталу у харчову промисловість України (0,3 д.а.).
2. Петухова О. М. Система фінансового забезпечення інвестиційної діяльності / О. М. Петухова, Г. В. Сілакова // Наук. праці Нац. ун-ту харч. технологій. – 2005. – № 17. – С. 35–38. Особисто автора – взаємозв'язок методів та форм фінансування інвестиційної діяльності підприємств (0,3 д.а.).
3. Сілакова Г. В. Лізинг як альтернативне джерело фінансування інвестиційної діяльності / Г. В. Сілакова // Наук. праці Нац. ун-ту харч. технологій. – 2006. – № 18. – С. 123–126 (0,5 д.а.).
4. Сілакова Г. В. Облігаційна позика як джерело фінансування інвестиційної діяльності підприємств / Г. В. Сілакова // Наук. праці Нац. ун-ту харч. технологій. – «Економіка». – 2007. – № 21. – С. 99–102 (0,44 д.а.).
5. Сілакова Г. В. Оптимізація структури джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємств / Г. В. Сілакова // Вісник Східноєвроп. ун-ту екон. і менеджменту. – Випуск 1 (4). – 2009. – С. 178–183 (0,79 д.а.).
6. Сілакова Г. В. Первинне публічне розміщення акцій (ІРО) як перспектива фінансування інвестиційної діяльності підприємств / Г. В. Сілакова // Економіка: проблеми теорії та практики : зб. наук. праць. – Випуск 239 : В 5 т. – Т. I. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2008. – 263 с. – С. 197–206 (0,56 д.а.).
7. Сілакова Г. В. Сучасний стан та проблеми розвитку кредитного фінансування підприємств харчової промисловості / Г. В. Сілакова // Наук. праці Нац. ун-ту харч. технологій. – Ч. II «Фінанси. Менеджмент». – 2006. – № 19. – С. 52–55 (0,4 д.а.).
8. Сілакова Г. В. Сучасні тенденції іноземного інвестування в економіку України / Г. В. Сілакова // Економіка: проблеми теорії та практики : зб. наук. праць. – Випуск 197 : В 5 т. – Т. II. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2004. – 260 с. – С. 480–485 (0,33 д.а.).

Тези доповідей та матеріали конференцій

9. Петухова О. М. Джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємств в період поглиблення ринкових реформ / О. М. Петухова, Г. В. Сілакова : тези доп. Всеукр. наук.-практ. конф. [«Організаційно-правові та фінансово-економічні проблеми адаптації підприємств АПК до ринкових умов господарювання та шляхи їх вирішення»], (Київ, 19–20 трав. 2005 р.) / М-во освіти і науки України, М-во агропром. політики України, Нац. ун-т харч. технологій. – К. : НУХТ, 2005. – 10 с. Особисто автора – положення щодо вибору джерел інвестиційної діяльності підприємств (0,07 д.а.).
10. Сілакова Г. В. Альтернативні джерела фінансування інвестиційної діяльності підприємств / Г. В. Сілакова : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. [«Актуальні проблеми і прогресивні напрямки управління економічним розвитком вітчизняних підприємств»], (Кривий Ріг, 21–22 трав. 2009 р.) / М-во освіти і науки України, Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана, Криворіз. екон. ін-т ДВНЗ «КНЕУ ім. В. Гетьмана», Криворіз. тех. ун-т. У 2 т. Т. 2. – Кривий Ріг : КЕІ КНЕУ, 2009. – С. 78–80 (0,09 д.а.).
11. Сілакова Г. В. Емісійне фінансування інвестиційної діяльності підприємств / Г. В. Сілакова : тези доп. IV Міжнар. наук.-практ. конф. [«Проблеми економіки підприємств в умовах сталого розвитку»], (Київ, 3–4 квіт. 2008 р.) / М-во освіти і науки України, М-во агропром. політики України, Нац. ун-т харч. технологій. – К. : НУХТ, 2008. – 22 с. (0,09 д.а.).
12. Сілакова Г. В. Залучення іноземних інвестицій для розвитку української економіки / Г. В. Сілакова : матеріали V Всеукр. наук.-практ. конф. [«Фінансово-економічні проблеми розвитку регіонів України»], (Дніпропетровськ, 26 жовт. 2004 р.) / Дніпропетр. нац. ун-т, Ін-т екон. Т. III. – Дніпропетровськ : Наука і освіта, 2004. – С. 183–185 (0,09 д.а.).
13. Сілакова Г. В. Оптимізація структури інвестиційних ресурсів підприємств / Г. В. Сілакова : матеріали XIV Міжнар. наук.-практ. конф. [«Перспективи розвитку економіки України: теорія, методологія, практика»], (Луцьк, 26–27 трав. 2009 р.) / М-во освіти і науки України, Волин. нац. ун-т ім. Лесі Українки. – Луцьк : РВВ «Вежа» ВНУ ім. Лесі Українки, 2009. – С. 247–248 (0,09 д.а.).
14. Сілакова Г. В. Роль інвестицій у розвитку кондитерської промисловості України / Г. В. Сілакова : тези доп. III Міжнар. наук.-практ. конф. [«Проблеми економіки підприємств в умовах сталого розвитку»], (Київ, 15–16 берез. 2007 р.) / М-во освіти і науки України, М-во агропром. політики України, Нац. ун-т харч. технологій. – К. : НУХТ, 2007. – 14 с. (0,1 д.а.).
15. Сілакова Г. В. Структурна трансформація джерел фінансування інвестиційної діяльності в умовах адаптації до ринкових умов господарювання / Г. В. Сілакова : матеріали IX Міжнар. наук.-техніч. конф. [«Нові технології та технічні рішення в харчовій та переробній промисловості: сьогодення і перспективи»], (Київ, 17–19 жовт. 2005 р.) / М-

во освіти і науки України, Нац. ун-т харч. технологій. – К. : НУХТ, 2005. – С. 68–69 (0,09 д.а.).

16. Сілакова Г. В. Формування джерел фінансування інвестиційної діяльності підприємств на сучасному етапі розвитку ринкових відносин / Г. В. Сілакова : тези доп. Всеукр. наук.-практ. конф. [«Управління організаційно-технічними та фінансово-економічними змінами на промислових підприємствах»], (Київ, 23–24 берез. 2006 р.) / М-во освіти і науки України, М-во агропром. політики України, Нац. ун-т харч. технологій. – К. : НУХТ, 2006. – 31 с. (0,09 д.а.).

АНОТАЦІЯ

Сілакова Г.В. Джерела інвестиційної діяльності та формування їх структури на підприємствах кондитерської промисловості. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (харчова промисловість). – Національний університет харчових технологій, Київ, 2009.

Дисертацію присвячено розв'язанню теоретичних та прикладних проблем вибору та формування структури джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості.

В роботі узагальнено теоретичні та методичні підходи до вибору та формування оптимальної структури джерел інвестицій; проаналізовано діяльність підприємств кондитерської промисловості; досліджено стан та тенденції їх інвестиційної діяльності; проведено аналіз структури джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості.

Обґрунтовано пропозиції щодо удосконалення системи формування структури джерел інвестиційної діяльності підприємств кондитерської промисловості України із використанням теорії впорядкованого перебору, доповненої впливом часткових та загальних обмежень.

Запропоновано теоретичні положення щодо оптимізації структури джерел інвестування з позиції критерію рентабельності власного капіталу з урахуванням середньозваженої вартості капіталу.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність, джерела інвестиційної діяльності, середньозважена вартість капіталу, ефект фінансового левериджу, оптимізація структури джерел інвестиційної діяльності, підприємства кондитерської промисловості.

АННОТАЦИЯ

Силакова А.В. Источники инвестиционной деятельности и формирование их структуры на предприятиях кондитерской промышленности. – Рукопись.

Диссертация на соискание учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04 – экономика и управление предприятиями (пищевая промышленность). – Национальный университет пищевых технологий, Киев, 2009.

Диссертация посвящена решению теоретических и прикладных проблем выбора и формирования структуры источников инвестиционной деятельности предприятий кондитерской промышленности.

В работе исследовано сущность категорий «инвестиции» и «инвестиционная деятельность», определены их основные цели и задачи; расширена классификация инвестиций и источников инвестиционной деятельности. Определены основные методы и формы финансирования инвестиционной деятельности предприятий; дана их характеристика, описаны основные преимущества и недостатки использования методов и форм финансирования инвестиций.

Рассмотрены приближенные модели и методы выбора источников инвестиционной деятельности. Доказано, что существующие подходы построены на предположениях, которые не позволяют использовать их в достаточной степени для обоснования выбора разных вариантов источников инвестиционной деятельности. Обосновано целесообразность использования метода выбора источников инвестиций на основании расчета их цены.

Проанализировано деятельность предприятий кондитерской промышленности, изучено состояние и современные тенденции их инвестиционной деятельности.

Исследованы основные источники инвестиционной деятельности на предприятиях кондитерской промышленности Украины, проанализированы их объемы и структура, определены основные проблемы их использования для инвестиционного развития отечественных предприятий. Основное внимание при этом уделено таким источникам, как прибыль и амортизационные отчисления предприятий, а также краткосрочные и долгосрочные кредиты коммерческих банков.

В диссертационной работе усовершенствовано систему формирования структуры источников инвестиционной деятельности предприятий кондитерской промышленности, основывающуюся на теории упорядоченного перебора С. Майерса и Н. Майджлуфа с учетом влияния частичных и общих ограничений. При выборе источников инвестиционной деятельности предложено использование методов теории принятия решений с применением процедуры линейной интерполяции.

Усовершенствованы теоретические подходы к определению оптимальной структуры источников инвестиционной деятельности предприятия на основе критерия рентабельности собственного капитала, которые позволяют учитывать влияние экзогенных и эндогенных факторов на формирование структуры источников инвестиций.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная деятельность, источники инвестиционной деятельности, средневзвешенная стоимость капитала, эффект финансового левериджа, оптимизация структуры источников инвестиционной деятельности, предприятия кондитерской промышленности.

ANNOTATION

Silakova G.V. Sources of investment activity and forming of their structure on the enterprises of pastry industry. – Manuscript.

Dissertation to obtain the academic degree candidate of economy and management enterprises (food industry) 08.00.04. – National university of food technology, Kiev, 2009.

Dissertation is devoted to the decision of theoretical and applied problems of choice and forming of structure of sources of investment activity of enterprises of pastry industry.

In the work the theoretical and methodical approaches to the choice and forming of optimum structure of sources of investments are generalized; activity of enterprises of pastry industry is analysed; the state and tendencies of their investment activity are researched; the analysis of structure of sources of investment activity of enterprises of pastry industry is conducted.

Grounded proposals for improving the formation of sources of investment of confectionery industry in Ukraine using the theory of ordered busting, supplemented by the influence of partial and general restrictions.

Proposed a theoretical position for optimizing the structure of sources of investment from the perspective of return on equity criteria, taking into account the weighted average cost of capital

Key words: investments, investment activity, sources of investment activity, cost of capital, effect of financial leveridzhu, optimization of structure of sources of investment activity, enterprise of pastry industry.