

бюджетний дефіцит регіональних бюджетів доцільно фінансувати шляхом випуску довгострокових місцевих облігацій, що обґрунтовується неокласичною теорією послуг, згідно з якою на одне покоління платників податків не повинен падати весь податковий тягар фінансових видатків на інвестиції в "суспільні товари", що мають довгострокове призначення.

Отримано 05.11.2002

УДК 658.152

С.Ю.ГУЗІЙ

Харківський державний економічний університет

### **СТРУКТУРУВАННЯ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ РЕСТРУКТУРИЗАЦІ ПІДПРИЄМСТВ**

Розглядається структура джерел фінансування інвестиційних проєктів на сучасному етапі розвитку економіки.

Оскільки роль держави у фінансуванні інвестиційних проєктів реструктуризації підприємств є актуальною, запропоновано структурування джерел фінансування інвестиційних проєктів на мікро- і макрорівні, а також включення державних ресурсів як зовнішнього джерела.

Сучасний етап розвитку українських підприємств характеризується рядом позитивних зрушень, головним з яких є послідовне спрямування зусиль на покращення виробничо-економічних показників за рахунок реформування систем організації та управління. На досягнення цієї мети направлена реструктуризація підприємств, яка в умовах трансформаційної економіки стала високоефективним ринковим інструментом підвищення конкурентоспроможності підприємств (організацій).

Реструктуризація є одним з важливих напрямків удосконалення виробничо-господарської діяльності підприємства, яка потребує значних інвестиційних ресурсів. Відомо, що головною перешкодою на шляху реструктуризації підприємств є відсутність достатніх інвестиційних ресурсів. В умовах переходу до ринкової економіки збільшилась кількість джерел фінансування, адекватне визначення і використання яких має велике значення для успішного здійснення цих проєктів [1].

Реструктуризація здійснюється на основі організаційного проєкту (бізнес-плану), реалізація якого можлива за умови забезпечення інвестиційними ресурсами з відповідних джерел.

Однак результати проведеного дослідження щодо джерел фінансування інвестиційної діяльності свідчать про недостатню точне їх

визначення. Вони не мають єдиної системи, не існує однозначного трактування понять. В економічній літературі джерела інвестиційної діяльності класифікуються на внутрішні й зовнішні [3], централізовані (бюджетні) і децентралізовані (позабюджетні) [2], власні і залучені [5]. Найбільш вдало обґрунтували джерела фінансування інвестиційних проектів Мазур І.І. і Шапіро В.Д., але і в їх роботі існує неясність щодо емісії акцій, що розглядається як власним, так і залученим джерелом [4]. Тому чітке структурування джерел фінансування інвестиційних проектів реструктуризації підприємств є актуальним.

Оскільки на сучасному етапі роль держави у фінансуванні інвестиційних проектів реструктуризації підприємств залишається незначною, а, як показує світова практика, саме державні ресурси є одним з важливих джерел фінансово-господарського розвитку, то доцільно розглядати джерела інвестиційної діяльності як на рівні держави (макрорівень), так і на рівні підприємства (мікрорівень) (див. рисунок).

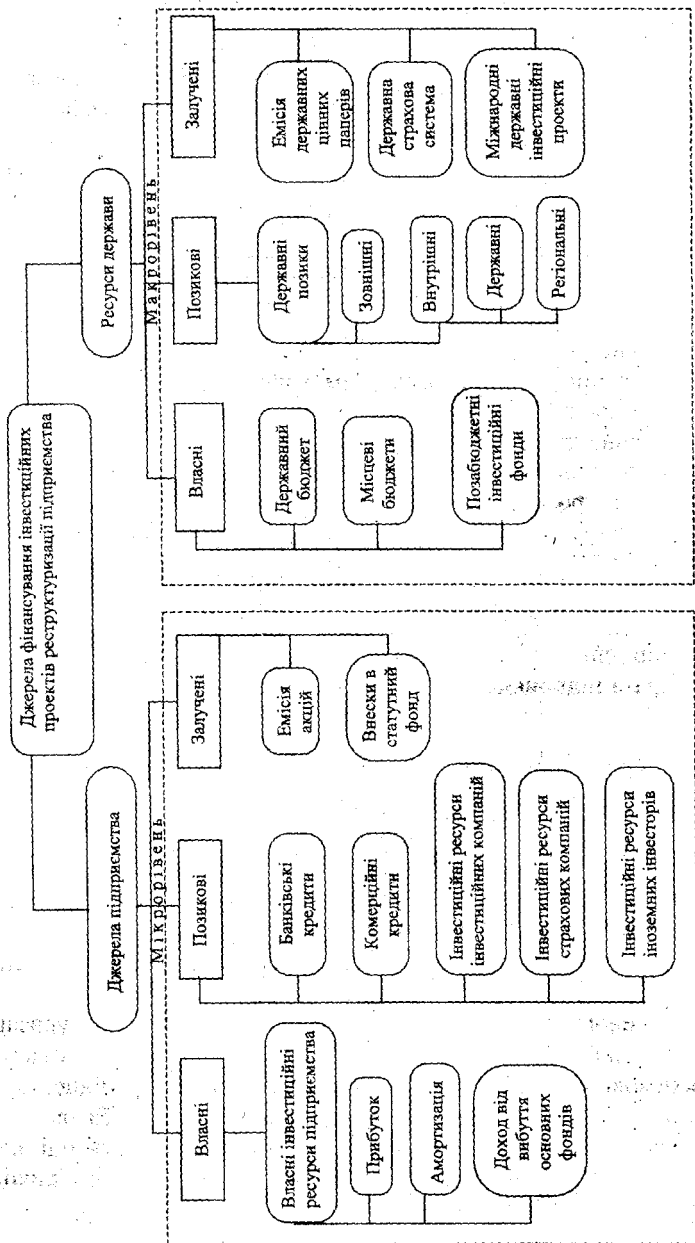
Запропоноване структурування джерел фінансування інвестиційних проектів реструктуризації підприємств відрізняється, по-перше, визначенням їх як на макро-, так і на мікрорівні, по-друге, включенням державних ресурсів як зовнішнього джерела, оскільки підприємства, в умовах обмеженості власних коштів, вдаються до державного кредиту. Такий підхід дозволяє більш чітко визначити ресурси підприємства і передбачити відповідні дії для їх використання.

Власні джерела підприємства – це ресурси, що формуються за рахунок використання власного виробничого потенціалу підприємства в процесі господарської діяльності (вільні грошові кошти на рахунках підприємства до початку реалізації інвестиційних проектів; грошові кошти від реалізації зайвого майна і неамортизованих основних фондів підприємства при перепрофілюванні його виробництва; частина доходу підприємства у формі чистого прибутку і амортизації для реінвестування у процесі здійснення інвестиційних проектів).

Власними ресурсами держави є ресурси, що базуються на загальному економічному потенціалі держави (бюджет та позабюджетні фонди України).

Використання власних інвестиційних ресурсів забезпечує: зменшення вартості проекту через відсутність прямих видатків на оплату відсотків за використання позикових фінансових ресурсів; незалежність підприємства від зовнішнього капіталу; збереження контролю над процесом реалізації проекту; збереження у повному обсязі прибутку, отриманого від реалізації проекту.

На основі фінансового аналізу і рівня співвідношення власних та позикових коштів вирішується питання про достатність власних обо-



Структура джерел фінансування інвестиційних проектів на підприємстві

ротних коштів або про їх недостатність. В останньому випадку приймається рішення про залучення коштів із зовнішніх джерел, прораховується ефективність різних варіантів.

Позикові кошти на рівні підприємства – це зовнішні джерела, що формуються за рахунок коштів власників фінансових ресурсів, з якими у підприємства виникають кредитні відносини.

Державні позикові джерела формуються на регіональному, національному та міжнародному рівнях за рахунок коштів учасників інвестиційної діяльності, з якими у держави виникають кредитні відносини.

Фінансування за рахунок позикових ресурсів характеризується такими особливостями: виплата відсотків по кредитних зобов'язаннях за рахунок прибутку незалежно від того, чи отриманий він безпосередньо від інвестиційної діяльності; розмір плати за позикові інвестиційні ресурси, як правило, не залежить від планової рентабельності (доходності) інвестиційного проекту; в умовах несвоечасного виконання підприємством кредитних зобов'язань підвищується ризик втрати не тільки проекту, але й активів, настання банкрутства.

Залучені джерела на рівні підприємства – це зовнішні джерела, що формуються за рахунок коштів власників фінансових ресурсів, які стають співвласниками інвестиційного проекту.

Залученими ресурсами на державному рівні є кошти інвесторів для створення спільних інвестиційних проектів. При їх використанні можлива втрата підприємством (державою) частини прав по управлінню проектом, а також частини прибутку від використання інвестиційного проекту, необхідна виплата зобов'язань по залучених ресурсах від прибутку по даному інвестиційному проекту, ризик і відповідальність за можливі збитки від проекту розподіляються між усіма його співвласниками.

Структурування і уточнення визначень джерел фінансування інвестиційних проектів дозволяє більш глибоко з'ясувати сутність інвестиційних ресурсів та визначити роль держави, яка за допомогою методів державного регулювання економіки може цілеспрямовано впливати на процес реструктуризації підприємств.

Таким чином, аналіз фінансових ресурсів для реструктуризації підприємства свідчить про різноманітність цих джерел. В сучасних умовах основою їх є власні, позикові та залучені джерела підприємства, однак при перспективному (стратегічному) підході треба звернути увагу на залучення державних джерел, роль яких у фінансуванні інвестиційних проектів при реструктуризації підприємств в міру виходу економіки України з кризи зростатиме.

1. Инвестирование, финансирование, кредитование / Под ред. М.М.Умановой. – К.: КГТЭУ, 1997. – 191 с.
2. Инвестиции в Украине / Под ред. С.И.Вакарина. – К.: КОНКОРД, 1996. – 94 с.
3. Лисяк Л.В., Шумський В.М. Реальність потенційних джерел інвестиційної діяльності в Україні // *Фінанси України*. – 2000. – №2. – С.74-77.
4. Мазур И.И., Шапиро В.Д. и др. Реструктуризация предприятий и компаний. – М.: Высшая школа, 2000. – 587 с.
5. Маховикова Г.А., Кантор В.Е. Инвестиционный процесс на предприятии. – СПб.: Питер, 2001. – 176 с.

*Отримано 06.11.2002*

УДК 629.4

В.Х.ДАЛЕКА, канд. техн. наук  
*Харківська державна академія міського господарства*

### **ОЦІНКА РЕСУРСОВИКОРИСТАННЯ НА ПІДПРИЄМСТВАХ МІСЬКОГО ЕЛЕКТРОТРАНСПОРТУ**

Розглядаються показники ресурсовикористання на підприємствах міського електротранспорту України, аналізуються статистичні дані, показано резерви ресурсозбереження.

Пасажи́рські перевезення, що здійснюються підприємствами міського електротранспорту, – це процес надання транспортних послуг населенню з використанням ресурсів. Ресурси різних видів необхідні для забезпечення функціонування транспорту та відповідного рівня технічного стану рухомого складу, засобів систем електропостачання, колійного господарства, технічних засобів управління рухом, допоміжних підрозділів та ін.

Відповідно до ДСТУ 3051 - 95 [1], ресурсовикористання – це природне або цілеспрямоване використання (витрата) ресурсів різноманітних видів (матеріальних, енергетичних, інтелектуальних, трудових, інформаційних, фінансових, часових та ін. – первинних і вторинних, традиційних і нетрадиційних) на стадіях життєвого циклу об'єкта (виробу, продукції, процесу) і під час надання послуг на певному рівні розвитку суспільства.

Головними завданнями підприємств міського електротранспорту є раціональне використання та ощадливе витрачання ресурсів. Це може бути досягнуто за рахунок максимальної ефективності споживання та скорочення витрат матеріальних, енергетичних, трудових, фінансових та інших ресурсів на надання послуг встановленої якості з урахуванням соціальних, економічних та інших обмежень [2,3].

У роботі [2] показано, що в цілому рівень ресурсовикористання можна оцінити за показниками комерційної ефективності  $E(D)$ :