

11. Старовойтов М.К. Особенности оценки потенциала промышленных предприятий / М.К. Старовойтов, П.А.Фомин // http://www.cfip.ru/management/manufact/manufact_potential.shtml
12. Трифилова А.А. Оценка эффективности инновационного развития предприятия: [монография] / Алла Андреевна Трифилова. — М.: Финансы и статистика, 2005. — 304 с.
13. Хабаров М. Управление компанией с помощью EVA / М. Хабаров // Финансовый директор. 2004. — № 2. — С. 22-26.
14. Юданов А.Ю. Конкуренция: теория и практика: [монография] / Андрей Викторович Юданов. — М.: Акалис, 1996. — 272 с.

Надійшла 14.05.2009

УДК 336.6

В. М. ПОЛОЗОВА

Хмельницький національний університет

ОСОБЛИВОСТІ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ ПІДПРИЄМСТВА

Розглянуто зміст процесу управління портфелем фінансових інвестицій, сучасний інструментарій оцінки ефективності використання портфеля цінних паперів, пропонується модель оцінки ефективності використання портфеля цінних паперів на основі матричного методу.

Maintenance of process of management of briefcase of financial investments, modern tool of estimation of efficiency of the use of brief-case of securities were considered, the model of estimation of efficiency of the use of brief-case of securities on the basis of matrix method was offered in the article.

Основною формою фінансового інвестування, що здійснюється підприємством є вкладання капіталу в доходні види фондових інструментів. Ця форма фінансових інвестицій є найбільш перспективною і масштабною. Ефективне функціонування підприємств України неможливо без масштабних інвестицій, які являють собою найважливіший чинник економічного зростання. Відповідно до чинного законодавства України інвестиційна діяльність може здійснюватись у формі фінансових інвестицій. Фінансові інвестиції підприємства дозволяють йому реалізувати окремі стратегічні цілі розвитку більш швидким і дешевим шляхом.

Основною формою фінансового інвестування, що здійснюється підприємством є вкладання капіталу в доходні види фондових інструментів. Ця форма фінансових інвестицій є найбільш перспективною. Вона характеризується вкладанням капіталу в різні види цінних паперів, які вільно обертаються на фондовому ринку. Спеціально підібрана, відповідно до обраної інвестиційної стратегії сукупність об'єктів фінансового інвестування характеризується поняттям портфеля фінансових інвестицій. Портфель може бути сформований із цінних паперів одного типу (наприклад, акції) або різних фінансових інвестицій (акції, облигації тощо).

Процес формування портфеля цінних паперів здійснюється після того, як конкретизована мета формування інвестиційної стратегії, визначені пріоритети формування інвестиційного портфеля, оптимізовані пропорції залучених для його формування ресурсів. Основною метою створення портфеля фінансових інвестицій може бути забезпечення реалізації інвестиційної стратегії підприємства шляхом відбору найбільш ефективних і найменш ризикованих цінних паперів.

Відповідно до цієї мети завданнями формування інвестиційного портфеля є:

- 1) ефективне використання вільних грошових активів підприємства;
- 2) мінімізація рівня інвестиційних ризиків;
- 3) забезпечення високого рівня прибутковості інвестицій у поточному році;
- 4) забезпечення високих темпів приросту прибутку в довгостроковому періоді;
- 5) забезпечення необхідної ліквідності портфеля.

При формуванні портфеля цінних паперів важливе значення має тип портфеля, диверсифікація фондових інструментів, ліквідність портфеля, рівень оподаткування доходу за окремими фінансовими інструментами.

Управління інвестиційним портфелем – це діяльність щодо його формування і реструктуризації при зміні зовнішніх і внутрішніх умов здійснення фінансових інвестицій. Зміст процесу управління портфелем фінансових інвестицій зображено на рис. 1.

Сукупність застосовуваних до портфеля методів і технічних можливостей характеризує спосіб управління. Спосіб управління портфелем визначає кон'юнктура фондового ринку. Вибір практики управління залежить від типу портфеля і здатності інвестора вибирати цінні папери і прогнозувати стан ринку, його здатності формувати оптимальну структуру. Оптимальним вважається портфель, якщо він містить від 10 до 30 типів цінних паперів [1, с. 184].

Структура портфеля відображає визначене поєднання інтересів інвесторів, а також консолідує в тій

чи іншій мірі ризику за деякими цінними паперами. Це дозволяє розглядати портфель як цілісний об'єкт управління. Ефективність портфеля на 90 % забезпечується структурою видів фінансових інструментів.

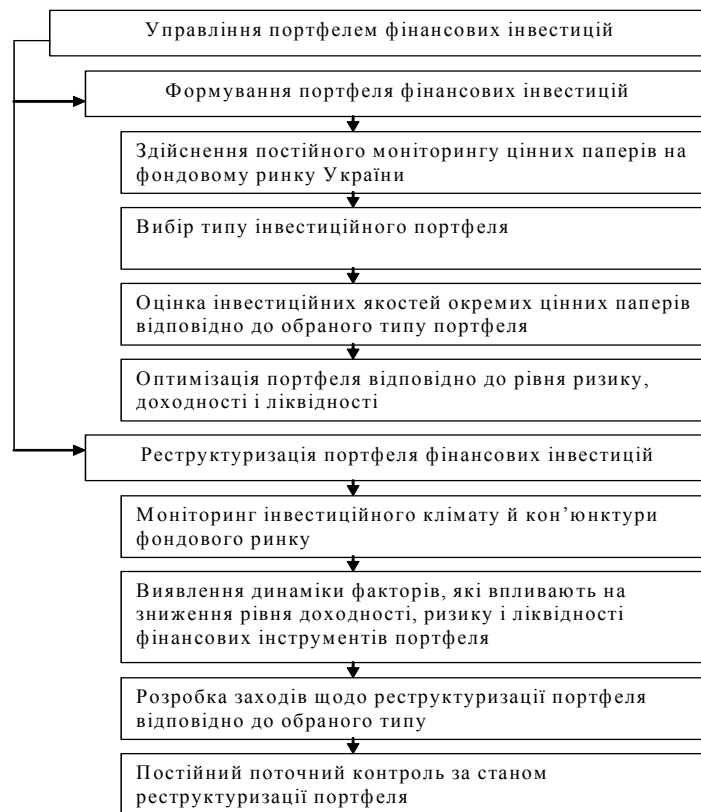


Рис. 1. Зміст процесу управління портфелем фінансових інвестицій

Приклад структурування портфеля за видами фінансових інструментів інвестування наведений у табл. 1.

Сформований за визначеними цілями портфель цінних паперів має бути оцінений у сукупності за критеріями доходності, ризику та ліквідності.

Будь-якому підприємству, що прагне до збільшення доходності портфеля цінних паперів, необхідно мати науково обґрунтовану методику оцінки, що містить рекомендації про те, як треба здійснювати вимірювання доходності, ризику, ліквідності, за допомогою яких джерел інформації і як визначати напрями оптимізації портфеля.

Таблиця 1

Структура портфеля за видами фінансових інструментів, %

Види фінансових інструментів	Тип портфеля		
	Агресивний (спекулятивний)	Поміrkований (компромісний)	Консервативний
Державні цінні папери	5	30	50
Інституційні облігації	10	25	25
Ощадні сертифікати	35	25	10
Звичайні акції	50	20	15
Всього	100	100	100

Вітчизняні підприємства не мають єдиної науково обґрунтованої інформаційної бази для оцінки та аналізу ефективності портфеля. Кожне підприємство здійснює його за вибраним на свій розсуд певним набором критеріїв, що не завжди дає змогу забезпечити на перспективу доходність сформованого портфеля цінних паперів. Тому є необхідність в розробленні методичної та інформаційної бази оцінки рівня ефективності використання портфеля цінних паперів.

На основі аналізу підходів щодо формування показників оцінки ефективності використання портфеля цінних паперів підприємств можна запропонувати методичний підхід, сутність якого полягає у тому, що узагальнений показник ефективності портфеля фінансових інвестицій може бути одержаний інтеграцією приватних показників, що визначають різні аспекти ефективності – доходність, рівень ризику та ліквідність. Отже, визначення інтегрального показника ефективності формування портфеля фінансових інвестицій дасть змогу забезпечити певний рівень доходу на цінні папери в динаміці, а за необхідності визначення напрямів його оптимізації – розкласти цей показник на складові, що характеризують той або інший якісний аспект досягнення цілей підприємства.

На основі результатів такої оцінки керівництво підприємства визначає конкретні напрями підвищення доходності портфеля. Тому від якості виконання оцінки залежать і ухвалювані у цьому напрямі управлінського рішення.

Застосування сучасних методів в оцінці ефективності використання портфеля цінних паперів є однією з передумов підвищення ефективності роботи підприємства в цілому. Запровадження останніх сприятиме розширенню вивчення спектра факторів, що впливають на окремі аспекти управління портфелем фінансових інвестицій. Ідеться передовсім про постановку й розв'язання нових багатовимірних завдань оцінки, виконання яких за допомогою традиційних методів неможливе.

В якості одного з методів оцінки ефективності використання портфеля фінансових інвестицій пропонується оцінка з застосуванням матричного методу [4, с.16]. Матричний метод базується на обчисленні й оцінці системи показників. Оцінку пропонується проводити з використанням електронно-обчислювальної техніки і пакету прикладних програм Microsoft Office Excel.

Матричний метод оцінки ефективності використання портфеля цінних паперів здійснюється у такій послідовності.

Ітерація 1. Відбір та обчислення показників, що характеризують доходність, ступінь ризику, ліквідність сформованого портфеля цінних паперів.

Ітерація 2. Розрахунок індексу зростання (3) кожного показника за формулою 1 та побудова матриці ефективності використання портфеля цінних паперів (табл. 2).

$$3 = \frac{\text{показник звітного періоду}}{\text{показник базисного періоду}} \quad (1)$$

Ітерація 3. Визначення суми індексів зростання показника ($\sum 3$):

$$\sum 3 = 3_1 + 3_2 + \dots + 3_{15} \quad (2)$$

Таблиця 2

Матриця ефективності господарської діяльності

	Показник 1 (А)	Показник 2 (Б)	Показник 3 (С)	Показник 4 (Д)	Показник 5 (Е)	Показник 6 (К)
Показник 1 (А)	1	X	X	X	X	X
Показник 2 (Б)	$\frac{A_1}{B_1} : \frac{A_0}{B_0}$	1	X	X	X	X
Показник 3 (С)	$\frac{A_1}{C_1} : \frac{A_0}{C_0}$	$\frac{B_1}{C_1} : \frac{B_0}{C_0}$	1	X	X	X
Показник 4 (Д)	$\frac{A_1}{D_1} : \frac{A_0}{D_0}$	$\frac{B_1}{D_1} : \frac{B_0}{D_0}$	$\frac{C_1}{D_1} : \frac{C_0}{D_0}$	1	X	X
Показник 5 (Е)	$\frac{A_1}{E_1} : \frac{A_0}{E_0}$	$\frac{B_1}{E_1} : \frac{B_0}{E_0}$	$\frac{C_1}{E_1} : \frac{C_0}{E_0}$	$\frac{D_1}{E_1} : \frac{D_0}{E_0}$	1	X
Показник 6 (К)	$\frac{A_1}{K_1} : \frac{A_0}{K_0}$	$\frac{B_1}{K_1} : \frac{B_0}{K_0}$	$\frac{C_1}{K_1} : \frac{C_0}{K_0}$	$\frac{D_1}{K_1} : \frac{D_0}{K_0}$	$\frac{E_1}{K_1} : \frac{E_0}{K_0}$	1

Ітерація 4. Обчислення рівня ефективності портфеля інвестицій (Тф)

$$E_{\phi} = \frac{\sum 3}{15} \quad (3)$$

Використання портфеля фінансових інвестицій вважається ефективним, якщо $E_{\phi} > 1$.

Запропонована методика оцінки ефективності може бути застосована як внутрішніми, так і зовнішніми інвесторами, оскільки вона базується на інформації фінансової звітності та спрямована на використання сучасних засобів обробки економічної інформації, що дає можливість підвищити ефективність управління портфелем фінансових інвестицій.

Література

1. Вовчак О.Д. Інвестування. [Навч. посібник] / [О.Д. Вовчак]: – Львів «Новий Світ – 2000», 2007. – 544 с.
2. Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: [Навч. посібник]/[А.П. Дука]: – К.: Каравела, 2007. – 424 с.
3. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: підруч. [для студ. вищ. навч. зал.]/[Т.В. Майорова]: –

К.: Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.

4. Турило А. Методологічні і методичні аспекти здійснення оцінки економічної ефективності /А. Турило // Економіка промисловості – 2003. – № 1. – С. 16-20.

5. Удалих О.О. Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства [Навч. посібник] / [О.О. Удалих]; – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 292 с.

6. <http://www.finexpert.ru>

Надійшла 16.05.2009

УДК 65.016.7

О. М. ПОЛОНСЬКИЙ, А. А. ДОНЕЦЬ

Донецький національний університет економіки і торгівлі імені Михайла Туган-Барановського

ЗАСТОСУВАННЯ РЕІНЖІНІРИНГУ ПРИ РОЗРОБЦІ САНАЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА КОМУНАЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА

У даній статті висвітлено проблеми функціонування підприємств комунального господарства в умовах фінансової кризи з урахуванням специфічних особливостей; проведено порівняльний аналіз традиційного підходу до організації функціонування підприємства комунального господарства й концепції реінжинірингу; запропоновано схему розробки санаційної стратегії на засадах реінжинірингу бізнес-процесів.

The problems of functioning of enterprises of communal economy in the conditions of financial crisis were reflected taking into account specific features; the comparative analysis of traditional approach to organization of functioning of enterprise of communal economy and conception of reengineering was conducted; the chart of development of readjustment strategy on principles of reengineering business processes was offered in this article.

Сучасний етап розвитку соціально-орієнтованої економіки України визначає необхідність першочергового вирішення завдань, пов'язаних з підвищенням рівня та якості життя населення. Завдяки своїй соціальній значущості комунальне господарство посідає чільне місце в економіці України, а проблемам, пов'язаним з кризою цієї галузі, в останні роки економічна наука приділяє істотну увагу. Дослідження причинно-наслідкового ланцюга кризових явищ на підприємствах комунальної власності дозволяє характеризувати сьогоденніший стан цієї галузі як аварійний, а якість комунальних послуг – як таку, що не задовольняє вимог споживачів. За різкого скорочення бюджетного фінансування ці підприємства виявляють свою економічну неспроможність та неадекватність ринковим умовам господарювання.

З метою вирішення цих проблем та адекватної адаптації комунального господарства до ринкових умов господарювання Урядом України було прийнято декілька десятків законодавчих актів, регламентуючих дії про проведення житлово-комунальної реформи, серед яких закони України „Про Загальнодержавну програму реформування і розвитку житлово-комунального господарства на 2004-2010 роки” [1], а також „Про житлово-комунальні послуги” [2].

Розробленню теоретичних і практичних аспектів проблем реструктуризації підприємств присвячені роботи вчених Дорофійєнка В.В., Мазур І.І., Полуянова В.П., Прохорова В.В., Треньова В.М., Уткіна Е.А., Федулової Л.І., Шапіро В.Д. та ін. У працях цих авторів розглянуті питання розроблення механізмів та моделей реструктуризації, методів оцінки її результатів тощо. Водночас процеси реструктуризації саме комунальних підприємств розглядаються у вузькому традиційному розумінні цього поняття, а результати їх діяльності свідчать про незадовільний стан цих процесів. Застосування принципів реінжинірингу при вирішенні цих питань, а також розробка теоретичної і методико-практичної бази застосування реінжинірингу при здійсненні реструктуризаційних процесів комунальних підприємств зумовили вибір теми дослідження.

Метою проведеного дослідження є застосування принципів реінжинірингу при розробці методичного підходу для реалізації інноваційної стратегії підприємств комунального господарства, яка направлена на подолання системної кризи.

Концепція реінжинірингу досить нова, і певною мірою є інноваційним напрямом, який застосовується з метою підвищення ефективності менеджменту на підприємствах.

Сучасна концепція реінжинірингу розглядає організацію, як процес, дії якого спрямовані на встановлення і забезпечення доцільних зв'язків між елементами системи, з яких вона складається. М. Хаммер і Дж. Чампі в своїй теорії визначають реінжиніринг процесу управління як фундаментальне переусвідомлення і радикальна реконструкція з метою поліпшення критично важливих в сучасних умовах критеріїв продуктивності [4].

Одним із шляхів подолання фінансової кризи є радикальне перепроєктування бізнесу. При цьому доцільно використовувати шляхи переосмислення бізнес-процесів, принципи та методи реінжинірингу

На нашу думку реінжиніринг комунального господарства – це інноваційна технологія, ціллю якої є підвищення показників ефективності функціонування підприємства шляхом заміни існуючої бізнес-моделі та зміни структури бізнес-процесів. В контексті функціонування комунального господарства технологія