

ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ З МЕТОЮ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ ЕКОНОМІКИ ДЕРЖАВИ

В статті розглянуто особливості здійснення державної інвестиційної політики в ринковій економіці. Визначено головних учасників інвестиційної діяльності, проаналізовано стратегію державної інвестиційної політики, розглянуто тактику державної інвестиційної політики, запропоновано заходи щодо активізації державної інвестиційної політики.

In the article the features of realization of public investment policy are considered in the period of passing to the market economy. There are certain the main participants of investment and activity strategy of public investment policy, also there is considered tactics of public investment policy, measures are offered in relation to activation of public investment policy.

Ключові слова: інвестиції, державна інвестиційна політика, фінансова інфраструктура, стратегія, інвестор, інвестиційний клімат.

Постановка проблеми. Особливе значення інвестицій у розвитку країни в цілому й окремих її регіонів визначається необхідністю постійної трансформації державних комплексів (реального сектору економіки) регіонів країни, що і є основою розвитку. Специфіка розвитку регіонів вимагає не тільки моделювання процесу функціонування всієї господарської системи регіону як єдиного цілого, але й пошуку джерел фінансування визначеного (органами державної влади) набору інвестиційних проектів. Дане дослідження присвячене пошуку суб'єкта, що визначає інвестиційний процес у регіонах України. Визначивши ініціатора процесу, ми зможемо вивчити вплив інвестицій на напрямок розвитку як регіонів, так і всієї країни, а також її вплив на економічну безпеку держави.

Аналіз публікацій. Питання інвестиційної діяльності в контексті формування довгострокової стратегії соціально-економічного й іноваційно-технічного розвитку країни та її регіонів здійснюють такі вітчизняні вчені, як Бланк І. А. [1], Борщевський В. В. [2], Борщ Л. М. [3], Голян В. А. [4], Губський Б. В. [5], Федорищева А. [6] та інші.

Інструменти вдосконалення механізму фінансування інвестиційної діяльності територіальних систем різного рівня, визначення ролі та мети інвестиційної діяльності в забезпеченні стійкого розвитку регіонів України досліджують Лемішко О. О. [7], Мортиков В. В. [8], Комарницький І. [9], Сердюк І. Г. та інші. У працях учених відзначається проблема половинчатості, логічної незавершеності, недосконалої системи господарського керування; визначено основні причини щодо малоефективного внеску територіальних програм у соціальний і економічний ріст регіонів.

Постановка завдання. Оскільки економічна безпека держави залежить від інвестиційної активності суб'єктів господарювання та держави, то нами в науковій статті поставлено наступні завдання:

- проаналізувати сучасні тенденції інвестиційного процесу в державі;
- визначити форми інвестиційних ресурсів, які залучаються для здійснення вкладень;
- дослідити важелі державного регулювання умов інвестиційної діяльності та державного впливу на інвестиційний клімат;
- запропонувати перспективні напрями інвестиційної стратегії.

Виклад основного матеріалу дослідження. Складність сучасного періоду проведення державної інвестиційної політики зумовлюється конфліктом мети і завдань, які держава ставить і досягає на кожному з етапів переходу до ринкової економіки. Визначення цілей і формування завдань наступних етапів в умовах незавершеності попередніх завдань призводять до неадекватної їх оцінки і формулювання, неточності понятійного апарату і складності реалізації.

Поняття державної інвестиційної політики буде неповним, якщо використовувати його у відриві від такої економічної категорії, як фінансова політика держави. Адже за своєю суттю інвестиційна політика не тільки взаємопов'язана з фінансовою політикою держави, але й є її структурним елементом. Вона виявляється в системі форм і методів мобілізації, формується залежно від як пріоритетних напрямків розвитку економіки країни, так і загальнонаціональних інтересів, що визначають розвиток державного сектора у промисловості, енергетиці, будівництві та інших галузях, що мають структуроутворююче значення, а також у сільському господарстві. У межах фінансової політики здійснюються державні інвестиції в ключові галузі економіки і визначаються заходи для залучення капіталів вітчизняних та іноземних приватних інвесторів, а також кредитів міжнародних валютно-кредитних і фінансових організацій. Таким чином, можна стверджувати, що головними учасниками інвестиційної діяльності (процесу) у будь-якій країні є: держава та господарюючі суб'єкти (юридичні і фізичні особи), причому кожний з них може брати участь в інвестиційному процесі як з боку попиту, так і з боку пропозиції інвестиційних ресурсів. Зміст інвестиційної політики багатограний і охоплює не тільки послідовність етапів її розробки, але й детальну розробку її функціонального і тимчасового аспекту. Будучи частиною фінансової політики держави, інвестиційна політика також виступає як засіб здійснення економічної й соціальної політики держави.

Державна інвестиційна політика в будь-яких умовах залишається в руках держави основним інструментом регулювання відтворювального процесу, створення матеріальної бази розвитку економіки та інструментом забезпечення економічної безпеки держави. Вона повинна враховувати загальний стан економіки на даному етапі та на перспективу, включати оцінку можливих джерел формування інвестиційних ресурсів на всіх рівнях господарювання, визначати пріоритети в інвестиційній сфері й передбачати методи їх реалізації.

Державна інвестиційна політика реалізується у двох основних формах – пряме (адміністративно-правові заходи) й непряме (створення відповідного інвестиційного середовища) регулювання інвестиційної діяльності. Державне регулювання розвитку виробництва й соціальної сфери, що реалізується через фінансування капітальних витрат бюджетом, розглядається як інвестиційна діяльність держави, що забезпечує йому поступальний розвиток. Завданням будь-якої держави є розвиток своєї інвестиційної та інноваційної діяльності, що забезпечує, в першу чергу, зростання промислового виробництва, що перетворює державу із сировинного придатка світової економіки в країну з конкурентоспроможним експортом, що збільшує кількість робочих місць, дає реальне підвищення заробітної плати, тобто вирішує багато соціальних проблем держави [3].

Розробка інвестиційної політики повинна починатися з визначення концептуальних основ розвитку суспільства і держави, встановлення її ролі в суспільному відтворювальному процесі на відповідному часовому етапі. Потім формулюються мета і завдання інвестиційної політики, які відповідають основним напрямкам соціально-економічного розвитку країни й використання інвестиційних ресурсів в інтересах громадян та суспільства.

До основних завдань інвестиційної політики належать:

- вибір і підтримка розвитку окремих галузей господарства;
- реалізація програми щодо конверсії військово-промислового комплексу;
- забезпечення конкурентоспроможності сучасної продукції;
- підтримка розвитку малого і середнього бізнесу;
- забезпечення збалансованості в розвитку всіх галузей економіки України;
- реструктуризація вугільної промисловості;
- реалізація програми житлового будівництва в Україні [10].

Чітко сформульовані мета і завдання державної інвестиційної політики, які адекватно відбивають реальну дійсність дозволяють пов'язати весь інвестиційний процес у єдиний комплекс, що працює злагоджено й цілеспрямовано.

На завершальному етапі розробки державної інвестиційної політики повинні вироблятися конкретні шляхи вирішення поставлених цілей і завдань, що дозволяють реалізовувати основні напрямки використання інвестиційних ресурсів у тому чи іншому часовому періоді.

Науково обгрунтована концепція розвитку інвестиційного процесу в країні на найближчий час і віддалену перспективу у зв'язку із основними напрямками фінансування бюджетних інвестицій і конкретних шляхів реалізації відносин, що формуються в процесі руху й використання інвестицій, дозволяє органічно поєднати потенційні властивості інвестицій, як економічної категорії з конкретними шляхами використання інвестиційної діяльності в інтересах громадян, суспільства та держави.

Функціональний аспект інвестиційної політики держави включає політику у сфері формування пропозиції інвестиційних ресурсів, політику формування попиту на інвестиційні ресурси, політику забезпечення збалансованості попиту та пропозиції інвестиційних ресурсів і ефективного перерозподілу інвестиційних ресурсів у ті сектори економіки, де вони можуть бути використані з більшою економічною ефективністю.

Часовий аспект інвестиційної політики складається з недержавної інвестиційної стратегії, розрахованої на перспективу, і тактики державної інвестиційної політики, яка орієнтована на впровадження заходів у конкретному фінансовому періоді. При цьому сукупність заходів державної інвестиційної політики тактичного характеру повинна перебувати в межах прийнятої стратегії державної інвестиційної політики і в жодному разі не суперечити їй, щоб уникнути негативних наслідків як у інвестиційній сфері, так і загалом в економіці країни.

Основа державної інвестиційної політики складають стратегічні напрямки економічної й соціальної політики держави. Інвестиційна політика держави є головним важелем визначення основних напрямків економічного впливу держави на виробничий процес.

Для забезпечення ефективності інвестиційної політики при її розробці мають дотримуватися певні вимоги. Головна з них – науковий підхід до її розробки, що враховує реальний стан економіки, фінансів і бюджетної системи країни. Державна інвестиційна політика не може бути ефективною, якщо чітко не визначено основні її напрямки на найближчий період і перспективу, не сформовано головні цілі та першочергові завдання. При цьому обгрунтованість запропонованих заходів і майбутніх рішень має підкріплюватися відповідними розрахунками, що дозволяють визначити не тільки загальну потребу в інвестиційних ресурсах, але й джерела їхнього надходження та віддалені економічні й соціальні наслідки. Результативність державної інвестиційної політики залежить також від дотримання двох умов: політичної стабільності в країні і високого рівня професіоналізму працівників органів державної влади, відповідальних

за проведення інвестиційної політики.

Основною метою державної інвестиційної політики останніх декількох років, що впливає із загальної мети соціально-економічної політики держави, визначеної як забезпечення динамічного і стійкого розвитку економіки й підвищення рівня життя населення є забезпечення активізації внутрішніх факторів розвитку економіки, а також конкурентоспроможності за рахунок інвестицій у модернізацію виробництва і технологій, інновацій, зниження витрат виробництва. Для досягнення поставленої мети необхідним стає вирішення такого завдання, як розвиток фінансової інфраструктури та системи фінансового посередництва. Фінансова інфраструктура – це сукупність інститутів та організацій, науково-методичних і кадрових елементів, що забезпечує неперервну, прозору й надійну основу функціонування фінансового ринку в його динамічному розвитку, переміщення та розподіл потоків капіталів між секторами, суб'єктами й об'єктами ринку. Передбачається, що завдяки розвитку фінансової інфраструктури та системи фінансового посередництва, можна буде вирішити проблеми доступності довгострокових інвестиційних ресурсів, що є найважливішою умовою модернізації і диверсифікації економіки [11].

У межах визначеного завдання, ми вважаємо за доцільне розробити такі заходи: розвиток інституціональних інвесторів (інвестиційні фонди, пенсійні фонди, страхові компанії) і розвиток інфраструктури, які забезпечують транспарентність, надійність і конкурентоспроможність на фінансових ринках; реформування банківської системи з метою підвищення її функціональної ролі в економіці при забезпеченні надійності; розвиток фондового ринку й інвестиційних інститутів з метою підвищення ролі ринку в залученні інвестицій і перерозподілі капіталу в економіці; розвиток ринку страхових послуг з метою захисту підприємницької діяльності від потенційних ризиків і акумуляції довгострокових інвестиційних ресурсів для розвитку економіки.

Таким чином, у рамках державної політики реалізується послідовний рух до організації інвестиційного процесу на підставі принципів, властивих розвиненій ринковій економіці, де учасники інвестиційного процесу підкорюються ринковим законам попиту та пропозиції, діючим і на фінансових ринках.

У зв'язку з поставленими метою і завданнями державної інвестиційної політики визначаються і стратегічні орієнтири, яких необхідно досягти в перспективі. Наведемо їх такими, якими вони були сформульовані в розрізі заходів.

У якості загальних стратегічних пріоритетів державної інвестиційної політики, ми вважаємо за доцільне виділити такий напрямок, як розвиток фінансового ринку. Тут як пріоритетні задачі необхідно виділити наступні:

- стимулювання капіталізації, у тому числі шляхом створення економічних стимулів для виходу підприємств на фондовий ринок;
- розширення фінансового інструментарію;
- активізація первинного розміщення акцій;
- формування правової бази для сек'юритизації фінансових активів і випуску в обіг похідних інструментів;
- координація діяльності державних органів у процесі регулювання фінансових ринків;
- інтеграція державного регулювання на фінансових ринках у межах СНД.

З метою збільшення обсягу довгострокового кредитування в економіці та створення максимально сприятливих умов для діяльності інституціональних інвесторів передбачається проведення податкового стимулювання ринку довгострокових інвестицій, що має доповнюватися комплексом законодавчих і адміністративних заходів, які спрямовані на його зміцнення і повинні включати, на нашу думку:

- уточнення правил бухгалтерського обліку операцій щодо довірчого управління;
- нерухомість, порядок оподаткування і правила реєстрації об'єктів нерухомості з метою усунення обмежень на діяльність закритих пайових інвестиційних фондів як інституціональних інвесторів;
- перегляд обмежень для господарчих товариств при формуванні статутного капіталу, у тому числі відносно величини статутного капіталу, прав кредиторів при зменшенні статутного капіталу, а також правил ліквідації організації у випадку невідповідності статутного капіталу розміру чистих активів.

Крім того, необхідна уніфікація принципів функціонування інститутів колективних інвестицій, зокрема:

- запровадження вимоги про професійне управління активами цих інститутів керуючими компаніями;
- контроль над розпорядженням їхніми активами спеціалізованими депозитаріями;
- введення обмежень на інвестування активів цих інститутів, зокрема, у цінні папери їх афілійованих осіб й афілійованих осіб керуючих компаній і спеціалізованих депозитаріїв;
- запровадження єдиних стандартів розкриття інформації про функціонування інститутів колективних інвестицій.

З метою розвитку банківського сектора необхідні наступні заходи:

- вивід з ринку проблемних банків, підвищення капіталізації банківської системи і якості капіталу (власних засобів) кредитних організацій;

- удосконалення діяльності банків, частка яких належать державі, в межах реалізації їхніх цілей і завдань;
- введення в дію системи страхування внесків громадян у комерційних банках, що дозволить збільшити приплив ресурсів у недержавні банки;
- жорсткість вимог Національного банку до виконання кредитними організаціями показника достатності капіталу;
- спрощення процедур реорганізації кредитних організацій у формі злиття, приєднання і перетворення, включаючи уточнення порядку повідомлення кредиторів, виконання зобов'язань кредитної організації перед кредиторами у випадку її реорганізації;
- перехід кредитних організацій на міжнародні стандарти фінансової звітності; реалізація цього заходу вимагає зміни діючого законодавства у сфері бухгалтерського обліку;
- впровадження у практику оцінки ризиків на консолідованій основі та розвиток відповідного напрямку в системі банківського нагляду;
- встановлення вимог і умов кредитування пов'язаних сторін.

Для підвищення ролі ринку в залученні інвестицій і перерозподілу капіталу в українській економіці необхідно також розвивати фондовий ринок. Для цього необхідно, перш за все, вирішення таких завдань:

- визначення понять «інсайдерської інформації», «інсайдера», встановлення заборони на використання інсайдерської інформації та передачу її третім особам, а також порядку проведення перевірок фактів використання інсайдерської інформації;
- удосконалення законодавчої бази реорганізації компаній і корпоративних поглинань шляхом придбання великих пакетів акцій;
- консолідація депозитарних і клірингових організацій, які забезпечують функціонування організованої частини ринку, що дозволить знизити транзакційні витрати й операційні ризики, підвищити ліквідність цінних паперів, які обертаються на організованому ринку;
- забезпечення централізованого обліку переходу прав власності на цінні папери в межах торгових систем, проведення розрахунків і клірингу в межах єдиного депозитарноклірингового центру, у тому числі розвиток системи обліку прав на цінні папери;
- підвищення вимог до власного капіталу, відповідальності у системі керування ризиками організаторів торгівлі (бірж) і клірингових організацій;
- прискорення переходу підприємств на міжнародні стандарти фінансової звітності;
- забезпечення розкриття інформації про акціонерів компаній і встановлення відповідальності акціонерів за не надання інформації;
- забезпечення одержання достовірної інформації про професійних учасників ринку цінних паперів на основі їхнього обов'язкового аудита;
- встановлення кримінальної відповідальності за використання інсайдерської інформації, маніпулювання цінами на ринку цінних паперів, незаконне використання засобів клієнтів, порушення правил обліку прав на цінні папери тощо [4].

Ми вважаємо, що в Україні в перспективі передбачається побудова розвиненої фінансової інфраструктури і системи фінансового посередництва, що сприятиме переміщенню інвестиційних ресурсів від учасників інвестиційного процесу, що їх пропонують, до учасників інвестиційного процесу, що їх потребують.

Не менш важливу роль для здійснення інвестицій відіграє інвестиційний клімат. Сьогоднішнє формування сприятливого інвестиційного клімату в державі позначиться на її майбутньому. Інвестиційний клімат – це внутрішня атмосфера, яка сформована на конкретній території, виходячи з пріоритету залучення додаткових фінансових ресурсів і впливає на позицію інвестора щодо прийняття рішення про інвестування об'єктів певної території.

Логічним результатом дієвості інвестиційного клімату є досягнення визначених цілей інвестування. Водночас активність різних територіальних інституцій з метою формування ще більш сприятливого інвестиційного клімату не завжди адекватно супроводжується зростанням інвестиційних потоків [8].

Результативність інвестиційного клімату для конкретної території проявляється в двох аспектах: економічному та соціальному. В економічному – через зростання (спадання) макроекономічних показників, насамперед ВВП на душу населення та експортних потужностей. Щодо соціального, то його проявом є зниження соціальних ризиків, зростання заробітної плати, а значить, і купівельної спроможності населення території.

Слід зазначити, що інвестиційний клімат дає й мультиплікативний ефект, коли вкладання інвестицій у розвиток однієї галузі економіки на певній території призводить через зростання її прибутковості до задіяння інших галузей (підприємств) та в цілому до можливостей збільшення інвестиційних вкладень і в них.

Інвестиційному клімату території властивий і принцип конкурентоспроможності. Об'єктивно, що інвестор за інших однакових умов вкладатиме інвестиції саме в територію з порівняно вищими ознаками конкурентоспроможності, тобто саме туди, де потенційна окупність інвестиційних вкладень буде швидшою.

Можна розрізняти інвестиційний клімат як держави, так і регіону. Інвестиційний клімат держави може бути відмінним за певними показниками від окремого регіону, де створюються додаткові переваги стосовно конкретного інвестора. Зазначимо, що ці переваги, навіть незважаючи на можливий серйозний інвестиційний ризик, можуть створювати перспективні умови для інвестора щодо вкладання коштів у конкретну територію. При функціонуванні системи цивілізованого інвестиційного клімату, тобто за рахунок здійснення активних кроків щодо забезпечення ряду конкретних пільг для інвесторів, відбувається еволюційне нарощування інвестиційних вкладень у дану територію.

Поряд із тим є обставини, коли навіть низький рівень інвестиційного клімату не зупиняє процесу інвестиційних вкладень у певну територію. Зокрема, останнє можливе при відкритті великих покладів енергетичних ресурсів. У такому разі, незважаючи на фактори інвестиційного ризику, відчуття потенційної вигоди в інвесторів переважає над доцільністю врахування суперечностей в інвестиційному кліматі.

Стан інвестиційного клімату залежить і від специфіки реалізації в державі базових основ забезпечення економічних свобод громадян, а саме: володіти власністю, заробляти на життя, займатися підприємництвом, інвестувати зароблені кошти в бізнес, вести міжнародну торгівлю, брати участь в усіх сферах ринкової економіки.

Агрегований рівень економічних свобод громадян містить чинники, які мають безпосередній вплив і на інвестиційний клімат території, як-от:

- торгова й податкова політика,
- роль держави,
- монетарна політика,
- іноземні інвестиції,
- банківська політика,
- заробітна плата,
- право власності,
- регулювання ринку та тіньовий ринок [9].

Динамізм процесу становлення сприятливого інвестиційного клімату в Україні є позитивним щодо підприємницької діяльності інвесторів, а це дає змогу стверджувати, що ефективність, тобто віддача для конкретних інвесторів, зростатиме. Зокрема, в державі відчувається тенденція до зростання уваги щодо підтримки реалізації різнопланових бізнесових інтересів вітчизняних та іноземних інвесторів.

Нами були розглянуті мета і завдання, стратегічні заходи державної інвестиційної політики. У межах стратегій і цілей державної інвестиційної політики знаходять своє відображення і тактичні заходи, що реалізуються за допомогою механізму, зафіксованого в Бюджетному кодексі України. Бюджетний кодекс України підрозділяє витрати бюджетів залежно від їхнього економічного змісту на поточні витрати і капітальні витрати. Частина витрат бюджетів, що забезпечують інноваційну й інвестиційну діяльність, які включають статті витрат, призначена для інвестицій діючим чи новоствореним юридичним особам, відповідно до затвердженої інвестиційної програми. Засоби надані як бюджетні кредити на інвестиційні цілі юридичним особам, витрати на проведення капітального ремонту й інші витрати, пов'язані з розширенням відтворенням, витрати, при здійсненні яких створюється чи збільшується майно, що знаходиться у власності відповідно України та її суб'єктів, інші витрати бюджету, включені в капітальні витрати бюджету відповідно до економічної класифікації витрат бюджетів України.

Таким чином, відомості про тактичні заходи державної інвестиційної політики видно у державній інвестиційній програмі, яка затверджена при прийнятті Закону «Про бюджет» на відповідний фінансовий рік.

Висновки. Важлива роль в організації інвестиційної діяльності належить державі. Державна інвестиційна політика – це комплекс правових, адміністративних та економічних заходів, спрямованих на поширення та активізацію інвестиційних процесів.

Державна інвестиційна політика має визначальний вплив на стан розвитку економіки України і життєвий рівень населення, але в сучасних умовах вона ще не повною мірою відповідає вимогам часу. Зараз ще мають місце серйозні прорахунки в розробці інвестиційної стратегії держави. Це пов'язано з непорядкованістю господарського механізму, невідповідністю законодавчого поля, політичною нестабільністю. Тактика інвестиційної політики, як показав аналіз, має серйозні вади і потребує докорінних змін, які б стосувались створення конкурентного середовища, реалізації програм структурної перебудови економіки України, а також спрямування інвестицій у пріоритетні галузі та програми.

Література

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент / Бланк И.А.. – К. : Эльга – Н, Ника-Центр, 2001. – 448 с.
2. Борщевский В.В. Иноземні інвестиції як чинник регіонального розвитку / В.В. Борщевский // Фінанси України. – 2003. – № 10. – С. 108–117.
3. Борщ Л.М. Інвестиції в Україні: стан, проблеми і перспективи / Борщ Л.М. – К. : Знання, КОО, 2002. – 318 с.

4. Голян В.А. Проблеми формування інституціонального середовища національної економіки в умовах ринкових відносин / В.А. Голян // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 5 (9). – С. 4–11.
5. Губський Б.В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі / Губський Б.В. – К. : Наук.думка, 1998. – 390 с.
6. Дорогунцов С. Інвестиційне забезпечення відтворення основного капіталу в регіонах України / С. Дорогунцов, А. Федорищева // Регіональна економіка. – 2004. – № 3. – С. 159–171.
7. Лемішко О.О. Інвестиції в основний капітал та їх вплив на економіку України / О.О. Лемішко // 2007 – № 7. – С. 46–61.
8. Мортіков В.В. Інвестиції і зовнішні ефекти / В.В. Мортіков // Фінанси України. – 2007. – № 2. – С. 120–126.
9. Кузьмін О. Нова парадигма оцінки інвестиційної привабливості районів: від конкретного до загального / О. Кузьмін, І. Комарницький // Регіональна економіка. – 2002. – № 4. – С. 36–43.
10. Про затвердження Державної стратегії регіонального розвитку на період до 2015 року : постанова Кабінету Міністрів України від 21 липня 2006 року № 1001.
11. Про інвестиційну діяльність : закон України від 18 вересня 1991 р. № 1561 // Відомості Верховної Ради України. – 1992. – № 47. – С. 646
12. Про іноземні інвестиції : закон України від 3 березня 99 р. № 98 // Відомості Верховної Ради України. – 1992. – № 26. – С. 34.
13. Про концепції регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринкової трансформації економіки : Постанова Кабінету Міністрів України від 1 червня 1995 р. № 384 // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 1995. – № 2. – С. 34.

Надійшла 12.10.2011

УДК 336.64

С. М. МАЦЕРА

Вінницький кооперативний інститут

ОПТИМАЛЬНІСТЬ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА ЯК ЗАПОРУКА ЙОГО ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ

У статті розглядаються ключові позиції відомих теорій структури капіталу, досліджуються питання формування оптимальної структури капіталу. Зазначено, що фінансові менеджери повинні формувати оптимальну структуру капіталу з метою збільшення ринкової вартості підприємства.

The article contains researches the different theories of capital structure and raise a question of creation the optimal capital structure. Indicated that the financial managers ought to form the optimal capital structure in order to increase the market value of company.

Ключові слова: структура капіталу, моделі оптимальної структури, теорії структури капіталу, власний капітал, залучений капітал, ринкова вартість підприємства, середньозважена вартість капіталу.

Постановка проблеми. Капітал підприємства є головним вимірником його ринкової вартості. Структура капіталу формує підґрунття для вибору низки стратегічних напрямків фінансового розвитку підприємства і сприяє зростанню його ринкової вартості. Формування та підтримка оптимальної структури капіталу має особливе значення, так як забезпечує поступальне зростання капіталізації підприємства та надає можливість задовольнити його перспективні цілі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій засвідчує, що питання оптимальної структури капіталу підприємства досліджують такі вітчизняні та зарубіжні вчені, як І.Бланк, А.Гриценко, В.Геєць, В.Столяров, О.Петровська, І.Яремко, В.Ковальов, Дж.Гітман та інші науковці.

Найвідомішими теоріями капіталу в економічній літературі є теорія компромісних рішень (модифікований варіант теореми Модільяні-Міллера) та модель субординації джерел фінансування із чіткою ієрархією напрямків залучення коштів. Ці концепції відносять до концепцій «правої частини балансу», оскільки автори визнають вплив структури капіталу на його вартість. Американський економіст М.Пінегар належить до опозиційного теоретико-практичного напрямку – прихильників концепції «лівої частини балансу».

Мета дослідження – проаналізувати відомі теорії структури капіталу і з'ясувати критерій оптимальності структури капіталу.

Основні результати дослідження. Серед теоретичних основ управління формуванням капіталу однією з базових є теорія його структури. Це пов'язано з тим, що теоретична концепція структури капіталу формує підґрунття для вибору низки стратегічних напрямків фінансового розвитку підприємства, що забезпечує зростання його ринкової вартості. Поняття «структура капіталу» носить дискусійний характер і тому потребує чіткого трактування.

Дослідження природи капіталу підтвердили, що в економічній літературі немає єдиного визначення