

Тульчинська С.О.

доктор економ. наук, проф.
ORCID ID: 0000-0002-1409-3848

Чорній Б.П.

ORCID ID: 0000-0002-4736-7833

Національний технічний університет України
«Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»

ДИВЕРСИФІКАЦІЯ ДЖЕРЕЛ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ У ПІДПРИЄМСТВА РОЗПОДІЛЕННЯ ЕЛЕКТРОЕНЕРГІЇ

ДИВЕРСИФИКАЦИЯ ИСТОЧНИКОВ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕСУРСОВ В КОМПАНИИ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ЭЛЕКТРОЭНЕРГИИ

DIVERSIFICATION OF SOURCES ATTRACTION OF INVESTMENTS IN THE VENTURE ELECTRICITY

У статті розглядаються ендогенні та екзогенні джерела залучення інвестиційних ресурсів підприємств розподілення електроенергії. Встановлено, що диверсифіковані джерела можна представити як суму, що об'єднує ендогенні та екзогенні джерела інвестиційних ресурсів, які мають різні властивості та параметри. Головним джерелом інвестування є ендогенні інвестиційні ресурси підприємства, що формуються за рахунок початкових внесків засновників підприємства, накопичення прибутку, амортизаційних відрахувань, заощаджень трудового колективу, продажу частини активів підприємства, виплат від страхових компаній тощо. Обґрунтовано, що якісні характеристики ендогенних інвестиційних ресурсів переносять свої властивості на структуру капіталу підприємства розподілення електроенергії. Визначено позитивні та негативні властивості залучення інвестиційних ресурсів для підприємств розподілення електроенергії з ендогенних та екзогенних джерел. Встановлено, що інвестиційні ресурси із ендогенного джерела, у свою чергу, можуть бути внутрішнього та зовнішнього походження.

Доведено, що залучення інвестиційних ресурсів з ендогенних джерел походження приводить до максимальної фінансової стійкості підприємства, але при цьому обмежує: по-перше, використання фінансових можливостей приросту прибутку за вкладеними інвестиційними ресурсами, по-друге, можливості розвитку підприємства. Фінансові ресурси, залучені з екзогенних джерел з одного боку підвищують фінансовий потенціал та фінансову рентабельність за рахунок диверсифікації джерел інвестиційних ресурсів, а з іншого, спричиняють появу фінансових ризиків та банкрутство підприємства.

Запропоновані схеми поетапних процедур до реалізації механізму залучення інвестиційних ресурсів по відношенню до формування ресурсів із ендогенних та екзогенних джерел походження, у вигляді поетапних процедур.

Обґрунтовано, що формування інвестиційних ресурсів із ендогенних як внутрішніх, так і зовнішніх джерел є частиною механізму залучення інвестиційних ресурсів, що полягає у забезпеченні необхідного рівня самофінансування підприємства.

Ключові слова: інвестиційні ресурси, залучення інвестиційних ресурсів, диверсифікація, ендогенні та екзогенні джерела, підприємства розподілення електроенергії

В статье рассматриваются эндогенные и экзогенные источники привлечения инвестиционных ресурсов предприятий распределения электроэнергии. Установлено, что диверсифицированные источники можно представить как сумму, объединяющую эндогенные и экзогенные источники инвестиционных ресурсов, которые имеют различные свойства и параметры. Главным источником инвестирования являются эндогенные инвестиционные ресурсы предприятия, которые формируются за счет первоначальных взносов учредителей предприятия, накопления прибыли, амортизационных отчислений, сбережений трудового коллектива, продажи части активов предприятия, выплат от страховых компаний и т. д. Обосновано, что качественные характеристики эндогенных инвестиционных ресурсов переносят свои свойства на структуру капитала предприятия распределения электроэнергии. Определены положительные и отрицательные свойства привлечения инвестиционных ресурсов для предприятий распределения электроэнергии из эндогенных и экзогенных источников. Установлено, что инвестиционные ресурсы с эндогенного источника, в свою очередь, могут быть внутреннего и внешнего происхождения.

Доказано, что привлечение инвестиционных ресурсов из эндогенных источников происхождения приводит к максимальной финансовой устойчивости предприятия, но при этом ограничивает: во-первых, использование финансовых возможностей прироста прибыли по вложенным инвестиционным ресурсам, во-вторых, возможности развития предприятия. Финансовые ресурсы, привлеченные из экзогенных источников, с одной стороны, повышают финансовый потенциал и финансовую рентабельность за счет диверсификации источников инвестиционных ресурсов, а с другой, приводят к появлению финансовых рисков и банкротству предприятия.

Предложены схемы поэтапных процедур реализации механизма привлечения инвестиционных ресурсов по отношению к формированию ресурсов с эндогенных и экзогенных источников происхождения, в виде поэтапных процедур.

Обосновано, что формирование инвестиционных ресурсов с эндогенных как внутренних, так и внешних источников является частью механизма привлечения инвестиционных ресурсов и заключается в обеспечении необходимого уровня самофинансирования предприятия.

Ключевые слова: инвестиционные ресурсы, привлечение инвестиционных ресурсов, диверсификация, эндогенные и экзогенные источники, предприятия распределения электроэнергии

The article examines endogenous and exogenous sources of investment attraction of electric energy distribution enterprises. It was found that diversified sources can be represented as the sum that unites endogenous and exogenous sources of investment resources, which have different properties and settings. The main source of investment is endogenous resources investment of the enterprise, what formed by: the initial contributions of the enterprise founders, the accumulation of profit, amortization deductions, saving labor collective, sale of assets, payments from insurance companies and others. It is proved that the quality characteristics of endogenous resources transferred its investment properties on the capital structure of the electric energy distribution enterprise. It is determined the positive and negative features of investment attraction for electric energy distributing enterprises from endogenous and exogenous sources. It is found that investment resources from endogenous sources may be internal and external origin.

It is proved that attraction of investments from endogenous sources of origin leads to maximum financial viability, but limits: first, the use of financial capabilities of profits growth for invested resources, and secondly, the possibility of the company. Financial resources drawn

from the exogenous sources increases the financial capacity and financial profitability due to the diversification of sources investment resources, and from the other side, causing the appearance of financial risks and bankruptcy.

The proposed scheme phased the procedures to implementation of the investment attraction mechanism towards the formation resources from endogenous and exogenous sources of origin, in the form of incremental procedures.

It is proved that the formation of endogenous investment resources, both internal and external sources is a part of the investments attraction mechanism, which consists in ensuring the necessary level of self-financing enterprise.

Keywords: investment resources, attraction of investments, diversification, endogenous and exogenous sources, electric energy distribution enterprises

Вступ. Інвестиційні ресурси виконують важливу стратегічну роль у забезпеченні розвитку підприємств. Сучасні умови вимагають активізації залучення інвестиційних ресурсів та диверсифікації їх джерел у тому числі у підприємства розподілення електроенергії.

У зв'язку з недостатністю ендогенних джерел залучення інвестиційних ресурсів підприємств розподілення електроенергії, що обмежує динамічний розвиток потенціалу підприємств в сучасних умовах нарощення загроз та ризиків, все більшого значення набуває диверсифікація джерел залучення інвестиційних ресурсів, у тому числі з екзогенних джерел.

Аналізу стану та проблем залучення інвестиційних ресурсів в підприємства України присвячено чимало спеціальних досліджень і публікацій українських вчених, а саме таких відомих вчених, як І.О. Бланк [1], Л.М. Борщ [2], М.П. Денисенко [5], А.І. Дука [6], Ю.С. Погорелов [9], К.П. Покатаєва [11], Д.М. Черваньов [14] та ін. Але, незважаючи на велику кількість публікацій стосовно залучення інвестицій, проблема залучення інвестиційних ресурсів з ендогенних та екзогенних джерел та структура їх співвідношення у підприємствах розподілення електроенергії досі залишається невирішеною, особливо в умовах нарощення загроз і ризиків.

Постановка завдання. Метою дослідження є визначення ендогенних та екзогенних джерел залучення інвестиційних ресурсів у підприємства розподілення електроенергії та розроблення схеми поетапних процедур щодо їх залучення.

Для вирішення поставленої мети були окреслені такі завдання:

- встановити джерела залучення інвестиційних ресурсів для підприємств розподілення електроенергії
- визначити позитивні та негативні властивості залучення інвестиційних ресурсів з ендогенних та екзогенних джерел для підприємств розподілення електроенергії;
- запропонувати схеми поетапних процедур щодо залучення інвестиційних ресурсів із ендогенних та екзогенних джерел походження у вигляді поетапних процедур.

Методологія. Під час проведення дослідження було використано загальнонаукові прийоми досліджень та специфічні методи, що ґрунтуються на сучасних наукових засадах економічної науки. А саме:

- *аналізу та синтезу* – для виокремлення специфічних ознак ендогенних та екзогенних джерел залучення інвестиційних ресурсів, розробки схем поетапних процедур до формування ресурсів із ендогенних та екзогенних джерел походження у вигляді поетапних процедур;
- *порівняльний метод* – для визначення позитивних та негативних властивостей залучення інвестиційних ресурсів з ендогенних та екзогенних джерел для підприємств розподілення електроенергії;
- *логічний метод та узагальнень* – для надання відповідних висновків та практичних рекомендацій щодо диверсифікації джерел залучення інвестиційних ресурсів.

Результати дослідження. Інтенсифікація залучення інвестиційних ресурсів за умов диверсифікації джерел залучення сприяє ефективності залучення інвестицій, раціоналізації їх організації, допомагає скоротити попит підприємств у позиковому капіталі, сприяє прискоренню обігу капіталу, зменшенню ризиків інвестування, що, у свою чергу, підвищує потенціал підприємств, сприяє його росту та перетворенню у капітал.

В результаті диверсифікації джерел залучення інвестиційних ресурсів підприємство розподілення електроенергії отримує диверсифіковані інвестиційні ресурси. Рішення щодо залучених інвестиційних ресурсів підприємство будує на тому припущенні, що всі інвестиційні ресурси формують капітал та загальну вартість підприємства у фінансовій, матеріальній, нематеріальній, а також інтелектуальній формі, тобто структура капіталу підприємства розподілення електроенергії формується під впливом диверсифікованих джерел інвестиційних ресурсів. У свою чергу, структура капіталу підприємства розподілення електроенергії впливає на рівень економічної й фінансової рентабельності, фінансової стійкості й платоспроможності, на рівень фінансових ризиків тощо. Отже, диверсифікація джерел інвестиційних ресурсів впливає на структуру капіталу та ефективність його використання. За використанням системного підходу до механізму залучення інвестиційних ресурсів диверсифіковані джерела можна представити як суму, що об'єднує ендогенні та екзогенні джерела інвестиційних ресурсів, які мають різні властивості та параметри.

Головним джерелом інвестування є ендогенні інвестиційні ресурси підприємства, що формуються за рахунок початкових внесків засновників підприємства, накопичення прибутку, амортизаційних відрахувань, заощаджень трудового колективу, продажі частини активів підприємства, виплат від страхових компаній тощо. Якісні характеристики ендогенних інвестиційних ресурсів переносять свої властивості на структуру капіталу

підприємства розподілення електроенергії. Проведене дослідження літературних джерел [2, с. 268; 3; 4, с. 65; 7, с. 218; 8, с. 67; 9, с. 83; 10, с. 27; 12, с. 16; 13, с. 47; 15, с. 42] дало можливість визначити позитивні та негативні властивості для підприємств залучення інвестиційних ресурсів з ендогенних джерел. До позитивних властивостей інвестиційних ресурсів із ендогенних джерел можна віднести:

- швидкість часу та простота прийняття рішення щодо залучення інвестиційних ресурсів на рівні самого підприємства розподілення електроенергії;

- оскільки відсутні різні виплати за використання інвестиційних ресурсів, то за сприятливих зовнішніх умов висока можливість виникнення генерування прибутку;

- зниження ризику банкрутства, забезпечення у довгостроковому періоді фінансової стійкості та платоспроможності.

У свою чергу, до негативних властивостей слід віднести:

- неможливість забезпечення необхідного обсягу інвестиційних ресурсів у зв'язку з їх обмеженістю;

- відсутність можливості приросту рентабельності власного капіталу, оскільки неможливо забезпечити збільшення фінансової рентабельності над економічною без залучення інвестиційних ресурсів із екзогенних джерел;

- інколи висока вартість інвестиційних ресурсів по відношенню до ресурсів з інших джерел.

Інвестиційні ресурси із ендогенного джерела (R_{H_6}), у свою чергу, можуть бути внутрішнього походження, що складаються з інвестиційних ресурсів, які формуються за рахунок:

- нерозподіленого прибутку (Pn);
- амортизаційних відрахувань (So);
- інших внутрішніх джерел підприємства (Oi).

$$R_{H_6} = Pn + So + Oi \quad (1)$$

А також інвестиційні ресурси із ендогенного джерела (R_{H_3}) можуть бути зовнішнього походження, що формуються за рахунок:

- додаткових внесків пайового або акціонерного капіталу (Jc);
- продажі частини активів підприємства (Jp);
- заощаджень трудового колективу (Ti);
- виплат від страхових компаній (Go);
- інших ендогенних джерел зовнішнього походження (безоплатно надані матеріальні та нематеріальні активи тощо) (Oo).

$$R_{H_3} = Jc + Jp + Ti + Go + Oo \quad (2)$$

Формування інвестиційних ресурсів із ендогенних як внутрішніх, так і зовнішніх джерел є частиною механізму залучення інвестиційних ресурсів, що полягає у забезпеченні необхідного рівня самофінансування підприємства. Залучення інвестиційних ресурсів з ендогенних джерел походження приводить до максимальної фінансової стійкості підприємства, але при цьому обмежує: по-перше, використання фінансових можливостей приросту прибутку по вкладеним інвестиційним ресурсам, по-друге, можливості розвитку підприємства.

Схема поетапних процедур до реалізації механізму залучення інвестиційних ресурсів по відношенню до формування ресурсів із ендогенних джерел походження може бути представлена у вигляді наступних поетапних процедур, що представлені на рис. 1.

Але власні ресурси не задовольняють потреби підприємств у інвестиційних ресурсах та не забезпечують повністю динамічний розвиток потенціалу підприємства, що спонукає до диверсифікації джерел інвестиційних ресурсів та залученню їх із інших екзогенних джерел.

Інвестиційні ресурси залучені з екзогенних джерел походження мають потужний вплив на якісні характеристики капіталу підприємства через їх властивості. Аналіз наукових праць [2, с. 268; 3; 4, с. 65; 7, с. 218; 8, с. 67; 9, с. 83; 10, с. 27; 13, с. 47] дав можливість визначити позитивні та негативні властивості для підприємств щодо залучення інвестиційних ресурсів з екзогенних джерел.

До позитивних властивостей інвестиційних ресурсів із екзогенних джерел походження можна віднести:

- забезпечення зростання фінансового потенціалу підприємства розподілення електроенергії при розширенні його активів та господарської діяльності;
- можливість генерувати приріст фінансової рентабельності;
- більші можливості залучення інвестиційних ресурсів тощо.

До негативних властивостей можна віднести:

- появу фінансових ризиків, тобто збільшення ризиків зниження фінансової стійкості та зменшення платоспроможності підприємства;
- складність залучення інвестиційних ресурсів з екзогенних джерел;
- зменшення норми прибутку за рахунок виплат за залучений капітал;
- залежність вартості залучення інвестиційних ресурсів з екзогенних джерел від коливань фінансового ринку та сучасних умов загроз та ризиків.

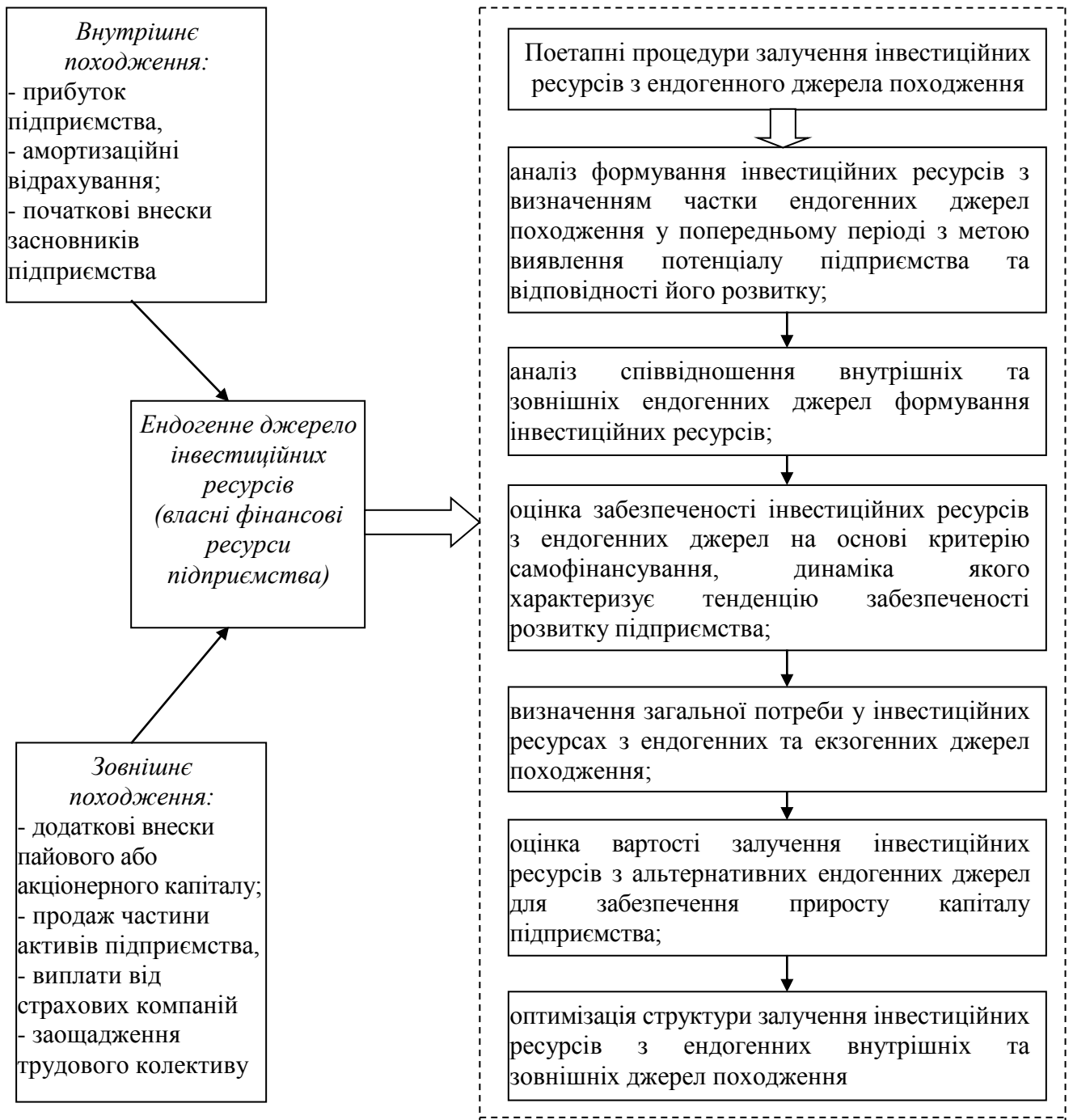


Рис. 1. Схеми поетапних процедур реалізації механізму залучення інвестиційних ресурсів по відношенню до формування інвестиційних ресурсів з ендогенних джерел походження

Джерело: складено та запропоновано авторами

Отже, фінансові ресурси, залучені з екзогенних джерел з одного боку призводять до більш високого фінансового потенціалу та фінансової

рентабельності за рахунок диверсифікації джерел інвестиційних ресурсів, а з іншого, спричиняють появу фінансових ризиків та банкрутство підприємства.

Схема поетапних процедур щодо реалізації механізму залучення інвестиційних ресурсів по відношенню до формування ресурсів підприємств розподілення електроенергії із екзогенних джерел походження може бути представлена у вигляді наступних поетапних процедур, що представлені на рис. 2.

До екзогенних джерел інвестиційних ресурсів (R_k) відносяться залучені (Z_e), позикові (P_e) інвестиційні ресурси, а також бюджетні асигнування (A_e).

$$R_k = Z_e + P_e + A_e, \quad (3)$$

Екзогенне джерело залучених ресурсів може бути представлено у вигляді наступної суми:

$$Z_e = Z_p + P_v + V + S + L + F, \quad (4)$$

де Z_p – кошти від продажу інвестиційних цінних паперів;

P_v – пайові та інші внески фізичних та юридичних осіб;

V – венчурний капітал;

L – фінансовий лізинг;

S – селенг, що передбачає платну передачу прав користування та розпорядження майна;

F – факторингові операції – поєднані з кредитуванням оборотного капіталу клієнта.

Що стосується екзогенного джерела позикових ресурсів то його можна представити у вигляді наступної суми:

$$P_e = B_c + I_c + C_c + O_p, \quad (5)$$

де: B_c – коротко- та довгострокові кредити банків;

I_c – іпотечне кредитування під заставу нерухомого майна;

C_c – вкладення кредитних спілок та небанківських установ;

O_p – облігаційні позики, тощо.

У свою чергу, банківські позикові інвестиційні ресурси можуть бути виражені через: бланковий, контокорентний, сезонний, інвестиційний потік по кредитній лінії, револьверний, онкольний, ломбардний, іпотечний, ролловерний, консорціональний кредитний потік.

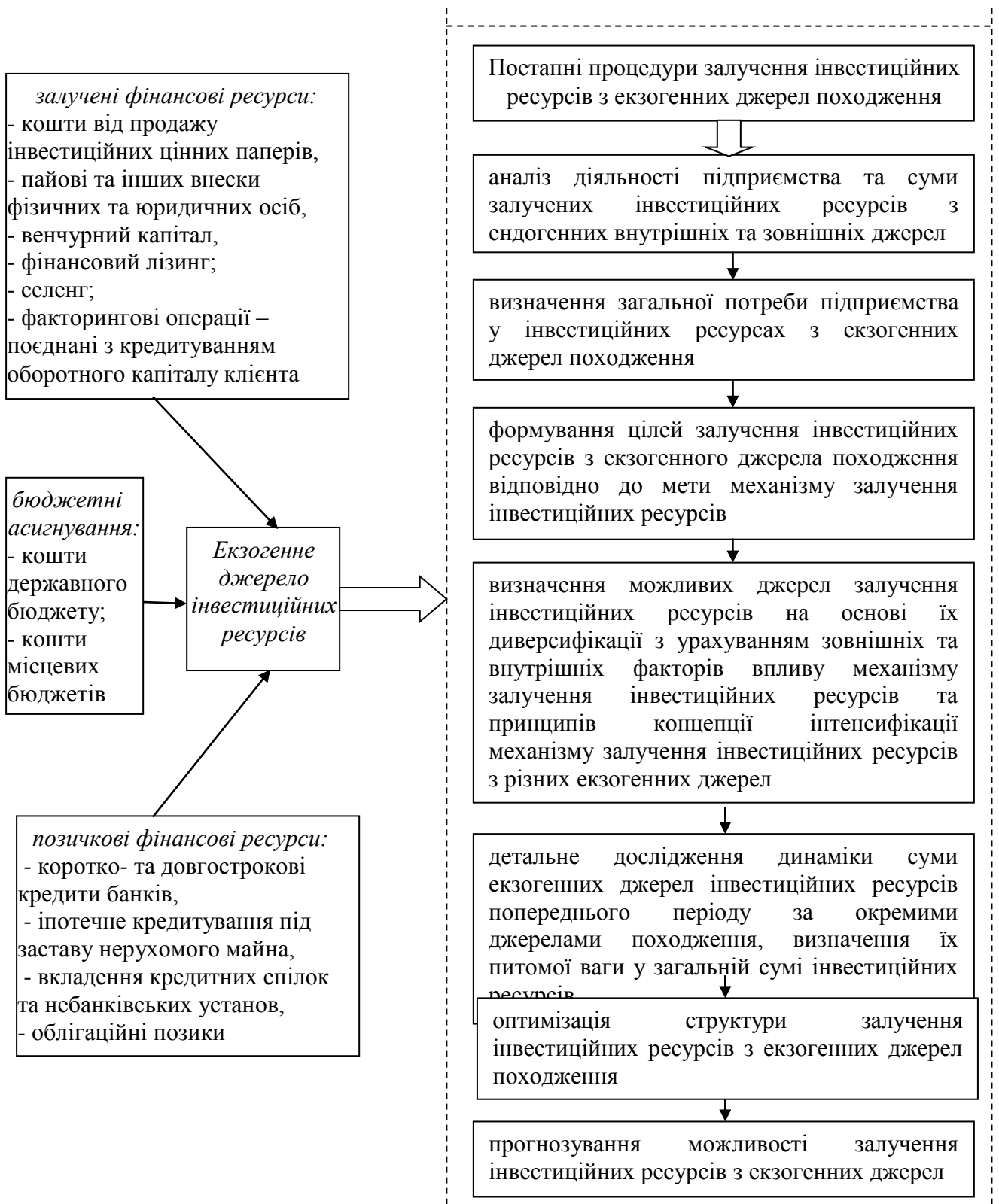


Рис. 2. Схема поетапних процедур щодо реалізації механізму залучення інвестиційних ресурсів по відношенню до формування інвестиційних ресурсів екзогенних джерел походження

Джерело: складено та запропоновано авторами

Для розвитку підприємств розподілення електроенергії також важливим є таке екзогенне джерело залучення інвестиційних ресурсів, як бюджетні асигнування:

$$Ae = Db + Mb, \quad (6)$$

де: Db – кошти державного бюджету;

Mb – кошти місцевих бюджетів.

Висновки. Наукова новизна даного дослідження полягає у обґрунтуванні поетапних процедур формування ресурсів підприємств розподілення електроенергії відповідно до реалізації механізму залучення інвестиційних ресурсів із ендогенних та екзогенних джерел походження, що, на відміну від усталених, враховує диверсифікацію джерел залучення інвестиційних ресурсів як суми, що об'єднує ендогенні (внутрішні і зовнішні) та екзогенні джерела залучення інвестиційних ресурсів, які мають різні позитивні та негативні властивості та параметри та дає можливість визначення такого сполучення ендогенних та екзогенних інвестиційних джерел залучення та сприяє стабільному економічному розвитку підприємства.

Відповідно диверсифікація джерел залучення інвестиційних ресурсів дає можливість для підприємств розподілення електроенергії підвищити свій потенціал за рахунок ефективності залучення інвестицій, що скорочує попит підприємств у позиковому капіталі, сприяє прискоренню обігу капіталу, зменшенню ризиків інвестування тощо. Усі інвестиційні ресурси формують капітал та загальну вартість підприємств розподілення електроенергії у фінансовій, матеріальній, нематеріальній, а також інтелектуальній формі, що, у свою чергу, впливає на рівень економічної й фінансової рентабельності, фінансової стійкості й платоспроможності та на рівень фінансових ризиків.

Для розвитку підприємств розподілення електроенергії в сучасних умовах нарощення загроз та ризиків при залученні інвестиційних ресурсів важливою задачею є визначення такого сполучення ендогенних та екзогенних інвестиційних джерел, яке максимізує досягнення мети підприємства розподілення електроенергії, а саме його стабільний економічний розвиток, що, у свою чергу, висуває певні вимоги до якісних та кількісних характеристик інвестицій, залучених з різних джерел.

Практичне значення результатів дослідження полягає у можливості застосування як на підприємствах розподілення електроенергії так і на інших підприємствах, схем поетапних процедур щодо реалізації механізму залучення інвестиційних ресурсів по відношенню до формування інвестиційних ресурсів з екзогенних та ендогенних джерел походження.

Подальші дослідження у даному напрямку доцільно присвятити розробці заходів з активізації залучення інвестиційних ресурсів у підприємства розподілення електроенергії, у тому числі за рахунок бюджетних асигнувань, а саме коштів державного та місцевого бюджетів, у зв'язку з обмеженістю ендогенних джерел підприємств розподілення електроенергії у сучасних умовах нарощення загроз та ризиків.

Література:

1. Бланк И. А. Основы инвестиционного менеджмента [Текст] / И. А. Бланк // 2-е изд., перераб. и доп. – К. : Ольга, Ника-Центр, 2006. – 552 с.
2. Борщ Л. М. Інвестування: теорія і практика : навч. посіб. [Текст]. – 2-ге вид., перероб. і доп. / Л. М. Борщ, С. В. Герасимова. – К. : Знання, 2007. – 685 с.
3. Вешкурцев А.А. Инвестиционные ресурсы предприятия: экономическое содержание и классификация [Электронный ресурс] / А. А. Вешкурцев // Инвестиционная деятельность. Режим доступа : <http://econf.rae.ru/article/7183>
4. Гордиенко Н.М. Содержание инвестиционной политики промышленного предприятия / Н.М. Гордиенко // Известия высших учебных заведений. Социология. Экономика. Политика. – 2013. – № 2. – С. 65-67.
5. Денисенко М. Можливості активізації інвестування в сучасних умовах [Текст] / М. Денисенко // Економіка України. – 2003. – № 1. – С. 28-32.
6. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навч. посіб. [Текст]. – 2-е вид. / А. П. Дука. – К. : Каравела, 2008. – 432 с.
7. Кутик А.Б. Инвестиции и экономический рост предпринимательства. – Серия «Учебники для вузов. Специальная литература»: монограф. [Текст] / А.Б. Кутик, Е. Г. Никольская. – СПб.: Издательство «Лань», 2000. – 544 с.
8. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність /Т. В. Майорова. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.
9. Погорелов Ю. С. Природа, рушійні сили та способи розвитку підприємства : монограф. [Текст] / Ю. С. Погорелов. – Харків : АдВА, 2010. – 352 с.
10. Подшиваленко Г. П. Инвестиции: Учебное пособие [Текст] / Г. П. Подшиваленко, Н. И. Лахметкина, М. В. Макарова и др. – 4-е изд., стер. – М. : КНОРУС, 2007. – 200 с.
11. Покатаєва К. П. Інвестиційна діяльність підприємств у глобальному середовищі: методичний інструментарій управління [Текст] / К. П. Покатаєва; М-во освіти і науки України, Харк. нац. автомоб.-дор. ун-т. – Х.: ХНАДУ, 2009. – 167 с.
12. Тульчинская С. А. Механизм привлечения инвестиционных ресурсов в условиях наращивания угроз и рисков / С. А. Тульчинская, Б. П. Чорний // Бизнес Информ. – 2015. – № 9. – С. 15-19.
13. Федоренко В. Г. Инвестознaвство: підручник [для студ. вищ. навч. закл.] / за наук. ред. В. Г. Федоренко. – 3-е вид. доп. – К. : МАУП, 2004. – 480 с.
14. Черваньов Д. В. Менеджмент інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств України: Монограф. [Текст] / Д. В. Черваньов, Л. І. Нейкова. – К. :Т-во «Знання», КОО, 1999. – 514 с.
15. Щелкунов В. І. Формалізація методичного забезпечення управління інвестиційними ресурсами підприємства [Текст] / В. І. Щелкунов, О. М. Вовк // Проблеми підвищення ефективності інфраструктури: зб. наук. пр. – К.: НАУ, 2011. – Вип. 31. – С. 41-48.