

вартості акціонерного капіталу і добробуту акціонерів. Дотримання інтересів міноритарних акціонерів, захист прав меншості в разі додаткової емісії акцій, сприятиме їх виходу на ринок первинного розміщення акцій.

Необхідно також підвищити вимоги щодо достовірності даних про фінансовий стан та фінансові результати діяльності акціонерних товариств в Україні, які повинні відповідати міжнародним стандартам звітності. Підвищити прозорість інформації щодо структури власності акціонерних товариств, організації системи їх корпоративного управління та спрямування фінансових потоків. Недостатність інформації в питаннях структури власності і управління створює перешкоди для залучення інвесторів через неможливість встановлення реальних власників або роздробленість і юридичну відокремленість підрозділів товариства, що робить їх непривабливими об'єктами інвестування.

УДК 658.148

О.П. Близнюк, канд. екон. наук, доц. (*ХДУХТ, Харків*)

Е.Є. Тарасьєва, магістрант (*ХДУХТ, Харків*)

УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ПРИВАБЛИВІСТЮ БОРГОВИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ

Боргові фінансові інструменти – це цінні папери, що свідчать про відносини позики і передбачають зобов'язання емітента сплатити у визначений строк кошти відповідно до зобов'язання. До боргових цінних паперів відносяться: облігації підприємств; державні облігації України; облігації місцевих позик; казначейські зобов'язання України; ощадні (депозитні) сертифікати; векселі.

Боргові цінні папери, на відміну від пайових, характеризують відносини позики, а не власності, між їх покупцем і продавцем, зобов'язують боржника (емітента) погасити в передбачені терміни їх номінальну вартість і заплатити додаткову винагороду у формі відсотка, купонного доходу або дисконту покупцю (інвестору).

З фінансової точки зору випуск облігацій для підприємств є вигіднішою та дешевшою операцією, ніж збільшення статутного капіталу і пов'язані з цим додаткова емісія акцій та розширення кола акціонерів. Капітал, мобілізований за рахунок випуску корпоративних облігацій, акціонерним капіталом не стає. Облігації випускаються з метою залучення коштів для вирішення поточних і перспективних

завдань підприємств. Власник облігацій не має права голосу, не бере участі у зборах акціонерів, в управлінні товариством.

Найбільш розповсюдженим в обігу короткостроковим борговим цінним папером є вексель. Вексель – це письмове боргове зобов’язання встановленої форми, що дає його власнику (векселедержателю) незаперечне право вимагати від боржника (векселедавця чи акцептанта) сплати зазначеної у векселі суми грошей у вказаний термін. Вексель виконує дві функції: є інструментом короткострокового кредиту, слугує інструментом грошових безготівкових розрахунків між постачальником (отримувачем коштів) і покупцем (платником коштів) з відстрочкою платежу, які оформлюються векселем.

Емісія боргових цінних паперів займає важливе місце у фінансовій діяльності держави, забезпечуючи своєчасне покриття дефіциту бюджету і повноцінне виконання основних цілей та завдань державної соціально-економічної політики. Оскільки практично кожна держава періодично відчуває дефіцит бюджетних коштів, державні боргові цінні папери на сучасному етапі розвитку ринкових відносин перетворюються на один із основних інструментів не лише державного кредиту, а й фінансового ринку країни в цілому.

Важливою є роль державних облігацій (облігацій внутрішньої державної позики – ОВДП) у фінансуванні бюджетного дефіциту. Залучення позикових коштів дає змогу вчасно проводити соціальні виплати, фінансувати державні проекти. У більшості банків, фінансових та нефінансових інститутів завжди існують тимчасово вільні кошти, котрі вони готові вкласти і зазвичайкладають у державні облігації, роблячи внесок у розвиток ринку цінних паперів.

Оцінка інвестиційної привабливості боргових фінансових інструментів здійснюється на основі співставлення обсягу інвестиційних затрат на їх придбання, з одного боку, і сум повернення чистого грошового потоку у вигляді купонного доходу, з іншого.

Фінансові інвестиції передбачають одержання прибутків від вкладення капіталу в інвестиційні цінні папери – облігації, акції, паї, внески тощо. У процесі формування портфеля фінансових інвестицій інвестору необхідно насамперед проаналізувати співвідношення таких основних характеристик, як дохідність і рівень ризику цінних паперів портфелю. Дохідність цінних паперів залежить від двох чинників: очікуваної норми дохідності; норм та правил оподаткування доходів від операцій з цінними паперами.

Ризик вкладення капіталу в цінні папери не однорідний за своїм змістом, тому його треба визначати як сукупність основних ризиків, на які наражається інвестор у процесі придбання та зберігання цінних

паперів, а саме: ризик ліквідності цінних паперів; ризик їх дострокового відкликання; інфляційний ризик; відсотковий, кредитний та діловий ризик; ризик, пов'язаний із тривалістю періоду обігу цінного паперу.

Таким чином, інвестиційне рішення щодо купівлі чи продажу боргових фінансових інструментів необхідно приймати після ретельного аналізу та обчислення як рівня їх доходності, так і рівня ризикованості для інвестора.

Ринкова ціна – це задекларований показник, що об'єктивно існує на ринку. Ціна цінного паперу відображається у відповідних котируваннях і називається курсовою ціною. У будь-який момент часу на ринку існує тільки одна ціна для певного фінансового інструменту.

Внутрішня вартість фінансової інвестиції – це розрахунковий показник, а тому він залежить від тієї аналітичної моделі, на базі якої проводяться обчислення. Унаслідок цього в будь-який момент часу цінний папір може мати кілька значень внутрішньої вартості, причому теоретично їх кількість дорівнює кількості учасників ринку, які користуються різними моделями. Отже, оцінка внутрішньої вартості є до певної міри суб'єктивною.

У процесі аналізу співвідношення ринкової ціни та внутрішньої вартості визначається доцільність тих чи інших управлінських рішень щодо конкретного боргового цінного паперу. Якщо внутрішня вартість цінного паперу, що її розраховано потенційним інвестором, є вищою за поточну ринкову ціну, то такий папір вигідно в цей момент придбати, оскільки його недооцінили на ринку. Якщо на думку конкретного учасника ринкова ціна цінного паперу перевищує його внутрішню вартість, то немає сенсу купувати такий папір, оскільки його ціну завищено. Водночас таке співвідношення ціни та вартості вказує на те, що його вигідно продати, коли він уже є в портфелі інвестора.

Систематичний ризик боргових цінних паперів – це та частина їх загального ризику, яка пов'язана зі змінами загального економічного та політичного клімату, що впливає на всі види цінних паперів. Несистематичний ризик – це частина загального ризику, що зумовлена чинниками, які пов'язані з невірними рішеннями керівництва компанії. До несистематичних ризиків належить також ризик, пов'язаний з окремим сектором чи галуззю (галузевий ризик).

У процесі прийняття управлінських рішень щодо фінансових інвестицій у боргові цінні папери використовується показник, що характеризує період окупності окремого цінного паперу, відомий як аналіз дюрації. Порівняльний аналіз дюрації кількох боргових цінних паперів та періоду окупності капітальних вкладень дає можливість здійснити вибір найприйнятнішого варіанта інвестування коштів.

Середньозважений строк погашення (дюрація) – це міра наведеної вартості окремого боргового цінного паперу або портфеля цінних паперів, за допомогою якої вимірюється середня тривалість періоду, упродовж якого всі потоки доходів, генерованих цінним папером, надходять до інвестора.

Варіаційний аналіз і прогноз інвестиційної привабливості різних видів боргових фінансових інструментів дозволяє інвестору ранжувати всі альтернативи за ступенем ризику та обрати найпридатнішу. Вибір альтернативи може проходити в умовах визначеності та невизначеності. Якщо інвестор формує портфель цінних паперів, тобто купує цінні папери різних емітентів і у різних кількостях, то залежно від структури цього портфеля він підпадає під різні ступені ризику. Тому при прийнятті рішень щодо вкладання коштів інвестор повинен виміряти ризик настання події одержання результату.

УДК 658.15

О.П. Близнюк, канд. екон. наук, доц. (*ХДУХТ, Харків*)

А.П. Уланова, магістрант (*ХДУХТ, Харків*)

УПРАВЛІННЯ СТРУКТУРОЮ ДЖЕРЕЛ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВ ТОРГІВЛІ

Специфічною особливістю процесу функціонування фінансових ресурсів торговельних підприємств є інтеграція їх в сферу товарно-грошового обігу, де відбуваються обмінно-перерозподільні процеси, які відіграють визначальну роль у заключній стадії розширеного відтворення на мікроекономічному рівні: в перетворенні капіталу з товарної форми на грошову, коли відбувається зростання його вартості за рахунок новоствореної доданої вартості в процесі реалізації вироблених товарів і послуг споживачам; в зміні форм власності та доведенні вироблених товарів (послуг) зі сфери виробництва, через обмін, до сфери споживання, що впливає з провідних функцій торгівлі,

Управління фінансовими ресурсами підприємств торгівлі повинно ґрунтуватися на таких принципах: урахування перспектив розвитку фінансово-господарської діяльності підприємства; забезпечення відповідності обсягу залучених фінансових ресурсів обсягу сформованих активів; забезпечення оптимальності структури фінансових ресурсів з позиції ефективного їх використання;