

мендовать обратить внимание на работу с нематериальными активами и на то, чтобы как можно полнее отражать их в активах предприятия согласно П(С)БУ.

Доходный подход или метод дисконтированных денежных потоков подходит для компаний с небольшими активами, с большой долей заемного капитала и существенным финансовым рычагом, для компаний, только начинающих свой бизнес. Данный подход позволит оценить компанию на основе ее будущих перспектив. Здесь появляется понятие «гудвилл», то есть разница между рыночной и балансовой стоимостью компании. Именно стоимость гудвилла и определяет стоимость интеллектуального капитала компании. Необходимо понимать, что такая оценка стоимости бизнеса является неточной и субъективной. Окончательная цена устанавливается в результате договоренности между владельцем бизнеса и инвестором.

Сравнительный подход весьма проблематичен в применении, так как компании, занимающиеся аналогичной деятельностью и аналогичных масштабов могут обладать абсолютно различным интеллектуальным потенциалом и, следовательно, различными перспективами.

Метод мультипликаторов и коэффициентов может применяться в дополнение к любому подходу для более точной оценки.

#### **Перечень ссылок:**

1. Стюарт Томас А. *Интеллектуальный капитал. Новый источник богатства организаций: пер. с англ.* / Томас А. Стюарт. – М.: Поколение, 2007. – 368 с.
2. Ван Хорн Дж.К. *Основы финансового менеджмента: пер. с англ.* / Дж.К. Ван Хорн, Джон М. Вахович. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2008. – 1232 с.
3. Кинг Альфред. *Оценка справедливой стоимости для финансовой отчетности: Новые требования FASB: пер. с англ.* / Альфред Кинг. – М.: Альпина Паблишерз, 2011. – 383 с.
4. Рош Дж. *Стоимость компании. От желаемого к действительному: пер. с англ.* / Дж. Рош. – М.: Гревцов Паблишер, 2008 – 352 с.
5. Хитчнер Джеймс Р. *Три подхода к оценке стоимости бизнеса: пер. с англ.* / Джеймс Р. Хитчнер. – М.: Маросейка, 2008. – 304 с.
6. Дамодаран Асват. *Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов: пер. с англ.* / Асват Дамодаран. – М.: Альпина Паблишерз, 2014. – 1316 с.
7. Уолш Кяран. *Ключевые показатели менеджмента: полное руководство по работе с критическими числами, управляющими вашим бизнесом: пер. с англ.* / Кяран Уолш. – К: Companion Group, 2006. – 400 с.
8. Ольве Нильс Горан. *Сбалансированная система показателей. Практическое руководство по использованию: пер. с англ.* / Н.Г. Ольве, Ж. Рой, М. Ветер. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2006. – 304 с.
9. Перелік національних стандартів бухгалтерського обліку і звітності [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://search.ligazakon.ua/l\\_doc2.nsf/link1/SH000099.html](http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/SH000099.html)
10. Райзберг Б.А. *Современный экономический словарь* / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцев. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 480 с.

Стаття надійшла: 15.10.2014 р.

Рецензент: д.е.н., проф. Дмитрієв І.А.



УДК 330.322  
JEL M21

### **МЕХАНІЗМ РЕАЛІЗАЦІЇ ТА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ БЕЗПЕКИ ПІДПРИЄМСТВА**

Кудрявцев В. М., к.е.н., асистент

Харківський національний автомобільно-дорожній університет

**Анотація.** Предметом роботи є наукові підходи та економічний інструментарій механізму реалізації та забезпечення інвестиційної безпеки підприємства. Метою роботи є теоретико-методологічне обґрунтування механізму реалізації та забезпечення інвестиційної безпеки на підприємстві. Для досягнення поставленої мети у роботі були використані такі загальнонаукові і спеціальні методи і прийоми дослідження: теоретичного узагальнення, аналізу і синтезу – для дослідження теоретичних засад та інструментарію інвестиційної безпеки; абстрактно-логічний – для теоретичного узагальнення і форму-

лювання висновків. В роботі розглянуто механізм реалізації та забезпечення інвестиційної безпеки підприємства. При цьому даний механізм є не простою сумою організаційно-економічних форм, а таким явищем, в якому відображаються взаємозв'язок між ними, взаємодія, взаємопереходи, тобто механізм виступає як певне утворення в системі економічної безпеки і сам, у свою чергу, є системою. Дія механізму повинна бути направлена на забезпечення інвестиційної безпеки як в даний час, так і на перспективу. Результатом функціонування цього механізму є надходження необхідних для організації процесу виробництва інвестиційних ресурсів і інформації відповідно до системи пріоритетних інтересів підприємства, мінімізація витрат на придбання ресурсів у необхідній кількості і належній якості.

Реалізація запропонованого механізму, перш за все, потребує належної уваги з боку керівника до питань забезпечення інвестиційної безпеки підприємства, кваліфікованості співробітників компанії, значних витрат корпоративних ресурсів та чіткої організації.

**Ключові слова:** механізм, інвестиції, економічна безпека, інвестиційна безпека, підприємство.

**Постановка проблеми.** У сучасних умовах господарювання підприємства стикаються з багатьма проблемами: економічна криза, недосконалість законодавства, зокрема податкового, тінізація та криміналізація економіки та інше. Оскільки на державному рівні ці проблеми ще не розв'язані, то основний тягар припадає на суб'єктів підприємницької діяльності.

Проблеми забезпечення безпеки були і залишаються головними складовими забезпечення загального стійкого (сталого) розвитку. Як зазначено в роботі [1] наявність специфічного категорійного апарату з використанням невластивих класичній (економічній) науці термінів ("загроза", "індикатор безпеки", "порогове значення" тощо), формування відповідного йому методологічного інструментарію аналізу засвідчили створення окремої підгалузі (економічних) досліджень – науки про (економічну) безпеку. Система забезпечення економічної безпеки передбачає здійснення постійного моніторингу соціально-економічних процесів з точки зору їхнього впливу на стан економічної безпеки, оцінку з цих позицій стратегічних програм, нормативно-правових актів, а також аналіз ефективності поточних рішень у сфері економічної політики.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Зазначені проблеми у розвитку вітчизняної економіки знайшли своє відображення у працях науковців: О.І. Барановського, О.С. Власюка, В.О. Василенко, В.М. Гейця, В.П. Горбуліна, В.І. Мунтіяна, С.І. Пирожкова, Я.А. Жаліло, В. І. Кириленко та ін. Втім, у роботах названих авторів дослідження цього напрямку обмежується в основному відносинами макрорівня. Але слід відмітити, що сьогодні більшість українських підприємств, які працюють в нестабільному соціально-економічному і політичному середовищі, переживають глибокий спад виробництва і знаходяться або в критичному стані, або в стані банкрутства. Тому забезпечення економічної безпеки підприємств є важливою передумовою забезпечення економічної безпеки держави [2, 3, 4, 5, 6].

Сучасними дослідниками приділяється велика увага проблемам ролі та місця інвестицій в забезпеченні економічного зростання [7, 8, 9, 10]. Меншою мірою це стосується проблем управління інвестиційними процесами у системі гарантування економічної безпеки.

**Невирішені складові загальної проблеми.** Визначення особливостей управління інвестиційними процесами в системі державної стратегії економічної безпеки в умовах ринкової трансформації потребує передусім теоретичного осмислення, визначення й оцінки функцій механізму реалізації та забезпечення інвестиційної безпеки підприємства.

**Формулювання цілей статті.** Цілями цієї статті є теоретико-методологічне обґрунтування і розробка механізму реалізації та забезпечення інвестиційної безпеки на підприємстві.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** На мікрорівні термін «інвестиційна безпека» трактується як такий стан інвестиційної сфери, за якого економічна стратегія розвитку підприємства здатна зберігати і підтримувати достатній рівень інвестиційних ресурсів в умовах дії внутрішніх і зовнішніх загроз, що є необхідним для забезпечення стійкого розвитку та економічної стабільності, і як результат, зростання конкурентоспроможності національної економіки та добробуту населення. Інвестиційна безпека – це і стан, і процес. З одного боку, вона характеризує досягнутий рівень використання інвестиційних ресурсів в економічній політиці підприємства, а з іншого – визначає процес та напрями ефективного їх використання.

При забезпеченні інвестиційної безпеки підприємства основні заходи управління повинні бути спрямовані, по-перше, на забезпечення ліквідності і платоспроможності підприємства на підставі оптимального поєднання власних і залучених джерел коштів та, по-друге, отримання прибутку і забезпечення відповідного рівня рентабельності,

достатнього для задоволення всіх своїх потреб при здійсненні основної, інвестиційної і фінансової діяльності.

Одним з найбільш значущих елементів системи інвестиційної безпеки підприємства є механізм її забезпечення, який пропонується визначити як сукупність законодавчих актів, правових норм, спонукальних мотивів та стимулів, методів, засобів, за допомогою яких забезпечується досягнення цілей безпеки і вирішення поставлених завдань.

Обґрунтовуючи теоретико-прикладні аспекти розробки механізму забезпечення інвестиційної безпеки, вважаємо необхідним вказати на доцільність формування останнього на засадах системного підходу, який у цьому контексті припускає, що необхідно враховувати всі реальні умови діяльності підприємства, а сам механізм повинен мати чітко обкреслені елементи, схему їх дії і взаємодії. Структурно механізм забезпечення інвестиційної безпеки підприємства має складатись з декількох блоків, одночасна дія яких покликана забезпечити достатній для розширеного відтворення капіталу підприємства прибуток, що отримується в результаті дотримання інтересів підприємства. Механізм забезпечення інвестиційної безпеки підприємства може мати різний ступінь структуризації і формалізації.

Механізм реалізації інвестиційної безпеки як система має такі складові: ринковий механізм реалізації, державний механізм регулювання інвестиційних процесів й управління інвестиційною діяльністю та механізм інвестиційного партнерства.

Із врахуванням основних завдань, умов конкурентної боротьби, специфіки бізнесу формується механізм забезпечення інвестиційної безпеки. Логічно, що схема побудови є індивідуальною для кожного підприємства. Її повнота й ефективність багато в чому залежать від законодавчої бази держави, матеріально-технічної та фінансової бази підприємства.

Механізм реалізації інвестиційної безпеки можна визначити як спосіб організації взаємодії елементів її системи. Таке розуміння механізму інвестиційної безпеки дає змогу визначити його структуру в системі економічної діяльності підприємства. По-перше, вусі зв'язки та залежності, характерні для інвестиційної політики й інвестиційного комплексу, розкриваються в системі організаційно-економічних форм, тобто у механізмі реалізації інвестиційної безпеки. По-друге, утворюючи певний пласт економічних відносин – організаційно-економічних, механізм реалізації інвестиційної безпеки об'єднує всі фази інвестиційного циклу в одне ціле: від формування умов і джерел інвестування до отримання прибутку суб'єктами інвестування й утилізації використаного устаткування. По-третє, виступаючи формою економічних відносин, механізм реалізації інвестиційної безпеки гарантує єдність у системі економічних інтересів в інвестиційній сфері і розв'язання виникаючих між ними суперечностей. Тут механізм реалізації інвестиційної безпеки є способом узгодження інтересів і формою розв'язання суперечностей.

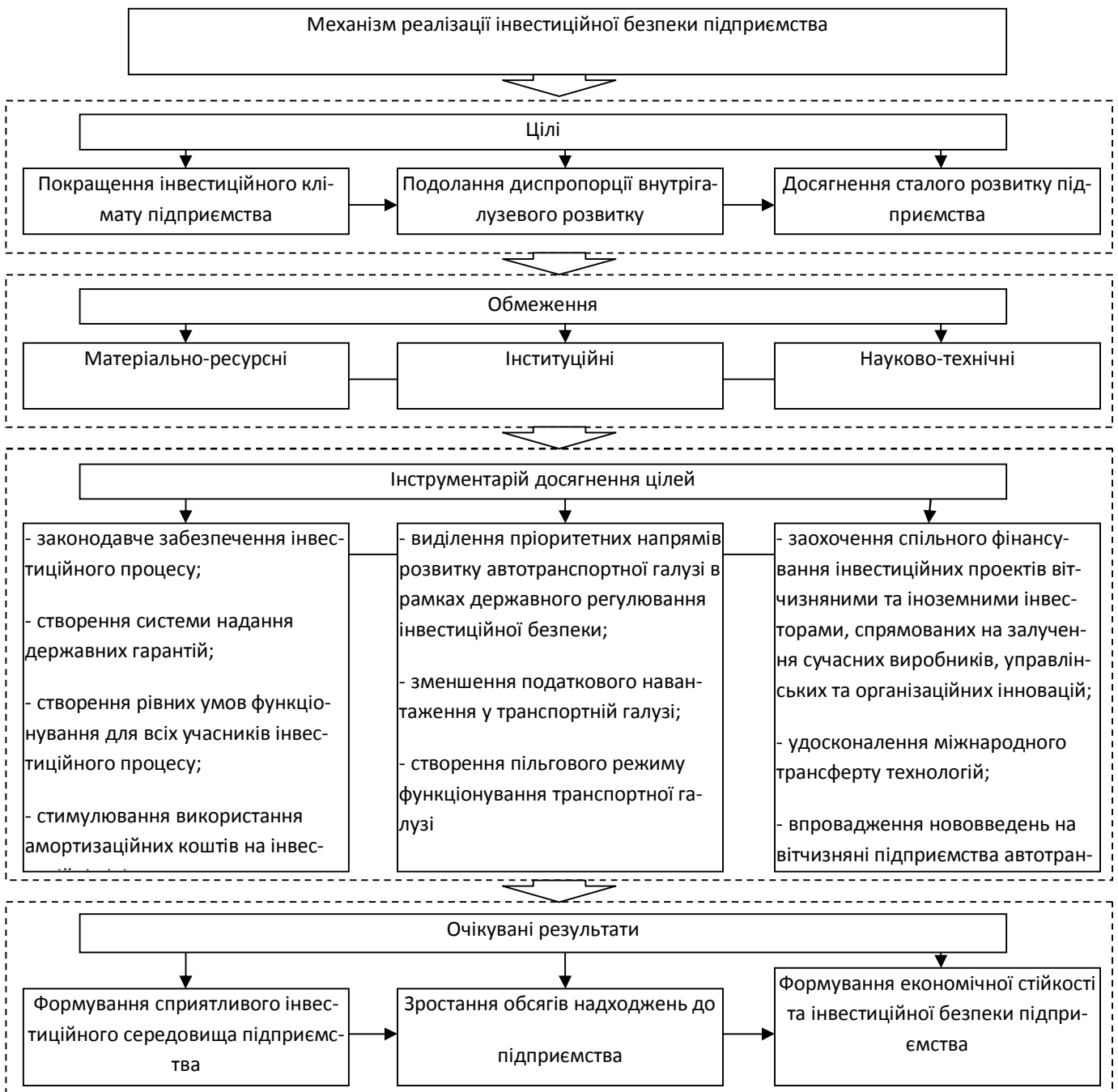
Найважливішою підвалиною цілісності, системності механізму реалізації інвестиційної безпеки є наявність зрозумілих певних «правил гри» на ринку інвестицій, левову частку яких становлять сформовані відносини власності, котрі формують інтереси суб'єктів інвестиційної діяльності. Іншим специфічним фундаментом і критерієм системності механізму інвестиційної безпеки має бути домінування соціального змісту, що виражає примат соціального начала та відображає основну тенденцію розвитку інвестиційної діяльності. При цьому соціальний аспект механізму реалізації інвестиційної безпеки є сутнісним аспектом системи інвестиційних відносин, а не привнесеним.

Взаємодія функцій елементів інвестиційної системи зумовлює рівнодійну, основну її функцію, що визначає напрям розвитку системи. Такою функцією механізму реалізації інвестиційної безпеки є узгодження інтересів усіх ланок господарської системи, забезпечення руху суперечностей до їхнього розв'язання. Ця функція загальна, оскільки вона характерна для механізму господарювання в цілому і кожного елемента його структури.

Особливість основної функції полягає в тому, що вона формується свідомо на державному рівні й визначає одну із закономірностей системи управління, але реалізується безпосередньо за рахунок функціонування механізму реалізації та забезпечення інвестиційної безпеки (рис. 1) як основного його елемента.

Державне регулювання інвестиційної складової економічної безпеки розуміється як сукупність форм і способів, що забезпечують: поєднання державних і приватних інтересів; формування в економіці раціональних пропорцій між споживанням, нагрома-

дженням і інвестуванням; сполучення прогнозування, індикативного регулювання та інших заходів державного впливу на інвестиційний ринок.



**Рисунок 1 – Механізм реалізації та забезпечення інвестиційної безпеки підприємства**

Дія механізму забезпечення інвестиційної безпеки підприємства покликана організаційно оформити взаємодії підприємства з суб'єктами зовнішнього середовища. Результатом функціонування цього механізму є надходження необхідних для організації процесу виробництва інвестиційних ресурсів і інформації відповідно до системи пріоритетних інтересів підприємства, мінімізація витрат на придбання ресурсів у необхідній кількості і належної якості.

Дія механізму має бути спрямована на забезпечення інвестиційної безпеки в діяльності підприємства як у даний час, так і на перспективу. Якщо в першому випадку домінують такі умови забезпечення інвестиційної безпеки як мінімізація витрат і роз-

ширення сфери діяльності підприємства, то в другому – це адаптація до нововведень, розширення виробництва і його диверсифікація.

Кожна з цих умов забезпечення інвестиційної безпеки підприємства не може розглядатись ізольовано, вони тісно взаємозв'язані. Так, мінімізацію витрат підприємства тільки до певного рівня можна забезпечити на основі зусиль організаційного характеру, що забезпечують дотримання режиму економії ресурсів, зміну системи організації бізнес-процесів, вивільнення і реалізацію зайвих запасів та інше. По досягненню такого рівня необхідне впровадження нової техніки і технології, що забезпечують значне зниження витрат на доставку, зберігання і реалізацію товарів.

У результаті дії механізму забезпечення інвестиційної безпеки підприємства повинна бути також виявлена відповідність наявних ресурсів підприємства потенційним обсягом його продажів, у процесі визначення якої найбільш важливе значення має аналітичний блок, де здійснюється порівняння названих величин. Аналітичний блок не тільки є найважливішим, але і найбільш трудомістким і складним, оскільки аналітичний інструментарій, використовуваний для виявлення відповідності величини ресурсів і об'ємів продажів, залежить від виду ресурсів й особливостей бізнес-процесів на підприємстві.

Дотримання інтересів підприємства вимагає постійного розвитку його виробничого потенціалу за допомогою реалізації нововведень технічного і організаційного характеру. Домінуючим критерієм відбору нововведень є оцінка нововведень з позиції затребуваності продукції підприємства, що реалізовується, споживачами, оскільки така затребуваність значною мірою пов'язана з інтересами підприємства.

Одним з напрямів, що забезпечують інвестиційної безпеку підприємства, є розширення сфери використання послуг інфраструктури ринку. Таке твердження базується на тому, що використання послуг інфраструктури ринку дозволяє:

- отримувати якісні послуги підприємств, що спеціалізуються на тому чи іншому виді діяльності;

- скорочувати чисельність персоналу внаслідок відмови від тих або інших видів діяльності і передачі їх для виконання стороннім організаціям;

- підвищити рівень спеціалізації підприємства як у виробничій, так і в управлінській сфері, оскільки сприяє скороченню числа видів діяльності підприємства.

**Висновок.** Дія механізму забезпечення інвестиційної безпеки підприємства покликана не просто забезпечити інвестиційну безпеку, а безпеку певного рівня, який залежить від особливостей діяльності підприємства і суб'єктів зовнішнього середовища, що взаємодіють з ним. У зв'язку з цим як один з елементів цього механізму пропонується оцінка рівня інвестиційної безпеки, якій має передувати вибір критеріїв інвестиційної безпеки і її рівня.

Система інвестиційної безпеки підприємства і механізм її забезпечення передбачають вирішення завдань інвестиційної безпеки не лише спеціально створеним підрозділом, а за активної участі всіх відділів і служб підприємства в межах покладених на керівників структурних підрозділів обов'язків з проблем безпеки.

Реалізація запропонованого механізму, перш за все, потребує належної уваги з боку керівника до питань забезпечення інвестиційної безпеки підприємства, кваліфікованості співробітників компанії, значних витрат корпоративних ресурсів та чіткої організації.

#### **Перелік посилань:**

1. Жаліло Я. А. До формування категоріального апарату науки про економічну безпеку / Я. А. Жаліло // Стратегічна панорама. – 2004. – №3. – С. 97-105.

2. Барановський О. І. Фінансова безпека / О. І. Барановський. – К. : Фенікс, 1999. – 338 с.

3. Губський Б. В. Економічна безпека України: методологія виміру, стан і стратегія забезпечення / Б. В. Губський. – К. : ДП «Укрархбудінформ», 2001. – 121 с.

4. Моделивання економічної безпеки : держава, регіон, підприємство : Моногр. / За ред. В. М. Гейця. – Х. : ВД «ІНЖЕК», 2006. – 240 с.

5. Мунтіян В. І. Економічна безпека України : Моногр. / Мунтіян В. І. – К., КВІЦ, – 1999, – 464 с.

6. Кириленко В. І. Інвестиційна складова економічної безпеки : Моногр. / В. І. Кириленко. – К. : КНЕУ, 2005. – 232 с.

7. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент / Бланк И. А. – К. : МП «ИТЕМ» ЛТД, 1995. – 448 с.

8. Пересада А. А. Інвестиційний процес в Україні / Пересада А. А. – К. : Лібра, 1998. – 392 с.

9. Шумпетер Й. Теория экономического развития / Й. Шумпетер – М. : Прогресс, 1982. – 453 с.

УДК 330.131.7  
JEL G 11

## АНАЛІЗ МЕТОДИЧНОГО ІНСТРУМЕНТАРІЮ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОРТФЕЛЯ ПІДПРИЄМСТВА

Попкова К.О., к.е.н.

Харківський національний автомобільно-дорожній університет

**Анотація.** В статті розглянуті основні моделі, методи та підходи формування інвестиційного портфеля підприємства. Метою статті є ідентифікація та аналіз особливостей застосування моделей вибору інвестиційного портфеля та розробка механізму формування структури інвестиційного портфеля в умовах ризику. Методологічною базою для підготовки статті стали праці відомих українських, російських та західних економістів з предмету дослідження.

Спираючись на проведений аналіз методичного інструментарію формування інвестиційного портфеля розроблено механізм, основними етапами якого є: вибір оптимальної кількості активів; визначення прибутковості ризикового та без ризикового активів; визначення власного та ринкового ризиків портфеля; визначення чутливості інвестицій до непередбачених змін; створення балансу між доходом та ризиком інвестиційного портфеля. Запропонований механізм формування структури інвестиційного портфеля в умовах ризику дає змогу інвестору врахувати власні пріоритети: рівень доходності, який він прагне отримати від інвестування у певні об'єкти, рівень ризику, який задовольняє суб'єкта інвестиційної діяльності, а також врахувати співвідношення між цими двома показниками. Результати дослідження можуть бути використані підприємствами при формуванні інвестиційного портфеля на зовнішніх і внутрішньому ринках.

**Ключові слова:** ризик, ризикові та безризикові активи, інвестиційний портфель, доходність.

**Постановка проблеми.** Сучасний етап розвитку світової економіки характеризується появою єдиного міжнародного фінансового ринку, основними інструментами якого є акції, облігації, валютні ресурси, опціони, варанти, форвардні контракти тощо. Таке їх розмаїття дає змогу інвесторам ефективно формувати інвестиційний портфель у міжнародному середовищі. При цьому велика увага має приділятися формуванню оптимальної структури інвестиційного портфеля, яка б дозволяла врахувати ефективність різних фінансових інструментів і сформувати певний баланс між ризиком і доходом.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Окремі теоретичні й методичні напрями цієї проблеми висвітлюються в працях відомих дослідників: Г. Александера, Дж. Бейлі, Ф. Блека, Г. Марковіца, Р.Мертена, Р. Рола, Дж. Тобіна, У. Шарпа та ін. [1-4].

**Невирішені складові загальної проблеми.** Разом з тим аналіз наукових публікацій довів, що деякі моделі вибору структури інвестиційного портфеля мають певні недоліки та переваги, а окремі завдання процесу формування інвестиційного портфеля підприємства дотепер залишаються невирішеними.

**Формулювання цілей статті.** Метою статті є ідентифікація та аналіз особливостей застосування моделей вибору інвестиційного портфеля та розробка механізму формування структури інвестиційного портфеля в умовах ризику.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Вперше модель для врахування співвідношення між ризиком інвестицій і їх очікуваною доходністю була запропонована Г. Марковіцем [4]. Теорія формування інвестиційного портфеля Г. Марковіца передбачає, що інвестор намагається одержати портфель з найменшим ризиком і за додатковий ризик прагне одержати компенсацію додатковими доходами. Дана модель передбачає, що інвестор робить вибір на підставі лише двох факторів: середнього або очікуваного доходу; ризику, виміряного через дисперсію, або стандартне відхилення [4].

Г. Марковіц стверджує, що інвестор повинен обґрунтувати своє рішення щодо вибору оптимального портфеля виключно очікуваною прибутковістю і стандартним відхи-