

ГУМАНІТАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
“Запорізький інститут державного та муніципального управління”

**ПЕРЕКРЕСТ Тетяна Вячеславівна**

УДК 330.322.1:336.763.1

**УДОСКОНАЛЕННЯ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ  
МАШИНОБУДІВНИМИ ПІДПРИЄМСТВАМИ ЗА ДОПОМОГОЮ  
ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

08.06.01 – економіка, організація і управління підприємствами

**АВТОРЕФЕРАТ**  
дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

Запоріжжя – 2006

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Гуманітарному університеті "Запорізький інститут державного та муніципального управління".

**Науковий керівник:** доктор економічних наук, професор  
**Семенов Григорій Антонович,**  
Гуманітарний університет "Запорізький  
інститут державного та муніципального управління",  
завідувач кафедри економіки підприємства  
та маркетингу.

**Офіційні опоненти:** доктор економічних наук, професор  
**Нусінов Володимир Якович,**  
Криворізький державний технічний університет,  
завідувач кафедри обліку, аудиту та фінансового  
аналізу;

кандидат економічних наук, доцент  
**Панкова Марина Олексіївна,**  
Запорізький національний університет,  
доцент кафедри теорії та практики менеджменту.

**Провідна установа** - Інститут економіки промисловості НАН України,  
відділ проблем економіки підприємств, м. Донецьк.

Захист відбудеться 26 січня 2007 р. об 11 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради К17.127.01 у Гуманітарному університеті "Запорізький інститут державного та муніципального управління", за адресою: 69002, м. Запоріжжя, вул. Жуковського, 70-б, ауд. 125.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Гуманітарного університету "Запорізький інститут державного та муніципального управління" за адресою: 69002, м. Запоріжжя, вул. Жуковського, 70-б.

Автореферат розіслано 23 грудня 2006 р.

Вчений секретар  
спеціалізованої вченої ради

В. А. Ільшченко

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** Найважливішою передумовою економічного зростання на машинобудівних підприємствах є збільшення обсягів інвестиційних ресурсів. На сьогодні підприємства машинобудування не мають достатнього технічного оснащення, рівень зносу основних засобів на більшості з них сягає 40-70%, не впроваджуються прогресивні технології для поліпшення якості продукції. Для подолання цих негативних тенденцій необхідні значні інвестиційні ресурси, пов'язані, перш за все, з фінансуванням модернізації основних фондів, поповненням оборотних коштів, оновленням виробництва, його автоматизацією і механізацією, підвищенням конкурентоспроможності і освоєнням нових ринків збуту. Таких джерел, як нерозподілений прибуток, амортизаційні фонди, субсидії, позикові кошти на сьогодні недостатньо. Власні кошти використовуються на поточні потреби. Альтернативними джерелами формування інвестиційних ресурсів на підприємствах машинобудування можуть стати позикові кошти, частка яких у загальній структурі з кожним роком зростає. Так, у 2000 р. вона становила 1,7%, а в 2004 р. - вже 7,6%. Слід зазначити, що сучасна банківська система ще не має достатніх ресурсів для повномасштабного кредитування економіки, крім того, в умовах інфляції та за відсутності певних гарантій виникають ризики, пов'язані з довгостроковим кредитуванням. Тому збільшенню обсягів інвестиційних ресурсів на підприємствах машинобудування буде сприяти емісія цінних паперів.

Дослідженню проблем формування інвестиційних ресурсів на підприємствах присвячено ряд праць таких вітчизняних і зарубіжних учених, як: О. Амоша, І. Бланк, І. Булеєв, О. Данилов, А. Загородній, Т. Майорова, В. Нусінов, М. Панкова, А. Пересада, М. Прокопенко, Г. Семенов, Д. Черваньов, М. Чумаченко, А. Абрамов, В. Аньшин, П. Вахрін та ін.

Особливості функціонування ринку цінних паперів в Україні та за кордоном, їх випуску й обігу розглядаються в працях В. Ковальнової, К. Косика, О. Мендрула, Я. Міркіна, О. Мозгового, М. Назарчука, В. Піддубного, В. Шапрана, К. Швабія, М. Алексєєва, Т. Бердникової, В. Галанова, Б. Рубцова, Е. Рудневої та ін.

Аналіз праць названих учених вказує на недостатню опрацьованість теоретичних засад залучення інвестиційних ресурсів на підприємствах. Потребують подальшого дослідження визначення джерел і методів формування інвестиційних ресурсів на підприємствах. На основі комплексного підходу до організації залучення інвестиційних ресурсів необхідна розробка етапів емісійної програми підприємства. Потребує вдосконалення механізм залучення підприємствами машинобудування інвестиційних ресурсів шляхом емісії цінних паперів.

Таким чином, актуальність проблеми, її практичне значення і недостатня теоретична розробленість зумовили вибір теми дисертації.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Наукові результати, теоретичні положення і висновки дослідження були отримані в

межах наукової теми Гуманітарного університету “Запорізький інститут державного та муніципального управління” “Управління ефективністю використання фінансових ресурсів господарюючих суб'єктів” (номер державної реєстрації 0105U000004). Автору належать пропозиції щодо вдосконалення механізмів залучення інвестиційних ресурсів машинобудівними підприємствами.

**Мета і завдання дослідження.** *Метою* дисертаційної роботи є розробка теоретичних, методичних підходів і практичних рекомендацій щодо вдосконалення залучення інвестиційних ресурсів підприємствами машинобудування за допомогою цінних паперів.

Для досягнення визначеної мети дослідження поставлено і вирішено такі завдання:

- дослідити теоретичні засади залучення інвестиційних ресурсів на підприємствах;
- визначити джерела та методи формування інвестиційних ресурсів на підприємствах;
- розкрити сутність понять “цінний папір”, “емісія цінних паперів”, виходячи із специфіки залучення інвестиційних ресурсів;
- проаналізувати сучасні тенденції та перспективи залучення інвестиційних ресурсів на підприємствах машинобудування за допомогою цінних паперів;
- розробити етапи емісійної програми підприємства на основі комплексного підходу до організації залучення інвестиційних ресурсів;
- удосконалити механізм залучення підприємствами машинобудування інвестиційних ресурсів шляхом емісії цінних паперів.

*Об'єктом дослідження* є процес залучення підприємствами машинобудування інвестиційних ресурсів за допомогою цінних паперів.

*Предметом дослідження* є система організаційно-економічних відносин, які виникають в процесі інвестування підприємств машинобудування за допомогою цінних паперів.

*Методи дослідження.* Теоретичною та методологічною основою дослідження стали положення і розробки фахівців з питань залучення інвестиційних ресурсів підприємствами, управління та регулювання ринку цінних паперів, законодавчі акти, статистичні дані, фактичні матеріали підприємств машинобудування.

У процесі дослідження використовувалися такі методи: метод теоретичного узагальнення і порівняння (при розгляді теоретичних засад залучення інвестиційних ресурсів), графічного аналізу (при дослідженні сучасних тенденцій залучення інвестиційних ресурсів на підприємствах машинобудування), системного аналізу (при визначенні особливостей залучення інвестиційних ресурсів машинобудівними підприємствами за допомогою цінних паперів), логічного узагальнення (при формулюванні висновків), статистичні методи (при проведенні оцінки інвестиційної привабливості підприємств машинобудування) тощо.

**Наукова новизна отриманих результатів** полягає в такому:  
*вперше:*

- на основі комплексного підходу запропоновані етапи емісійної програми підприємства: аналіз зовнішнього середовища підприємства-емітента; оцінка інвестиційної привабливості підприємства-емітента; структурування випуску цінних паперів; розробка схеми розміщення цінних паперів;

*удосконалено:*

- механізм організації фінансування інвестиційних проектів машинобудівних підприємств за допомогою емісії корпоративних облігацій за участю інвестиційних банків, які здійснюють функції фінансових консультантів;

- визначення поняття “емісія цінних паперів”, яке, на відміну від існуючих, враховує цілі і завдання емісії: мобілізацію ресурсів на фінансування інвестиційних проектів підприємства-емітента і поповнення його основних і оборотних коштів; збільшення власного капіталу підприємства-емітента; зміну структури акціонерного капіталу; реорганізацію підприємства;

*набули подальшого розвитку:*

- теоретичні засади формування джерел інвестиційних ресурсів підприємств через використання таких методів: самофінансування, андеррайтингу, кредитного фінансування, лізингу і селенгу, акціонування, державного фінансування, змішаного фінансування;

- методичні підходи до оцінки фінансового стану підприємства-емітента при ухваленні рішення про розміщення цінних паперів, які допоможуть емітенту виявити його слабкі і сильні сторони, визначити успіх майбутньої емісії;

- систематизація чинників, які перешкоджають залученню підприємствами інвестиційних ресурсів за допомогою цінних паперів: втрата контролю над підприємствами; трудомісткість емісії цінних паперів; нестабільність економічного розвитку країни;

- теоретичний підхід до обґрунтування подвійної сутності цінних паперів: як юридичної категорії - засвідчуючи майнові права її власника; як економічної категорії - беручи участь в інвестиційному процесі у формі вираження інвестицій і опосередкуванні руху капіталу.

**Практичне значення отриманих результатів.** Отримані в дисертації результати і розроблені рекомендації становлять методичну базу з питань ефективного використання цінних паперів на машинобудівних підприємствах.

Окремі результати та пропозиції дисертаційної роботи знайшли практичне застосування на ЗАТ “Запорізький автомобілебудівний завод”, що дало змогу вдосконалити інвестиційну діяльність на підприємстві, а також розширити можливості підприємства щодо залучення інвестиційних ресурсів за допомогою цінних паперів (довідка №991 від 08.09.2006 р.). Запропоновані в дисертаційній роботі методичні підходи до оцінки фінансового стану підприємства знайшли практичне застосування у фінансовій діяльності ВАТ “Мотор Січ” (довідка №32057 від 17.11.2006 р.).

Теоретичні розробки дисертаційної роботи використовуються в навчальному процесі Гуманітарного університету “Запорізький інститут державного та муніципального управління” при викладанні таких дисциплін: “Економіка підприємства”, “Стратегічне управління підприємством”, “Управління потенціалом підприємства” (довідка №1356/1 від 01.09.2006 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Основні положення та висновки дисертаційної роботи є результатом самостійно проведеного дослідження. Внесок здобувача в колективно опубліковані праці конкретизовано в списку публікацій.

**Апробація результатів дослідження.** Основні положення дисертаційної роботи пройшли апробацію на конференціях: Міжнародна наукова конференція “Соціально-економічні наслідки ринкових перетворень у постсоціалістичних країнах” (м. Черкаси, 2003 р.); IV Міжнародна конференція студентів і молодих вчених ”Економіка і маркетинг – в XXI сторіччі” (м. Донецьк, 2003 р.); IX Науково-технічна конференція викладачів та студентів (м. Запоріжжя, 2004 р.); Науково-практична конференція “Фінансово-економічне регулювання розвитку України та регіонів” (м. Запоріжжя, 2004 р.); Міжнародна науково-практична конференція “Наукові дослідження - теорія та експеримент” (м. Полтава, 2005 р.); XIV Міжвузівська студентська наукова конференція “Наука і вища освіта” (м. Запоріжжя, 2006 р.); Міжнародна науково-практична конференція “Особливості соціально-економічного розвитку України та регіонів” (м. Запоріжжя, 2006 р.).

**Публікації результатів дослідження.** Основні результати дослідження опубліковані в 14 наукових працях, з них 6 – у фахових виданнях. Загальний обсяг публікацій становить 4,3 обл.- вид.арк., з яких особисто автору належить 3,25 обл.- вид.арк.

**Структура і обсяг роботи.** Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Її повний обсяг становить 195 сторінок, із них 24 рисунки займають 11 сторінок, 29 таблиць – 18 сторінок, список використаних джерел (145 найменувань) – 10 сторінок та 5 додатків – 7 сторінок.

## **ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ**

У першому розділі – **“Науково-теоретичні засади залучення інвестиційних ресурсів підприємствами”** – досліджені теоретичні засади залучення інвестиційних ресурсів та джерела їх формування, особливості їх формування, економічний зміст цінного папера як специфічного інвестиційного товару.

В Україні функціонування ринкової економічної системи можливе за умови збільшення ефективності використання інвестиційних ресурсів, які залучаються для здійснення вкладень в об'єкти інвестування.

Науковці у своїй більшості під інвестиційними ресурсами розуміють всі види грошових та інших активів, які залучаються для здійснення вкладень в

об'єкти інвестування. Однак, це визначення не дає чіткого уявлення стосовно того, які саме ресурси залучаються для здійснення вкладень в об'єкти інвестування. Тому в дисертаційній роботі наведено визначення поняття інвестиційних ресурсів як сукупність фінансових, матеріальних, нематеріальних і трудових ресурсів, які залучаються для здійснення вкладень в об'єкти інвестування. До фінансових зараховують грошові кошти, цінні папери та інші фінансові інструменти. До матеріальних належать основні та оборотні фонди. До нематеріальних зараховують, перш за все, інновації, програми, патенти, ліцензії та інші інтелектуальні цінності. Трудові формуються відповідно до штатного розпису та за тимчасовими угодами. На сьогодні інвестиційні ресурси у вигляді цінних паперів, які вкладаються в об'єкти інвестування в Україні, використовуються недостатньо. Це потребує подальшого дослідження чинників, що ускладнюють активне використання підприємствами інструментів фондового ринку.

Основною метою формування інвестиційних ресурсів підприємства є задоволення потреб у придбанні необхідних інвестиційних активів та оптимізація їх структури. Процес формування інвестиційних ресурсів може базуватися на таких принципах: врахування перспектив розвитку інвестиційної діяльності; забезпечення відповідності обсягу залучення інвестиційних ресурсів обсягу інвестиційних потреб підприємства; забезпечення мінімізації витрат у формуванні інвестиційних ресурсів з різних джерел; забезпечення оптимізації структури інвестиційних ресурсів з позиції ефективності інвестиційної діяльності; забезпечення високоефективного використання інвестиційних ресурсів у процесі інвестиційної діяльності. Реалізація цих принципів є основою процесу управління формуванням інвестиційних ресурсів підприємства.

У процесі дослідження зазначено особливості джерел формування інвестиційних ресурсів. Зокрема, внутрішні (власні) кошти, такі як амортизація і прибуток, мають позитивні сторони: простота та швидкість залучення; висока віддача за критерієм норми прибутковості інвестиційного капіталу (непотрібно виплачувати відсотки та дивіденди); зниження ризику неплатоспроможності і банкрутства підприємства при використанні; повне збереження управління в руках засновників підприємства. Обсяги таких джерел на підприємствах обмежені, і відсутній контроль за їх використанням. Зовнішні (боргові та залучені) кошти, навпаки, мають високу можливість залучення і зовнішнього контролю за ефективністю їх використання. Проте існують і негативні сторони, а саме: складність із залученням та оформленням; значний строк залучення; необхідність надання гарантій; часткова втрата управління діяльністю підприємства.

В економічній літературі недостатньо уваги приділено систематизації джерел та методів формування інвестиційних ресурсів. З цією метою в дисертації запропонована схема джерел та методів формування інвестиційних ресурсів (рис.1). За рахунок власних коштів здійснюється самофінансування.

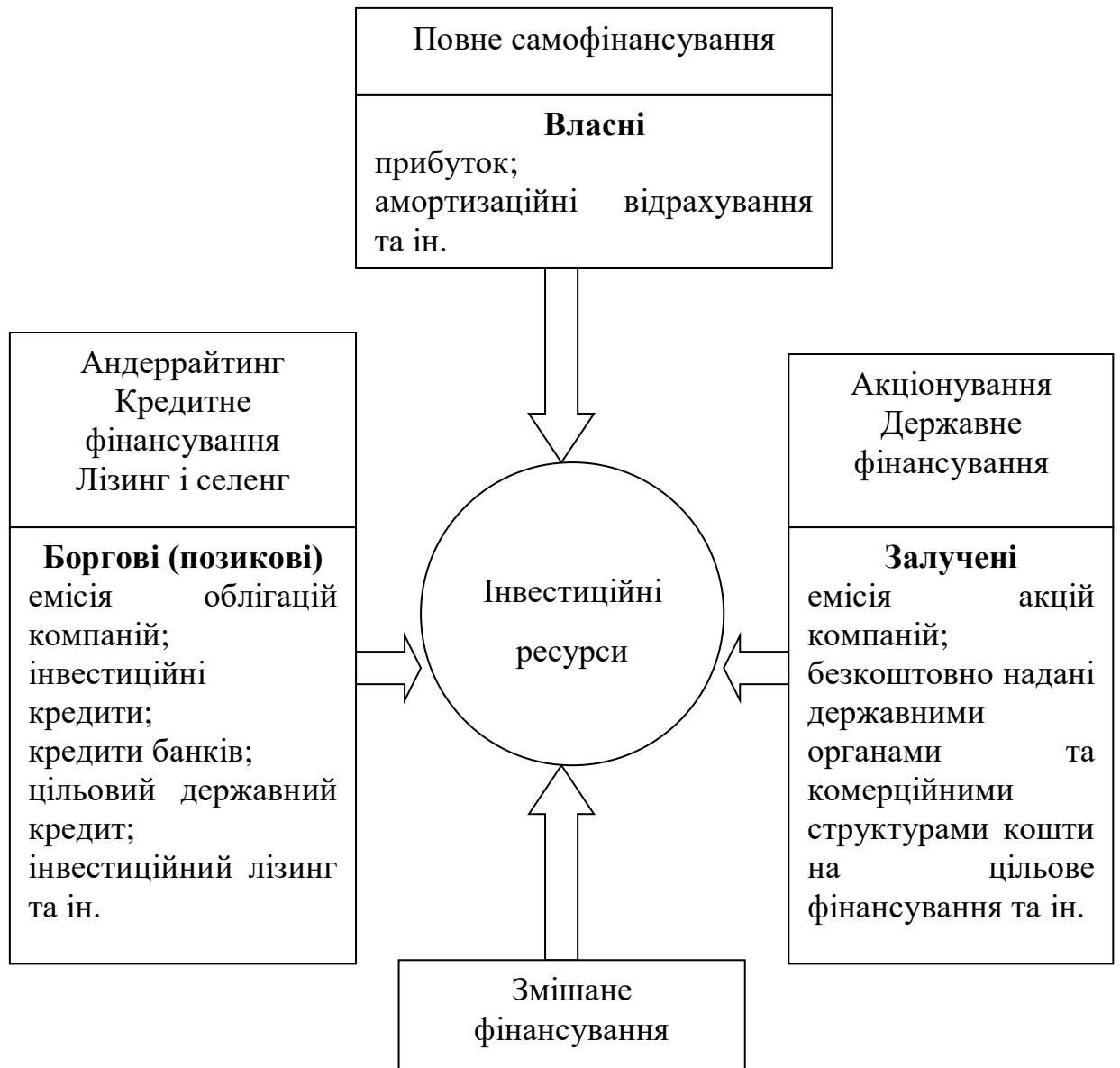


Рис. 1. Джерела та методи формування інвестиційних ресурсів

Цей метод є основним для реалізації необхідних інвестиційних проектів індивідуальних інвесторів. Серед власних джерел фінансування інвестиційних проектів головна роль належить прибутку, який залишається у підприємства після сплати податків та інших обов'язкових платежів. Для фінансування великих інвестиційних проектів зі значним терміном окупності використовують метод акціонування. При акціонуванні капітал залучається шляхом емісії простих і привілейованих акцій, які розміщуються серед юридичних і фізичних осіб. Через акціонування можна залучати не тільки грошовий капітал, а й матеріальні та нематеріальні цінності. Боргове фінансування застосовується при фінансуванні інвестиційних проектів із високою нормою прибутковості (яка перевищує ставку позичкового відсотка) та незначними строками окупності витрат. Основою боргового фінансування виступає інвестиційний кредит. Новою формою кредитування капітальних вкладень, що



впроваджуються у фінансових установах, є надання коштів клієнтам для реалізації ними довгострокових широкомасштабних проектів, шляхом повного викупу випусків промислових облігацій, які емітуються цими клієнтами. У міжнародній практиці така операція називається андеррайтинг. Вона значно поширена в діяльності спеціалізованих інвестиційних банків за кордоном. Селенг та лізинг використовуються при недостатку власних коштів для реального інвестування, а також при інвестиціях у реальні проекти з коротким строком експлуатації. При цьому селенг є специфічною формою зобов'язань, що полягає у наданні власником прав на користування та управління його майном за певну плату.

Досвід промислово розвинутих країн показує, що вигідним і зручним способом залучення інвестицій є емісія цінних паперів і, насамперед, акцій і облігацій. Вивчаючи сутність цінного папера було встановлено, що він має подвійний характер – правовий і економічний. Як економічна категорія цінні папери є грошовими документами, які засвідчують майнове право у формі титулу власності (акції корпорацій, векселі, чеки, коносаменти і т.д.) або майнове право як відношення позики власника документа до особи, яка його випустила (облігації корпорацій і держави, сертифікати й ін.); виступають як документи, що свідчать про інвестування коштів; це документи, в яких відображені вимоги до реальних активів (акцій, чеків, приватизаційних документів тощо); це документи, які приносять дохід. Це робить їх капіталом для їх власників. Як юридична категорія цінні папери визначають такі права: володіння цінним папером; посвідчення майнових і зобов'язальних прав; право управління; посвідчення передачі або отримання власності. Відмічено, що в Україні найбільш поширеними видами цінних паперів є акції та облігації, тому у дослідженні була здійснена порівняльна характеристика й названі їх основні відмітні ознаки: права власників цінних паперів; зобов'язання власників цінних паперів; гарантія на отримання доходу; рівень прибутковості; спосіб фінансування. Визначені основні переваги і недоліки емісії акцій порівняно з облігаціями: перевагою є те, що через акції можна залучати більше коштів, ніж через позики; відсутня необхідність здійснювати регулярні платежі для боргових виплат, а до недоліків зараховують те, що, продаючи акції, основні власники підприємства віддають частину своєї власності іншим акціонерам, при цьому акціонери мають право впливати на діяльність компанії.

У другому розділі – **“Сучасний стан залучення інвестиційних ресурсів машинобудівними підприємствами за допомогою цінних паперів”** – виявлено сучасні тенденції залучення інвестиційних ресурсів підприємствами машинобудування за допомогою емісії цінних паперів.

Емісія цінних паперів розглядається як ефективний механізм залучення інвестиційних ресурсів. На підставі аналізу вітчизняної і зарубіжної наукової літератури доведено, що пропонувані визначення поняття емісії цінних паперів не враховують цілі і завдання емісії. Цілі емісії на даному етапі ринкового розвитку економіки полягають у такому: акумуляція тимчасово вільних коштів і залучення їх в інвестиційну сферу; формування власного і позикового

капіталу (акції, облігації); покриття дефіциту державного бюджету (державні цінні папери); економія грошей в обігу (вексель, чек тощо.). За допомогою емісії цінних паперів емітент може вирішувати цілий ряд найважливіших у своїй діяльності завдань. До них належить оцінка потреби емітента в інвестиційних ресурсах, складання бізнес-плану, аналіз техніко-економічних параметрів інвестиційного проекту, для фінансування якого планується залучити інвестиції, тощо. Разом з тим емітентом має бути визначена структура емісії та її параметри – вид цінних паперів, що випускаються, їх номінальна вартість і вартість розміщення, обсяг випуску, прибутковість (розмір дивіденду по акціях або купона по облігаціях), спосіб розміщення тощо. Крім того, до завдань емісії слід зарахувати зміни структури акціонерного капіталу та реорганізацію підприємства у разі неефективності його діяльності. Тому на підставі проведених досліджень емісію цінних паперів визначено як здійснення емітентом сукупності організаційних, економічних і правових дій, спрямованих на розміщення цінних паперів, з метою вирішення ним конкретних економічних завдань.

Аналіз стану залучення інвестиційних ресурсів машинобудівними підприємствами за допомогою цінних паперів свідчить про таке. Починаючи з 2001 р. активно розвивається ринок облігацій. В основі цього лежить попит на інвестиційні ресурси підприємств. Крім того, активізації залучення інвестиційних ресурсів підприємствами машинобудування за допомогою цінних паперів сприяли такі чинники: зміна податкового законодавства; макроекономічне зростання України; зниження інфляції та зниження реальних відсоткових ставок; пошук банками нових інструментів залучення інвестицій. Це зумовило поступове зростання частки залучення інвестиційних ресурсів за допомогою облігацій в загальних обсягах торгів Першої фондової торгової системи (далі - ПФТС) з 2% у 2001 р. до 13% в 2002 р. Головною особливістю залучення інвестиційних ресурсів за допомогою цінних паперів у наступному 2003 р. стало збільшення угод з облігаціями підприємств – у 4,2 рази і з акціями – у 2,2 рази. Однак у галузевій структурі корпоративних облігацій частка підприємств машинобудування залишається незначною. Станом на 2004 р. вона становила 2,89%. Провідне місце серед емітентів корпоративних облігацій займає ЗАТ “Запорізький автомобілебудівний завод” (ЗАЗ), що збільшив у 2004 р. випуск автомобілів на 81%. Кошти, отримані від купівлі-продажу корпоративних облігацій на ПФТС, інвестували, насамперед, в автомобільну, харчову, хімічну промисловість, зв'язок і будівництво. Вартість угод, укладених з корпоративними облігаціями в ПФТС, у 2004 р. перевищила вартість угод, укладених з іншими цінними паперами, і становила 4,34 млрд грн (212,85% рівня 2003 р. і 61,97% загального обсягу торгів у 2004 р.). Лідерство цього виду цінних паперів зумовлено тим, що облігаційні випуски є серйозною альтернативою банківському кредиту і більш вигідні як для інвестора, так і для емітента. По-перше, тому, що розширюється база інвестування. Машинобудівні підприємства мають можливість узяти кредит в одного, максимум трьох комерційних банків. Якщо при кредитуванні про можливості такого

підприємства знають декілька банків, то при облігаційному випуску про його можливості і кредитоспроможність дізнається широке коло інвесторів, у тому числі й фізичних осіб. По-друге, диверсифікація бази інвестування вигідна для машинобудівних підприємств з того погляду, що формується їх публічний імідж як позичальників і створюється кредитний рейтинг. Крім того, облігації емітентів котируються на фондовому ринку і реагують на фінансову ситуацію. При повторних випусках облігацій машинобудівні підприємства можуть розраховувати на зниження відсоткових ставок, тобто зменшується вартість їх подальших позик. Для інвесторів – фізичних і юридичних осіб, безумовно, вигідно вкладати тимчасово вільні ресурси в корпоративні облігації і одержувати відсоток. Небанківським установам заборонено кредитування, але, беручи участь в облігаційних позиках, вони можуть виконувати функцію інвестування капіталу і одержувати дохід. Тому корпоративні облігації є дуже привабливим інвестиційним інструментом для машинобудівних підприємств. Значно більші обсяги інвестиційних ресурсів залучаються підприємствами машинобудування за допомогою акцій. Так, на підприємства, угоди з акціями яких перевищили 1 млн грн, у 2004 р. припало 38,3 млн грн, або 28,1% від загального обсягу інвестиційних ресурсів (табл.1).

Таблиця 1

Емітенти, угоди з акціями яких перевищили 1 млн грн. в 2004 р.

Емітент	Сума угод, млн грн	Періодичність	Наймен- шая ціна акції, грн	Найбіль- шая ціна акції, грн
ВАТ “Укренергоатом”	33,6	Березень-грудень	0,125	0,25
ВАТ “Мотор Січ”	2,6	Червень, серпень, жовтень, грудень	100,00	400,00
ВАТ “Турбоатом”	2,1	Окрім січня, серпня, грудня	0,425	0,65

А вже у 2005 р. кількість підприємств машинобудування із залученням інвестиційних ресурсів більше ніж 1 млн грн зросла до 9. Серед них: ВАТ “Мотор Січ” – 72,2 млн грн, ВАТ “Сумське НВО ім. Фрунзе” – 70,4 млн грн, ВАТ “Луганськтепловоз” – 55,8 млн грн, ВАТ “Львівтеплоелектроприлад” – 16,3 млн грн, ВАТ “Турбоатом” – 15,3 млн грн, ВАТ “Бориславський машинобудівний завод” – 14,2 млн грн, ВАТ “Азовобшемаш” – 7,2 млн грн, ВАТ “Ковельсельмаш” – 4,9 млн грн, ВАТ “Одесакабель” – 1,2 млн грн.

Взагалі найбільший обсяг емісій був пов'язаний із залученням інвестиційних ресурсів за допомогою цінних паперів на модернізацію і технічне переоснащення виробництва, розширення виробництва, впровадження прогресивних технологій для поліпшення якості продукції, що випускається (облігації ЗАТ “ЗАЗ”, ВАТ “Луцький автомобільний завод”, акції ВАТ “Маріупольський завод важкого машинобудування”, ВАТ “Мотор Січ”, ВАТ “Сумське НВО ім.Фрунзе”, ВАТ “ХК “Луганськтепловоз”).

Так, ЗАТ “ЗАЗ” випустило іменні процентні облігації в бездокументній формі з додатковими правами для інвесторів – достроково пред'являти цінні папери для платежу раз на рік за номінальною вартістю 1 тис. грн. Загальний обсяг облігаційної позики, випущеної трьома серіями (Серії А – 70 тис.шт, Серії В – 50 тис.шт., Серії С – 30 тис.шт.), становив 150 млн грн. Залучені кошти завод спрямовує на розвиток потужностей і об'єктів виробництва; модернізацію продукції; сертифікацію продукції власного виробництва; підвищення якості продукції; розвиток мережі продажу та технічного обслуговування. ВАТ “Луцький автомобільний завод” (ЛуАЗ, м.Луцьк), яке входить до складу Корпорації “Богдана”, завершило розміщення облігацій на загальну суму 130 млн грн. Серед покупців – вітчизняні і зарубіжні банки й банківські установи.

Однак у 2005 - 2006 рр. увага інвесторів і максимальна прибутковість перемістилися в основному на підприємства коксохімії, гірничо-металургійного комплексу і нафтопереробки. Зокрема, у декілька разів збільшилися котирування акцій підприємств коксохімічної промисловості. Лідерами за динамікою зростання котирувань пропозиції в 2005 р. стали акції Нижньодніпровського трубопрокатного заводу, Північного ГОКу і “Криворіжсталі”. Рекордсмени з котирувань – “Криворіжсталь”, “Донбасенерго”, “Західенерго”, Північний ГОК і Укрсоцбанк.

На основі дослідження досвіду залучення підприємствами машинобудування інвестиційних ресурсів за допомогою емісії цінних паперів визначені основні причини, які ускладнюють активне використання підприємствами інструментів фондового ринку під час фінансування інвестиційних проектів. По-перше, це побоювання великих акціонерів втратити контроль над підприємством. Контрольні пакети акцій більшості підприємств зосереджені в руках вузького кола власників і керівництва цих підприємств. Додаткові емісії акцій можуть поставити під загрозу їх контроль над підприємством. По-друге, емісія цінних паперів – це складний, трудомісткий процес, який вимагає, як було зазначено, глибокого знання корпоративного, цивільного і податкового законодавства, а також досвіду щодо здійснення цих заходів. Третя причина полягає в нестабільності економічного розвитку країни, різких коливаннях курсів цінних паперів на фондовому ринку, недостатній розробленості методичних і аналітичних аспектів підготовки нових випусків цінних паперів, а також окремих недоліках законодавства, насамперед, податкового.

У третьому розділі – **“Удосконалення залучення інвестиційних ресурсів підприємствами машинобудування за допомогою цінних паперів”** – на основі комплексного підходу до організації залучення інвестиційних ресурсів розроблено етапи емісійної програми підприємства та механізм організації фінансування інвестиційних проектів машинобудівних підприємств за допомогою емісії корпоративних облігацій.

На основі проведених досліджень було визначено, що будь-яке підприємство-емітент, приймаючи рішення про залучення фінансових ресурсів

шляхом розміщення цінних паперів, стикається з рядом проблем економічного і правового характеру. Успішна емісія цінних паперів вимагає об'єктивної оцінки становища підприємства на ринку, його фінансового становища, конкурентних переваг, майбутньої рентабельності інвестиційного проекту, для фінансування якого залучаються ресурси, а також чіткого й об'єктивного визначення параметрів майбутньої емісії та вибору конкретного механізму емісії. Розміщуючи цінні папери, емітент зобов'язаний дотримуватися жорстких вимог законодавства, спрямованих на захист прав акціонерів і інвесторів, а також ряду обмежень, визначених законодавством і вимогами регулюючих органів.

У таких умовах найефективніше використання корпоративних цінних паперів з метою залучення фінансових ресурсів підприємствами можливе лише в разі комплексного підходу до вирішення питань випуску і розміщення цінних паперів. Реалізацією цього комплексного підходу в практичній діяльності підприємств-емітентів має стати розробка ними етапів емісійної програми: аналіз зовнішнього середовища підприємства-емітента; оцінка інвестиційної привабливості підприємства-емітента; структурування випуску цінних паперів; розробка схеми розміщення цінних паперів (рис.2).

Аналіз зовнішнього середовища підприємства-емітента необхідно проводити за двома основними напрямками: аналіз соціально-економічного розвитку країни і галузевий аналіз. При аналізі соціально-економічного розвитку країни необхідно проводити оцінку загальної макроекономічної ситуації в країні, оскільки розміщення цінних паперів найбільш перспективне в період стійкого економічного розвитку країни. Галузевий аналіз має охоплювати два напрями – огляд галузі промисловості, якій належить емітент, і конкуренцію.

При оцінці інвестиційної привабливості підприємства-емітента важливим етапом є аналіз становища підприємства на ринку цінних паперів. Приймаючи рішення про випуск цінних паперів, емітент має бути впевнений у тому, що весь випуск буде розміщений серед інвесторів. Успіх емісії підприємства прямо залежить не тільки від інвестиційної привабливості самого емітента, а й від його становища на ринку цінних паперів. На практиці оцінка становища підприємства на ринку цінних паперів проводиться в основному інвестором, зацікавленим в об'єктивній оцінці дійсної і майбутньої прибутковості цінних паперів того чи іншого підприємства. Емітента цікавить лише майбутня курсова вартість розміщуваних ним цінних паперів і ринкова капіталізація компанії.

На етапі структурування випуску цінних паперів визначається оптимальний обсяг інвестиційних ресурсів, що залучаються, обґрунтовується вибір найоптимальнішого фінансового інструмента, а також визначаються параметри емісії.

Основне завдання, яке має бути вирішене в рамках останнього етапу, полягає у визначенні того, де буде розміщений випуск цінних паперів на біржовому ринку чи позабіржовому.



Рис.2. Етапи емісійної програми підприємства машинобудування

Розміщення цінних паперів на біржі (проходження процедури лістингу) вимагає від емітента значних фінансових витрат, пов'язаних з оплатою послуг фінансових консультантів, сплатою різних біржових зборів і т.д.

Кожен етап емісійної програми представлений сукупністю критеріїв і показників, що дають змогу визначити доцільність емісії, її параметри, вид розміщуваних цінних паперів, форму їх випуску і спосіб розміщення. Таким чином, у розробці емісійної програми можна виділити чотири ключові етапи, на кожному з яких вирішується певний комплекс завдань.

При аналізі фінансового стану підприємства-емітента при прийнятті рішення про розміщення цінних паперів пропонується проводити розрахунок і оцінку таких показників: кредитоспроможності і кредитного ризику емітента; рентабельності емітента; ліквідності і платоспроможності емітента; ділової активності емітента; показників витрат емітента. На основі запропонованих

методичних підходів була проведена оцінка фінансових показників підприємств машинобудування: ВАТ “Сумське НВО ім.Фрунзе”, ЗАТ “Запорізький автомобілебудівний завод”, ВАТ “Мотор Січ”. Коефіцієнт маневреності оборотних коштів, коефіцієнт фінансової незалежності (автономії), коефіцієнт покриття становили на підприємствах відповідно: на ВАТ “Сумське НВО ім.Фрунзе” – 0,99; 0,66; 1,32; на ЗАТ “ЗАЗ” – 0,56; 0,63; 1,0; на ВАТ “Мотор Січ” – 0,27; 0,68; 1,41. Це свідчить, що ці підприємства мають стійке фінансове становище, а їх цінні папери мають достатній інвестиційний потенціал.

Важливим напрямом у стимулюванні використання підприємствами інструментів ринку цінних паперів у фінансуванні інвестиційних проектів з модернізації виробництва й оновлення основних засобів має стати вироблення ефективних механізмів виходу підприємств машинобудування на фондовий ринок. Одним з найперспективніших і ефективних методів залучення інвестиційних ресурсів машинобудівними підприємствами може стати вироблення механізму виходу підприємств на фондовий ринок за участю інвестиційних банків, які виконують функції фінансових консультантів. Розробивши інвестиційний проект, основні умови і параметри якого узгоджуються з інвестиційним банком, емітент розміщує облігаційну позику і спрямовує залучені фінансові ресурси на фінансування даного інвестиційного проекту. У період освоєння емітентом інвестиційних ресурсів до початку надходження грошових потоків від реалізації інвестиційного проекту інвестиційний банк здійснює виплату інвесторам купонного доходу за даною облігаційною позикою, кредитуючи тим самим емітента. На рис.3. зображено даний механізм.

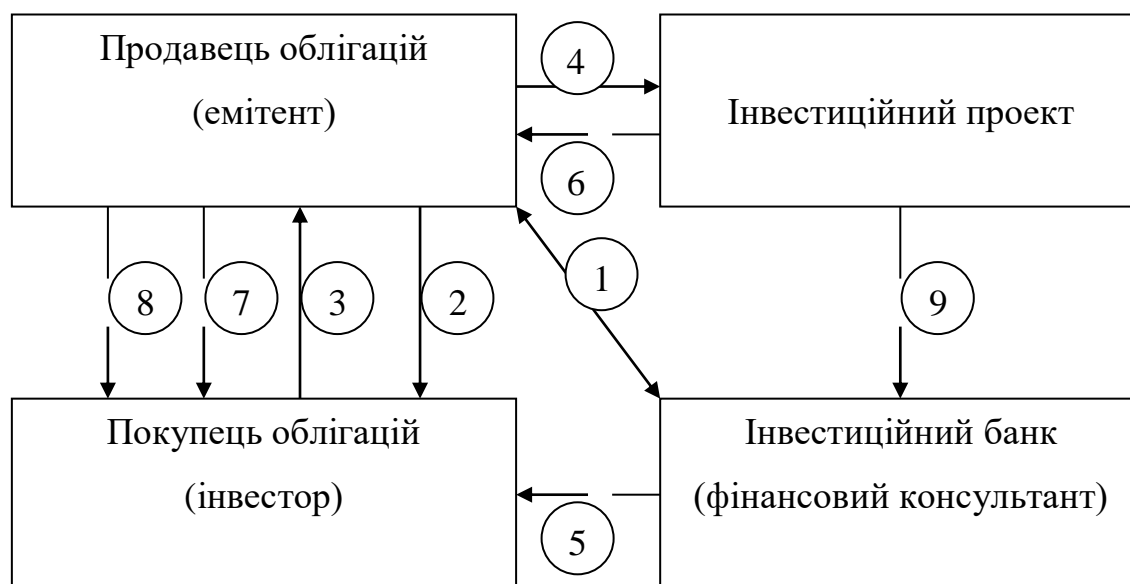


Рис.3. Механізм організації фінансування інвестиційних проектів машинобудівних підприємств за допомогою емісії корпоративних облігацій

Покупцями (інвесторами) можуть виступати: комерційні банки, фізичні і юридичні особи, а також інституційні інвестори (страхові компанії, інститути загального інвестування, пенсійні фонди). Причому останні є перспективними покупцями облігацій на ринку корпоративних облігацій України.

Емітент розробляє інвестиційний проект і погоджує з інвестиційним банком його основні техніко-економічні показники, а також укладає з ним пакет відповідних документів (1). Емітент розміщує облігаційний випуск серед інвесторів (2) і спрямовує залучені кошти (3) на фінансування відповідного інвестиційного проекту (4). При настанні періоду купонних платежів інвестиційний банк, виступаючи як платіжний агент, виплачує утримувачам облігацій купонний дохід, кредитуючи тим самим емітента (5). Грошові надходження від реалізації інвестиційного проекту надходять на рахунок емітента (6). Емітент самостійно оплачує купонний дохід (викупує пред'явлені по оферті облігації) в період обігу облігацій, що залишився (7). Після закінчення періоду обігу облігаційної позики емітент здійснює погашення облігацій (8). Частина прибутку від реалізації інвестиційного проекту надходить інвестиційному посереднику в рахунок погашення кредиту (9).

На практиці найчастіше витрати з обслуговування облігаційної позики починаються вже в перші півроку, а відповідно, зростає боргове навантаження емітента. Тому запропонована організація фінансування інвестиційних проектів дасть змогу на момент освоєння інвестицій мінімізувати витрати емітента, пов'язані з обслуговуванням облігаційної позики, й оптимізувати боргове навантаження з урахуванням особливостей реалізації інвестиційного проекту, що розширить можливості багатьох підприємств машинобудування щодо залучення інвестиційних ресурсів за допомогою цінних паперів.

## ВИСНОВКИ

У дисертації на основі проведених досліджень здійснені методичні підходи і практичні рекомендації щодо вдосконалення залучення інвестиційних ресурсів підприємствами машинобудування за допомогою цінних паперів. Основні висновки зводяться до такого:

1. У процесі дослідження теоретичних засад залучення інвестиційних ресурсів на підприємствах України визначено, що підвищення ефективності їх господарювання відбудеться за рахунок збільшення всіх видів вкладень в об'єкти інвестування: фінансових, матеріальних, нематеріальних, трудових.

Особливості формування інвестиційних ресурсів на підприємствах визначають відповідні джерела та методи. Для формування інвестиційних ресурсів за рахунок власних джерел використовується метод самофінансування. Для формування інвестиційних ресурсів за рахунок позикових (боргових) джерел використовуються методи андеррайтинга, кредитне фінансування, лізинг і селенг. Для формування інвестиційних ресурсів за рахунок залучених джерел використовуються методи акціонування, державне фінансування. Для



формування інвестиційних ресурсів також використовують метод змішаного фінансування, який базується на комбінації різних методів фінансування.

2. В Україні найбільш вигідним і ефективним способом залучення інвестиційних ресурсів може стати емісія цінних паперів. Визначено, що цінний папір як специфічний інвестиційний товар має подвійний характер – правовий і економічний. Як юридична категорія цінний папір засвідчує майнові права його власника. Як економічна категорія цінний папір, беручи участь в інвестиційному процесі, є формою вираження інвестицій і опосередковує рух капіталу, втіленого у формі цінного папера. Шляхом порівняння найпоширеніших в Україні видів цінних паперів (акції, облігації) було виділено основні їх відмітні ознаки, а також визначено основні переваги й недоліки емісії акцій порівняно з облігаціями.

3. Емісія цінних паперів як механізм залучення інвестиційних ресурсів має бути спрямована на досягнення таких цілей: акумуляція тимчасово вільних коштів і залучення їх в інвестиційну сферу; формування власного і позикового капіталу (акції, облігації); покриття дефіциту державного бюджету (державні цінні папери); економія грошей в обігу (вексель, чек тощо). Досягнення завдань емісії передбачає здійснення організаційних, економічних і правових дій, спрямованих на залучення інвестиційних ресурсів.

4. Проведений аналіз сучасного стану залучення інвестиційних ресурсів за допомогою цінних паперів свідчить, що за останні роки дуже активно розвивається ринок облігацій. Збільшення залучення інвестиційних ресурсів на машинобудівних підприємствах за допомогою корпоративних облігацій відбувається за рахунок впливу таких чинників: вітчизняні підприємства починають використовувати облігації як додатковий інструмент у залученні позикового капіталу на оснащення й переобладнання виробництва; комерційні банки передбачають у посередницькій діяльності на ринку корпоративних облігацій нову лінію, яка дає їм комісійні доходи за розміщені цінні папери, та додаткове джерело отримання відсоткових доходів.

5. Встановлено, що у галузевій структурі корпоративних облігацій частка підприємств машинобудування залишається незначною. Останніми роками відбувається збільшення обсягів залучених інвестиційних ресурсів за допомогою акцій. Однак такий спосіб залучення на підприємствах машинобудування не може розглядатися як перспективний напрям. Причиною цього є переміщення в 2005 – 2006 рр. інтересів інвесторів на підприємства коксохімічної галузі, гірничо-металургійного комплексу та нафтопереробки, де існує максимальна прибутковість.

6. Запропоновано етапи емісійної програми підприємства машинобудування, які дають змогу найбільш ефективно організувати випуск та розміщення цінних паперів, мінімізувати витрати, пов'язані з організацією випуску, найбільш точно структурувати випуск цінних паперів, а також визначити найбільш сприятливий момент виходу підприємства на фондовий ринок: аналіз зовнішнього середовища підприємства-емітента; оцінка

інвестиційної привабливості підприємства-емітента; структурування випуску цінних паперів; розробка схеми розміщення цінних паперів.

7. У рамках реалізації емісійної програми розроблені методичні підходи до оцінки фінансового стану підприємства-емітента, що надають такі переваги керівництву, аналітикам, консультантам та інвесторам: можливість порівнювати компанію з конкурентами в галузі; можливість визначати основні рушійні сили і чинники бізнесу компанії; виявляти проблеми і відхилення у виробничо-господарській діяльності компанії з метою їх подальшого усунення; а також можливість зробити прозорою фінансову звітність підприємств машинобудування.

8. Розроблено механізм організації фінансування інвестиційних проектів машинобудівних підприємств за допомогою емісії корпоративних облігацій, що дає змогу оптимізувати графік обслуговування облігаційної позики емітентом з урахуванням особливостей реалізації інвестиційного проекту. Реалізація цього механізму дозволить розширити можливості машинобудівних підприємств щодо залучення інвестиційних ресурсів і підвищить гарантії виконання зобов'язань з цінних паперів для зовнішніх інвесторів.

## **СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ**

1. Перекрест Т.В. Особенности и экономическое значение эмиссии ценных бумаг // Модели управления в рыночной экономике: (Сборник научных трудов) Общ. ред. и предислов. Ю.Г. Лысенко; Донецкий нац. ун-т. – Донецк: ДонНУ. – 2003. – кн.3. – С.227-233.

2. Перекрест Т.В. Особливості функціонування вторинного ринку цінних паперів // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. – 2003. – № 4.– С.209-213.

3. Перекрест Т.В. Роль рынка ценных бумаг Украины в привлечении инвестиционных ресурсов промышленными предприятиями // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія: Економіка та менеджмент. – 2005. – Вип. 3-4 (16-17). – С.42-46.

4. Семенов Г.А., Перекрест Т.В. Аналіз випуску й обігу корпоративних цінних паперів промисловими підприємствами // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. – 2006. – № 4. – С.327-332. Особистий внесок автора: проаналізовано випуск та обіг корпоративних цінних паперів промисловими підприємствами за 2003 – 2005 рр., визначена роль фондового ринку в залученні інвестиційних ресурсів.

5. Семенов Г.А., Перекрест Т.В. Обґрунтування інвестиційної привабливості підприємства // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. – 2005. – № 4. – С.232-236. Особистий внесок автора: проведено аналіз фінансових результатів діяльності підприємства машинобудування.

6. Семенов Г.А., Перекрест Т.В. Особливості розвитку ринку цінних паперів України // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. –

2005. – № 3. – С.206-214. Особистий внесок автора: проаналізовано сучасний стан ринку цінних паперів, виділено основні тенденції його розвитку та виявлено фактори, що впливають на розвиток цінних паперів.

7. Перекрест Т.В. Государственное регулирование рынка ценных бумаг в Украине // Збірник матеріалів Міжнародної наукової конференції “Соціально-економічні наслідки ринкових перетворень у постсоціалістичних країнах”, 24-26 вересня 2003р. – Черкаси: Видавничий відділ ЧНУ, 2003. – С.97-100.

8. Перекрест Т.В. Значення інформаційного забезпечення ринку цінних паперів // Дні науки: Збірник тез доповідей: В 3 т. / Гуманітарний університет “ЗІДМУ”, 28-29 жовтня 2004р.; Ред. кол. В.М. Огаренко та ін. – Запоріжжя: ГУ “ЗІДМУ”, 2004. – Т.2. – С.75-76.

9. Перекрест Т.В. Инвестиционная привлекательность облигаций // Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції “Наукові дослідження – теорія та експеримент ‘2005”, м. Полтава, 16-20 травня 2005р. – Полтава: Вид-во ПолтНТУ ім. Ю. Кондратюка, 2005. – Т.8. – С.74-77.

10. Перекрест Т.В. Навіщо емітують та купують акції // Тези доповідей учасників XIV міжвузівської студентської наукової конференції м. Запоріжжя, 11-18 травня 2006р.: У 2 ч. / Гуманітарний університет “Запорізький інститут державного та муніципального управління”. – Запоріжжя: ГУ “ЗІДМУ”, 2006. – Ч 1. – С.274.

11. Перекрест Т.В. Разработка и реализация эмиссионной программы с целью привлечения инвестиционных ресурсов // Дні науки: Збірник тез доповідей: В 3 т. / Гуманітарний університет “ЗІДМУ”, 5-6 жовтня 2006р.; Ред. кол. В.М. Огаренко та ін. – Запоріжжя: ГУ “ЗІДМУ”, 2006. – Т.2. - С.149-151.

12. Перекрест Т.В. Функции, структура и инфраструктура рынка ценных бумаг в Украине // Збірник наукових праць з гуманітарних наук: Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції “Українська політична антропологія як гуманістичний чинник державотворення в Україні”. – Запоріжжя: Вид-во ЗДІА, 2003. - С.285-290.

13. Перекрест Т.В., Ткаченко А.М. Сущность ценных бумаг, их виды и классификация // Матеріали IV Міжнародної конференції студентів і молодих вчених “Економіка і маркетинг в ХХІ сторіччі”, 23-25 травня 2003р. – Донецьк: РВА ДонНТУ, 2003. – С.172-174. Особистий внесок автора: визначена сутність цінних паперів як специфічного інвестиційного товару.

14. Перекрест Т.В., Цымбал О.А. Рынок облигаций Украины: динамика и перспективы развития // Матеріали ІХ науково-технічної конференції викладачів та студентів ЗДІА, 19-23 квітня 2004р. Ч. 6. Секція “Економіки підприємств”. – Запоріжжя: Вид-во ЗДІА, 2004. – С.62-63. Особистий внесок автора: проаналізовано сучасний стан ринку облігацій України та перспективи його розвитку.

## АНОТАЦІЯ

**Перекрест Т.В. Удосконалення залучення інвестиційних ресурсів машинобудівними підприємства за допомогою цінних паперів. – Рукопис.**

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.06.01 – економіка, організація і управління підприємствами. – Гуманітарний університет “Запорізький інститут державного та муніципального управління”, Запоріжжя, 2007.

Дисертація присвячена розробці теоретичних, методичних підходів та практичних рекомендацій з удосконалення залучення інвестиційних ресурсів підприємствами машинобудування за допомогою цінних паперів.

Досліджено теоретичні засади залучення інвестиційних ресурсів на підприємствах. Визначено джерела та методи формування інвестиційних ресурсів на підприємствах. Розкрито сутність понять “цінний папір”, “емісія цінних паперів”, виходячи зі специфіки залучення інвестиційних ресурсів. Проаналізовано сучасні тенденції та перспективи залучення інвестиційних ресурсів на підприємствах машинобудування за допомогою цінних паперів. Розроблено етапи емісійної програми підприємства на основі комплексного підходу до організації залучення інвестиційних ресурсів. Удосконалено механізм залучення підприємствами машинобудування інвестиційних ресурсів шляхом емісії цінних паперів.

**Ключові слова:** джерела, залучення, емісійна програма, інвестиційні ресурси, машинобудівні підприємства, цінні папери.

## АННОТАЦИЯ

**Перекрест Т.В. Совершенствование привлечения инвестиционных ресурсов машиностроительными предприятиями посредством ценных бумаг. – Рукопись.**

Диссертация на соискание научной степени кандидата экономических наук по специальности 08.06.01 – экономика, организация и управление предприятиями. – Гуманитарный университет “Запорожский институт государственного и муниципального управления”, Запорожье, 2007.

Диссертация посвящена разработке теоретических, методических подходов и практических рекомендаций по совершенствованию привлечения инвестиционных ресурсов предприятиями машиностроения посредством ценных бумаг.

В процессе исследования теоретических основ привлечения инвестиционных ресурсов на предприятиях Украины определено, что повышение эффективности их использования произойдет за счет увеличения всех видов вложений в объекты инвестирования: финансовых, материальных, нематериальных, трудовых. Особенности формирования инвестиционных ресурсов на предприятиях определяют соответствующие источники и методы. Для формирования инвестиционных ресурсов за счет собственных источников

используется метод самофинансирования, за счет заемных источников используются методы андеррайтинга, кредитное финансирование, лизинг и селенг, за счет привлеченных источников используются методы акционирования, государственное финансирование. Для формирования инвестиционных ресурсов также используют метод смешанного финансирования, который базируется на комбинировании разных методов.

В Украине наиболее выгодным и эффективным способом привлечения инвестиционных ресурсов может стать эмиссия ценных бумаг. Определено, что ценная бумага как специфический инвестиционный товар имеет двойственный характер – правовой и экономический. Как юридическая категория ценная бумага подтверждает имущественные права ее владельца. Как экономическая категория ценная бумага, принимая участие в инвестиционном процессе, является формой выражения инвестиций и опосредует движение капитала, воплощенного в форме ценной бумаги. Сравнивая наиболее распространенные в Украине виды ценных бумаг (акции, облигации) были выделены основные их отличительные признаки, а также определены основные преимущества и недостатки эмиссии акций перед облигациями.

Эмиссия ценных бумаг как механизм привлечения инвестиционных ресурсов должна быть направлена на достижение таких целей: аккумуляция временно свободных денежных средств и привлечение их в инвестиционную сферу; формирование собственного и заемного капитала (акции, облигации); покрытие дефицита государственного бюджета (государственные ценные бумаги); экономия денег в обращении (вексель, чек). Достижение задач эмиссии ценных бумаг предусматривает осуществление организационных, экономических и правовых действий, направленных на привлечение инвестиционных ресурсов.

Проведенный анализ современного состояния привлечения инвестиционных ресурсов предприятиями машиностроения посредством ценных бумаг свидетельствует о том, что за последние годы активно развивается рынок облигаций. Динамика привлечения инвестиционных ресурсов на машиностроительных предприятиях посредством корпоративных облигаций происходит за счет влияния следующих факторов: предприятия начинают использовать облигации как дополнительный инструмент в привлечении заемного капитала на оснащение и перевооружение производства; коммерческие банки видят в посреднической деятельности на рынке корпоративных облигаций новую линию, которая приносит им комиссионные доходы за размещенные ценные бумаги и является дополнительным источником получения процентных доходов. Установлено, что в отраслевой структуре корпоративных облигаций доля предприятий машиностроения остается незначительной. В последние годы происходит увеличение объемов привлеченных инвестиционных ресурсов посредством акций. Однако такой способ привлечения на предприятиях машиностроения не может рассматриваться как перспективное направление. Причиной этого является перемещение в 2005 – 2006 гг. интересов инвесторов на предприятия

коксохимической отрасли, горно-металлургического комплекса и нефтепереработки, где существует максимальная прибыльность.

Предложены этапы эмиссионной программы предприятия машиностроения, которые позволят наиболее эффективно организовать выпуск и размещение ценных бумаг, минимизировать расходы, связанные с организацией выпуска, наиболее точно структурировать выпуск ценных бумаг, а также определить наиболее благоприятный момент выхода предприятия на фондовый рынок. В рамках реализации эмиссионной программы разработаны методические подходы к оценке финансового состояния предприятия-эмитента, которые дают возможность сравнивать компанию с конкурентами в отрасли; выявлять проблемы и отклонения в производственно-хозяйственной деятельности компании с целью их дальнейшего устранения; а также позволяют сделать прозрачной финансовую отчетность предприятий машиностроения.

Разработан механизм организации финансирования инвестиционных проектов машиностроительных предприятий посредством эмиссии корпоративных облигаций, что позволяет оптимизировать график обслуживания облигационного займа эмитентом с учетом особенностей реализации инвестиционного проекта. Реализация данного механизма позволит расширить возможности машиностроительных предприятий по привлечению инвестиционных ресурсов и повысит гарантии выполнения обязательств по ценным бумагам для внешних инвесторов.

**Ключевые слова:** источники, привлечение, инвестиционные ресурсы, эмиссионная программа, машиностроительные предприятия, ценные бумаги.

## ANNOTATION

**Perekrest T.V. Improvement attraction investment resources machine-building enterprises means securities. – Manuscript.**

Dissertation for scientific degree candidate economic sciences on speciality 08.06.01 – economy, organization and management enterprises. - University of the Humanities “Zaporozhje Institute of Public and Municipal Administration”, Zaporozhye, 2007.

Theris presents working out methodological approacher and practical regulations for improvement mechanisms investment resources attraction machine-building enterprises means securities.

Theoretical fundamentals investment resources attraction enterprises have been investigated. Contemporary state market securities as source investment resources attraction has been analysed. Mechanism investment security machine-building enterprises production means securities emission has been researched. Emission programme enterprise has been elaborated with purpose investment resources attraction. Mechanism corporative bonds emission has been improved.

**Key words:** sources, attraction, emission programme, investments resources, sources, machine-building enterprises, securities.