

того, специфічний характер цієї кризи означає, що деякі сектори можуть отримати від цього користь [4]. Електронна комерція, роздрібна торгівля продуктами харчування та галузь охорони здоров'я забезпечують принаймні деяке економічне зростання, щоб компенсувати збитки. Також спостерігається підвищення діяльності в Інтернеті (робота вдома, покупка товарів через Інтернет, спілкування з родиною тощо). Це дає можливість постачальникам ІТ-рішень збільшити свою частку на ринку.

Китай першим увійшов в епідемію і першим вийшов з неї, а централізація управління дозволила йому розгорнути масштабні заходи з припинення негативних наслідків і відновлення виробництва [2]. Саме Китай, був єдиною великою економікою, яка зросла у 2020 році. Він зареєстрував зростання на 2,3%.

МВФ прогнозує глобальне зростання економіки на 5,2% у 2021 році. Цьому сприятимуть насамперед такі країни, як Індія та Китай, прогноз зростання яких становитиме відповідно 8,8% та 8,2%. Очікується, що відновлення у великих, залежних від послуг, економіках, які сильно постраждали від спалаху, таких як Великобританія чи Італія, буде повільним [3].

Список використаних джерел

1. Forecasted global real Gross Domestic Product (GDP) growth due to the coronavirus (COVID-19) from 2019 to 2022. URL:

<https://www.statista.com/statistics/1102889/covid-19-forecasted-global-real-gdp-growth/>

2. Jones L., Palumbo D., Brown D. Coronavirus: How the pandemic has changed the world economy. URL: <https://www.bbc.com/news/business-51706225>

3. Szmigiera M. Impact of the coronavirus pandemic on the global economy – Statistics & Facts. Sep 15. 2021. URL: <https://www.statista.com/topics/6139/covid-19-impact-on-the-global-economy/>

4. The Global Economy: on Track for Strong but Uneven Growth as COVID-19 Still Weighs. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2021/06/08/the-global-economy-on-track-for-strong-but-uneven-growth-as-covid-19-still-weighs>

*Ренбілас Рафал,
кандидат наук,
проректор з міжнародного співробітництва,
Академія WSB, Домброва-Гурнича, Польща*

СТРУКТУРА ТА ВАРТІСТЬ КАПІТАЛУ ДЛЯ ФІНАНСУВАННЯ МАТЕРІАЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

Основною умовою успіху матеріальних інвестицій є пошук оптимального фінансування для них. Можна припустити, що оптимальним інвестиційним фінансуванням є таке, якому властиві наступні характеристики:

- існує відповідна суб'єктивна структура фінансування, або інакше – відповідна структура між власним та зовнішнім капіталом, що не спричиняє значної залежності від постачальників капіталу у сфері незалежних інвестицій.

- термін, протягом якого був отриманий іноземний капітал, досить довгий, тому кількість платежів відповідає можливості їх повернення, навіть у разі песимістичного сценарію з точки зору результатів, отриманих від інвестицій.
- вартість капіталу є найнижчою з можливих при збереженні заздалегідь визначених умов фінансування інвестицій, що дозволяє максимізувати фінансову ефективність інвестиційного проекту.

Забезпечення цих умов відповідає критерію оптимізації інвестиційного фінансування. Також менеджери повинні брати до уваги ще один важливий елемент. Реалізація інвестицій істотно впливає на картину балансу компанії. Організуючи відповідне інвестиційне фінансування, необхідно забезпечити належне формування як структури зобов'язань, так і відповідної пасивно-активної структури балансу [1].

Категорія вартості капіталу безпосередньо застосовується при розрахунку рентабельності інвестиції. Вартість капіталу виражається у вигляді відсоткової ставки, що відображає співвідношення витрат, які несе компанія протягом року на основі розпорядження капіталом, до його ринкової вартості. Універсальною формулою, яка дозволяє визначити суму вартості капіталу для фінансування інвестиції, є формула середньозваженої вартості капіталу (weighted average cost of capital — WACC). У цьому методі вартість капіталу визначається як середньозважена вартість кожного з його компонентів, де вагою є частка даного компонента фінансування інвестиції в загальному обсязі залучених коштів.

Вартість окремих компонентів капіталу тісно пов'язана з джерелом їхнього походження і змінами, що відбуваються на фінансовому ринку. Для прибутку і власного капіталу до них відносять очікувану інвестором норму окупності та величину дивідендів, які виплачуються учасникам. Для стороннього капіталу це, найчастіше, відсотки за кредитом і облігаційним боргом, різниця між вартістю викупу і ціною продажу боргових цінних паперів, витрати на організацію випуску боргових цінних паперів і комісії та інші збори, пов'язані з використанням стороннього капіталу. У випадку сторонніх капіталів у формулі розрахунку вартості капіталу враховується ставка податку. Це пов'язано з тим, що відсотки зазвичай зменшують базу податку на прибуток [2].

Беручи до уваги наведене, слід зазначити, що на етапі підготовки інвестицій неможливо точно розрахувати вартість капіталу. Це пов'язано з тим, що очікувана норма рентабельності власного капіталу значною мірою залежить від тенденцій формування процентних ставок за інструментами ринку капіталу (тими, які вважаються найбільш безпечними). Тому його розміри змінюються в процесі реалізації інвестицій. Процентні ставки за іноземним капіталом (наприклад, банківські кредити) також змінюються, оскільки, як правило, вони базуються на змінній процентній ставці, яка часто змінюється протягом інвестиційного періоду. Таким чином, середньозважену вартість капіталу слід інтерпретувати як середньоочікувану вартість кожної одиниці капіталу, інвестованої у цей проект. Обговорюючи вартість капіталу, слід звернути увагу на поняття альтернативної вартості капіталу. У даному випадку це не ціна, за якою організовується капітал, а норма прибутку, від якої інвестор відмовляється, інвестуючи в інший проект, крім альтернативного. Найчастіше цей проект є інвестицією в інструменти безпечного ринку капіталу. Приймаючи рішення про

інвестування, інвестор також звертає увагу на співвідношення між середньозваженою вартістю капіталу та внутрішньою нормою рентабельності інвестицій. Якщо внутрішня норма прибутку (IRR) вища за середньозважену вартість капіталу (WAC), раціонально прийняти схвальне рішення щодо інвестиційного проекту. В іншому випадку вам слід замислитися про доцільність участі в ньому [3].

Порядок вибору джерел фінансування інвестицій залишається окремим питанням. У цьому плані в теорії немає однозначного підходу. Відповідно до теорії порядку вибору фінансування, особи, які приймають рішення, спочатку обирають внутрішні джерела фінансування (з нерозподіленого прибутку компанії) щодо зовнішніх. Це пов'язано з першим недоліком процедур його залучення та низьким ризиком для менеджерів за відсутності успіху інвестиції. Також важливою є асиметрія інформації, яка виявляється в тому, що менеджери інвестиційних проектів мають більш глибоке розуміння перспектив і ризиків, пов'язаних з інвестицією, ніж зовнішні постачальники капіталу. Це, в свою чергу, призводить до збільшення очікування суб'єктів фінансового ринку відносно рентабельності їх участі у фінансуванні інвестиції. За іншою теорією, в першу чергу використовується сторонній капітал, який характеризується більш низькою вартістю його придбання в результаті, серед іншого, ефекту податкового щита (вартість стороннього капіталу зменшує базу оподаткування), а також можливістю виникнення ефекту фінансового важеля. На практиці, незалежно від представлених теорій, слід розглянути переваги та ризики фінансування даної інвестиції і доступність капіталу. Вибір конкретної форми і конкретного фінансового інструменту значною мірою впливає на формування економічної ефективності інвестиційного проекту, що пов'язано не тільки з вартістю отриманого капіталу, а й з іншими його рисами, які впливають на економічні розрахунки стосовно інвестиції. Цей зв'язок особливо чітко проявляється в періоди кризи на фінансових ринках і обмеженої пропозиції капіталу, який може фінансувати інвестиції [4].

Список використаних джерел

1. Rogowski W. 2004. Rachunek efektywności przedsięwzięć inwestycyjnych. Kraków: Wyd. Oficyna Ekonomiczna.
2. Milewski R., Kwiatkowski E. (red.), Podstawy Ekonomii, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa, 2005.
3. Różański J. (red.). 2006. Inwestycje rzeczowe i kapitałowe. Warszawa: Difin.
4. Felis P. Metody i procedury oceny efektywności inwestycji rzeczowych przedsiębiorstw, Wydawnictwo WSE-I, Warszawa, 2005.