

3. Голов С.Ф., Костюченко В.М. Бухгалтерський облік та фінансова звітність за міжнародними стандартами: Практичний посібник. — К.: Лібра, 2004. — 880 с.

Стаття надійшла до редакції 15.01.2012 р.

УДК 330.332

Л.В. Івченко, канд. екон. наук, доц.,
доцент кафедри обліку
підприємницької діяльності,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

ШЛЯХИ ЗАЛУЧЕННЯ ДОДАТКОВИХ КАПІТАЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

АННОТАЦИЯ. В статье рассматриваются источники финансирования инвестиционных ресурсов и их структура.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: источники финансирования капитальных вложений, собственные, заемные и привлеченные источники, целевой государственный кредит, инвестиционный лизинг, эмиссия акций предприятия, эмиссия инвестиционных сертификатов.

ABSTRACT. The article review the sources of financing of investment resources and it's structure.

KEY WORDS: sources of funding for capital investments, own and borrowed sources, целевой государственный кредит, investment leasing, share issue of the company, issue of investment certificates.

АНОТАЦІЯ. У статті розглядаються джерела фінансування інвестиційних ресурсів та їх структура.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: джерела фінансування капітальних вкладень, власні, позикові та залучені джерела, цільовий державний кредит, інвестиційний лізинг, емісія акцій підприємства, емісія інвестиційних сертифікатів.

Для організації ефективного обліку інвестицій важливе значення має класифікація інвестицій, яку необхідно здійснювати, виходячи з різних критеріїв — об'єкту вкладення, суб'єкту інвестування, характеру участі в інвестуванні, форми власності інвестицій, терміну інвестування, ступеня ризику, регіональної ознаки, форми власності інвестиційних ресурсів, рівня прибутковості, організаційної форми інвестицій і галузевої спрямованості. Фінансування капітальних вкладень здійснюється за рахунок трьох основних груп коштів: власних, позикових і залучених (рис. 1).

Структура джерел фінансування капітальних вкладень підприємства залежить від багатьох факторів, зокрема: від оподаткування

доходів підприємства; темпів зростання реалізації товарної продукції та їхньої стабільності; структури активів підприємства; стану ринку капіталу; відсоткової політики комерційних банків; рівня управління фінансовими ресурсами підприємства; суті стратегічних цільових фінансових рішень підприємства тощо [1, с. 347].

Найприйнятнішим для підприємства є комплексний підхід до вибору джерел фінансування капітальних вкладень. Тоді основною передумовою визначення оптимальної структури таких джерел може бути детальний аналіз: по-перше, можливого обсягу внутрішніх джерел фінансування капітальних вкладень; по-друге, можливого обсягу залучення додаткових коштів, пов'язаного із подорожчанням капітальних витрат.

Джерела формування інвестиційних ресурсів підприємств	Власні	1. Частина чистого прибутку, що спрямовується на виробничий розвиток
		2. Амортизаційні відрахування
		3. Страхова сума відшкодування збитків, спричинених втратою майна
		4. Раніше здійснені довготермінові фінансові вкладення, термін яких минає в поточному періоді
		5. Реінвестовані шляхом продажу частина основних засобів
		6. Імобілізована в інвестиції частина надлишкових оборотних активів
	Позикові	1. Довготермінові кредити банків та інших кредитних інститутів (включно з фортфейтингом та іноземними кредитами)
		2. Емісія облігацій підприємств
		3. Цільовий державний кредит, спрямований на конкретний вид інвестування
		4. Податковий інвестиційний кредит
		5. Інвестиційний лізинг
		6. Інвестиційний селенг
		7. Кошти фізичних осіб
Залучені	1. Емісія привілейованих та простих акцій підприємств	
	2. Емісія інвестиційних сертифікатів інвестиційних фондів і компаній	
	3. Безоплатно надані державними органами та комерційними структурами кошти на цільове інвестування	
	4. Внески сторонніх вітчизняних та зарубіжних інвесторів до статутного фонду підприємств неакціонерної організаційно-правової форми	

Рис. 1. Джерела формування інвестиційних ресурсів

Не слід забувати, що порушення оптимального співвідношення між власними і залученими джерелами фінансування капітальних вкладень може призвести до погіршення фінансового стану підприємства.

Розглянемо їх детальніше.

1. До складу власних джерел належать такі:

1) частина чистого прибутку, що спрямовується на виробничий розвиток (фонд розвитку виробництва);

2) амортизаційні відрахування. Поряд з прибутком важливим джерелом фінансування інвестицій є амортизаційні відрахування, що належать до витрат виробництва та обігу і з яких формується амортизаційний фонд — складова фонду відшкодування. Можливості сформованого амортизаційного фонду як джерела реальних інвестицій на підприємстві залежать насамперед від стабільності рівня цін. Зростаюча інфляція знецінює власні кошти підприємств, накопичені за рахунок амортизаційних відрахувань, тому одним з найважливіших заходів, спрямованих на підвищення внутрішньої інвестиційної активності, є інфляційний захист амортизаційного фонду шляхом пропорційної індексації балансової вартості основних засобів.

Прискорена амортизація як економічний стимул інвестування може здійснюватися двома способами:

а) штучно скорочуються нормативні терміни експлуатації техніки та устаткування й відповідно збільшуються норми амортизації;

б) без скорочення встановлених державою нормативних термінів використання основного капіталу окремим підприємствам дозволяється протягом кількох років здійснювати амортизаційні відрахування у підвищених обсягах, але зі зниженням їх у подальші роки.

Суттєве значення для формування власних інвестиційних ресурсів мають й інші джерела коштів підприємства. Зокрема, до них належать такі:

1) Страхова сума відшкодування збитків, викликаних втратою майна.

2) Раніше здійснені термінові фінансові вкладення, термін погашення яких закінчується в поточному періоді.

3) Реінвестована шляхом продажу частина основних засобів.

4) Імобілізована в інвестиції частина надлишкових оборотних активів [2, с. 47—49].

2. Друга група можливих інвестиційних ресурсів підприємства — позикові джерела, які в сучасній світовій практиці використовують насамперед для фінансування інвестиційних проектів з низьким ступенем ризику та чітко визначеними шляхами успішної реалізації проекту [3, с. 126].

До складу позикових джерел входять:

1) Довготермінові кредити банків та інших кредитних інститутів. Довготермінові кредити в основні засоби підприємств звичайно називають інвестиційними. Перетворення довготермінових кредитів банків на реальне джерело інвестиційних ресурсів підприємства можливе лише за низької реальної відсоткової ставки за ними, при відстроченні виплат до закінчення освоєння виробничих потужностей.

Останнім часом поряд з традиційними банківськими технологіями — кредитами — з'явилася нова форма — форфейтинг, яку використовують для фінансування насамперед спільних інвестиційних проектів, і фактично вона трансформує комерційний кредит у банківський. Покупець (інвестор), який не має на момент укладання контракту необхідної суми фінансових засобів для оплати угоди з придбання певного об'єкта, виписує продавцю комплект векселів, загальна вартість яких дорівнює вартості об'єкта, що реалізується, з урахуванням відсотків за відстрочення платежу, тобто за наданий комерційний кредит. Терміни платежів за векселями рівномірно розподілені, зазвичай кожний вексель виписують на півроку (хоч за певних умов термін може бути збільшено і до року).

Отриманий комплект векселів покупець враховує у банку без права обороту на себе (тобто передбачається звільнення продавця від майнової відповідальності у випадку, якщо банк не зможе стягнути з векселедавця вказані у векселях суми) і одразу отримує гроші за реалізований товар. Таким чином, комерційний кредит надає не сам продавець, а банк, який погодився врахувати комплект векселів і тим самим узяти весь ризик на себе. Купівля оборотного зобов'язання відбувається, як правило, зі знижкою. Проте форфейтинг для інвестора є відносно дорогою формою кредитування, оскільки кредит він отримує в кінцевому підсумку через посередника (банки). Механізм форфейтингу переважно використовується у двох видах операцій: експортних — з метою сприяння надходження наявних грошей експортерів, що надав кредит іноземному покупцеві, а також фінансових — з метою швидкої реалізації довготермінових фінансових зобов'язань.

Використання фортфейтингу вигідне і доцільне, коли підприємству одноразово потрібна велика сума для здійснення інвестицій у придбання нового обладнання тощо з відстроченням платежу на термін від шести місяців до семи років. До того ж така операція вигідна експортерів, бо фортфейтер купує боргові зобов'язання за вирахуванням відсотків на весь термін.

Фінансування інвестицій підприємства може також здійснюватися шляхом отримання іноземних кредитів. Як правило, такі кредити надають так звані фонди допомоги — інвестиційні інститути, які підтримуються іноземними урядами. Ці фонди надають кредити переважно підприємствам, які виготовляють продукцію на експорт або можуть запропонувати ліквідні активи як заставу [4, с. 15].

2) Емісія облігацій підприємства. Облігація — цінний папір, що засвідчує внесення його власником певної суми грошових коштів і підтверджує зобов'язання емітента (облігації мають право випускати підприємства усіх форм власності) відшкодувати номінальну вартість у зазначений у цінному папері термін з виплатою фіксованих відсотків.

3) Цільовий державний кредит, спрямований на конкретний вид інвестування.

4) Податковий інвестиційний кредит — це відстрочення сплати податку на прибуток, що надається суб'єкту підприємницької діяльності на визначений термін з метою збільшення його фінансових ресурсів для здійснення інноваційно-інвестиційних програм, з наступною компенсацією відстрочених сум у вигляді додаткових надходжень податку через загальне зростання прибутку, що буде отриманий внаслідок реалізації таких програм.

5) Інвестиційний лізинг — довготермінова передача на платній основі майна підприємства, машин та обладнання — є однією з перспективних форм залучення позикових ресурсів. Його можна вважати різновидом довготермінового кредиту, що надається в натуральній формі, тобто як довготермінова оренда різноманітного устаткування і транспортних засобів.

6) Інвестиційний селенг — це порівняно нова форма залучення інвестиційних ресурсів, яка полягає у передачі власником (юридичною або фізичною особою) права користування і розпорядження своїм майном за певну плату. До такого майна можуть належати будівлі, споруди, сировина і матеріали, цінні папери, продукти інтелектуальної праці, кошти фізичних осіб [5, с. 32].

Крім зазначених позикових джерел формування інвестиційних ресурсів підприємства можна викремити ще такі короткотермінові позикові джерела: короткострокові кредити та позики банків і небанківських фінансових інститутів; товарні (комерційні) кредити, що надаються постачальниками сировини та матеріалів.

3. До складу залучених джерел належать такі:

1) Емісія акцій підприємства. Акція — цінний папір без визначеного терміну обігу, який засвідчує пайову участь у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в ньому та право на участь в управлінні акціонерним товариством і одержання частини прибутку у вигляді дивідендів, а також на участь у розподілі майна в разі ліквідації акціонерного товариства.

2) Емісія інвестиційних сертифікатів розглядається як джерело інвестиційних ресурсів для інвестиційних фондів і компаній. Інвестиційний сертифікат — це цінний папір, який випускається виключно інвестиційним фондом або інвестиційною компанією і дає його власникові право на одержання доходу у вигляді дивідендів. Перевагою розміщення коштів у інвестиційному фонді є те, що всі його учасники отримують однакові дивіденди, незалежно від того, в які підприємства вкладені їхні кошти, а також те, що в інвестиційному фонді знижується до мінімуму ризик втрати майна та доходів навіть у випадку банкрутства одного або кількох підприємств, акціями яких володіє фонд.

3) Безоплатно надані державними органами та комерційними структурами кошти на цільове інвестування (або спонсорські кошти). Це джерело фінансування інвестицій досить широко застосовується на Заході, проте в Україні через дефіцит бюджетних коштів вітчизняним підприємцям на державне цільове інвестування розраховувати майже не доводиться.

4) Внески сторонніх вітчизняних та зарубіжних інвесторів до статутного фонду — має помітний потенціал в Україні. Однак, як недолік цього джерела треба зазначити, що в разі вступу до товариства нового учасника, воно підлягає перереєстрації, а це досить трудомісткий процес.

Високий рівень ефективності виробничих інвестицій значною мірою пояснюється прогресивністю елементно-технологічної та відтворювальної їхньої структури. Чим вища за величиною частка витрат на створення чи оновлення активної частини основних фондів підприємств, тим більшою є віддача капітальних вкладень. Це зумовлює необхідність ретельного економічного обґрунтування ча-

стки капітальних витрат на придбання виробничо-технологічного устаткування для кожного проекту (варіанта) інвестування діючого або споруджуваного підприємства. Особливо активними та цілеспрямованими мають бути дії для оптимізації відтворюваної структури капітальних вкладень [6, с. 28].

Практичне здійснення таких дій зв'язане з вирішенням двох головних завдань:

1) збільшення відносного обсягу інвестицій у відшкодування (просте відтворення) вартості машин та устаткування від усієї суми накопиченого амортизаційного фонду;

2) установлення раціональних пропорцій чистих капітальних вкладень у різні форми розширеного відтворення основних фондів і формування необхідних виробничих потужностей підприємств.

На сьогоднішній день існує досить широкий вибір можливих джерел фінансування інвестиційних ресурсів підприємства. Однак деякі з них мають багато вад. Обираючи шляхи залучення додаткових інвестицій підприємство має обирати найоптимальніші, причому не лише ті, що мають більше переваг в порівнянні з іншими джерелами, а також є найдоцільнішими саме для конкретного підприємства, з врахуванням його фінансового стану на сьогоднішній день і прогнозований рівень розвитку на майбутнє.

Література

1. *Трикін В.М., Мамонтова Є.І., Литвинова О.Б.* Методи розрахунку економічної ефективності інвестицій: Навч.-метод. посібник / Дніпропетровська обл. рада, обл. комунальний заклад ін-т підприємництва «Стратегія». — К. : Професіонал, 2009. — 345 с.

2. *Федоренко В.Г.* Інвестування: підручник для студ. вищих навчальних закладів. — К. : Алерта, 2006. — 420 с.

3. *Черваньов В.П.* Менеджмент інвестиційної діяльності // Управління формуванням джерел фінансових ресурсів інвестування діяльності підприємства — К. : МАУП, 2008. — 124 с.

4. *Паливода К.В.* Банківська справа // Капітальні інвестиції: фінансово-економічна сутність та форми прояву. — 2009. — № 3. — С. 10—17.

5. *Пантелєєв В.П.* Аудит капітальних вкладень та фінансових інвестицій // Аудит: навч. посібник; М-во освіти і науки України, Київський ін-т інвестиційного менеджменту. — К. : Професіонал, 2008. — 268 с.

6. *Огірчук М.Ф.* Облік капітальних інвестицій // Фінансовий та управлінський облік на сільськогосподарських підприємствах. — К. : Алеута, 2009. — 246 с.

Стаття надійшла до редакції 10.01.2012 р.

УДК 65.012.123

С.В. Калабухова, канд. екон. наук, доц.,
професор кафедри обліку в кредитних і бюджетних
установах та економічного аналізу,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

ОБ'ЄКТИ АНАЛІТИЧНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

АННОТАЦИЯ. В статье предложены новые объекты аналитических исследований в системе управления современным предприятием. Обоснована необходимость формирования аналитического обеспечения управления предприятием на эмпирическом (практическом) и теоретическом (принятие решений) уровнях познания экономических процессов.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: хозяйственные ресурсы, хозяйственные процессы, управленческие решения, информационный уровень, аналитический уровень

ABSTRACT. In the article the new objects of analytical researches are offered in management system by a modern enterprise. The necessity of forming of the analytical providing of management an enterprise is grounded on the empiric (practical) and theoretical (making decision) levels of cognition of economic processes.

KEY WORDS: economic resources, economic processes, management decisions, informative level, analytical level

АНОТАЦІЯ. У статті запропоновано нові об'єкти аналітичних досліджень у системі управління сучасним підприємством. Обґрунтовано необхідність формування аналітичного забезпечення управління підприємством на емпіричному (практичному) та теоретичному (прийняття рішень) рівнях пізнання економічних процесів.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: господарські засоби, господарські процеси, управлінські рішення, інформаційний рівень, аналітичний рівень

На початку ХХІ століття про суб'єкт підприємницької діяльності (підприємство) сформувалася уява як про складну соціокультурну систему, що саморозвивається та діє в невизначеному середовищі, основні підсистеми якої (об'єкт і суб'єкт) стають різ-