

К. В. Кравченко,
аспірант кафедри фінансів підприємств, КНЕУ ім. В. Гетьмана

ОСОБЛИВОСТІ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ ДОБУВНОЇ ГАЛУЗІ КРИВОРІЗЬКОГО ЗАЛІЗОРУДНОГО БАСЕЙНУ

У статті проаналізовано динаміку інвестицій та структури джерел їх фінансування добувної галузі на прикладі підприємств Криворізького залізорудного басейну. Встановлено ступінь залежності показників розширеного відтворення від реінвестованого прибутку. Визначено перспективні шляхи залучення фінансових ресурсів до інвестиційного процесу.

In the article dynamics of investments and structure of sources of their financing of a mining industry on an example of the enterprises of the Krivorozhsky mining basin is analyzed. Degree of dependence of indicators of the expanded reproduction from reinvested profits is established. Perspective ways of attraction of financial resources to investment process are defined.

ВСТУП

Структурна перебудова економіки, активна приватизація підприємств добувної галузі промисловості та їх перехід на основу комерційного розрахунку поставили перед ними питання про самостійний пошук джерел фінансування інвестиційної діяльності.

Найгострішими проблемами вітчизняних підприємств добувної галузі є забезпечення розширеного відтворення необоротних активів, створення високотехнологічних виробництв з метою підвищення конкурентоспроможності продукції на світових товарних ринках.

У зв'язку з високим рівнем морального і фізичного спрацювання основного капіталу (переважної частини необоротних активів) виникає потреба у значних обсягах інвестиційних ресурсів для його оновлення.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Дослідженню проблем фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємств немало уваги присвячено в працях зарубіжних фахівців: У. Ф. Шарп, В. Беренс, П. Хавранек, Р. Брейлі, А. Гітман, С. Майерс, Ю. Блех, У. Гетце тощо. З встановленням ринкових відносин в Україні та інших країнах колишнього СРСР вивчення цього питання займались вітчизняні — І. Бланк, А. Пересада, В. Гриньова, Л. Червова, та російські вчені — В. Бочаров, Я. Мелкумов, В. Дегтяренко, М. Алікаєва, А. Міролюбова та інші.

Незважаючи на значну кількість наукових досліджень, проблеми фінан-

сування інвестиційного процесу на підприємствах добувної галузі Криворізького залізорудного басейну залишаються актуальними і потребують подальшої розробки.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою даної статті є дослідження особливостей інвестиційної діяльності на підприємствах добувної галузі промисловості Криворізького залізорудного басейну та аналіз фінансових джерел його забезпечення.

Відповідно до поставленої мети планується виконання таких завдань:

- аналіз динаміки інвестицій та структури джерел їх фінансування;
- встановлення взаємозв'язку між власними джерелами інвестиційних ресурсів та показниками розширеного відтворення;
- удосконалення системи оцінки показників розширеного відтворення на досліджуваних підприємствах;
- створення концепції мобілізації

інвестиційних ресурсів в умовах їх постійного дефіциту та фінансової кризи.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Економічну природу інвестицій найбільш точно відображено у визначенні І.О. Бланка: "інвестиціями є вкладення капіталу у всіх його формах у різноманітні об'єкти (інструменти) його господарської діяльності з метою отримання прибутку, а також досягнення іншого економічного або позаекономічного ефекту, здійснення яких базується на ринкових принципах і пов'язано з факторами часу, ризику і ліквідності" [1, с. 18].

У залежності від об'єктів вкладення капіталу виділяють реальні та фінансові інвестиції [1, с. 25; 2, с. 12; 3, с. 268; 4, с. 9—10; 5, с. 17; 6, с. 327]. Оскільки підприємства добувної галузі Криворізького залізорудного басейну основну частину інвестиційних коштів спрямовують на інвестування реальних об'єктів вкладення капіталу (табл. 1), то значна увага даної статті приділятиметься дослідженню фінансування саме цієї категорії інвестицій.

Реальні (капітальні) інвестиції — вкладення капіталу у відтворення основних засобів, інноваційні нематеріальні активи, приріст запасів товарно-матеріальних цінностей та інші об'єкти інвестування, пов'язані із здійсненням операційної діяльності підприємства та покращенням умов праці персоналу [1, с. 25].

Питома вага інвестицій в основний капітал у загальній структурі об'єктів реального інвестування підприємств добувної галузі Криворізького залізорудного басейну у 2007 р. становила 98%. Тому виникає об'єктивна необхідність у проведенні детального аналізу інвестицій в основний капітал і стану основних засобів (табл. 2).

Розрахункові значення показників стану основних засобів свідчать про існування цілої низки проблем, пов'язаних з оновленням основного капіталу на досліджуваних підприємствах, головними серед яких є:

- високий рівень зносу основних засобів (більше 50% за 2002 — 2007 рр.) та, відповідно, низький рівень їх придатності;
- надто повільний темп оновлення основного капіталу, що не задовольняє реальні потреби підприємств у нових основних засобах;
- низьке, а в 2004 році навіть від'ємне значення показників приросту основного капіталу.

Починаючи з 2004 року спостерігались певні позитивні зміни у значеннях досліджуваних показників. Так, дещо знизився рівень зносу основних засобів, підвищилися показники придатності, оновлення та приросту основних фондів. Дана ситуація пояснюєть-

Таблиця 1. Показники інвестиційної діяльності підприємств добувної галузі Криворізького залізорудного басейну [7]

Види інвестицій	2002		2003		2004		2005		2006		2007	
	млн грн.	%	млн грн.	%	млн грн.	%	млн грн.	%	млн грн.	%	млн грн.	%
Реальні	320,2	96	405,6	83,8	562,4	98,2	936	69,6	1254	84	1071	71
Фінансові	13,4	4	78,2	16,2	10,1	1,8	409	30,4	238	16	435	29
Всього	333,6	100	483,8	100	572,5	100	1345	100	1492	100	1506	100

ся початком повернення вітчизняного капіталу з офшорних зон та успішними ринковими перетвореннями в національній економіці 2000 — 2004 рр., в результаті яких на підприємствах добувної галузі стала переважати акціонерна форма власності.

Особливості реального інвестування підприємств добувної галузі Криворізького залізорудного басейну зумовлюють необхідність поглибленого аналізу джерел його фінансування.

Переважаюча частина реальних інвестицій забезпечується власними коштами підприємств (рис.1). В умовах ринкової економіки вони становлять основу фінансування інвестиційного процесу на підприємстві. У індустріально розвинутих країнах частка власних ресурсів становить 70% усіх інвестицій. Головними власними джерелами фінансування інвестицій є амортизаційні відрахування і прибуток. При цьому їх величина регулюється державою через реалізацію податкової й облікової політики [8, с. 12].

Представлена діаграма свідчить про невелике зменшення частки власних коштів у загальному обсязі фінансування у 2002—2004, 2005—2006 рр., та її збільшення у 2004—2005, 2006—2007 рр.

Амортизація є джерелом покриття простого відтворення функціонуючого реального капіталу. Впливаючи на амортизаційну політику підприємств добувної галузі, держава має можливість регулювати процес простого відтворення реального капіталу, який є основою їх ефективної діяльності.

Сучасний стан основних фондів характеризується ще й тим, що їх балансова вартість є значно завищеною та суттєво відрізняється від ринкової вартості. Високі темпи інфляції, особливо в 1992—1996 рр., збільшили балансову вартість основних фондів у сотні разів. Окрім цього, встановлений Міністерством статистики однаковий для всіх галузей промисловості механізм індексації основних засобів не здатний привести їх облікову вартість до реальної ринкової вартості. Тому суми щорічних амортизаційних відрахувань є досить значними. Так, частка амортизації основних засобів на досліджуваних підприємствах складала у 2002 р. — 81,73%, у 2007 — 38,44% від загального об'єму реальних інвестицій (рис. 2, 3).

Але при цьому діють і фактори, що стримують зростання розмірів амортизаційних відрахувань:

Таблиця 2. Показники інвестицій в основний капітал і стану основних засобів підприємств добувної галузі Криворізького залізорудного басейну [7]

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Інвестиції в основний капітал, тис. грн.	319965	403120	547404	924091	1046487	1056146
Коефіцієнт якості інвестицій в основний капітал, %	45,99	90,22	65,32	70,53	79,49	91,59
Коефіцієнт зносу основних засобів, %	54,05	56,64	57,99	57,54	56,67	55,86
Коефіцієнт придатності основних засобів, %	45,95	43,36	42,01	42,46	43,33	44,14
Коефіцієнт оновлення основних засобів, %	2,16	4,58	5,07	9,22	9,52	9,63
Коефіцієнт вибуття основних засобів, %	1,71	1,25	6,46	2,13	1,64	1,88
Коефіцієнт приросту основних засобів, %	1,59	3,64	-7,43	7,56	8,44	8,63

— низький рівень оновлення, вибуття та приросту основних виробничих фондів сприяє збереженню у їх масі високої частки морально і фізично зношених елементів (табл. 2);

— використання прямолінійного методу нарахування амортизації на досліджуваних підприємствах.

Упродовж 2002 — 2007 рр. питома вага амортизації значно зменшилась з 81,74% у 2002 р. до 38,44% у 2007 р. Це пояснюється посиленням ролі реінвестованого прибутку як головного джерела розширеного відтворення необоротних активів на підприємстві з одного боку, та дією стримуючих факторів зростання амортизації з іншого (рис. 2, 3).

Другим потужним джерелом власних інвестиційних ресурсів є частина прибутку, реінвестована у відтворення реального капіталу. На відміну від амортизації, прибуток формує додатковий фінансовий потік, за рахунок якого здійснюється оновлення у розширеному масштабі. Ступінь впливу реінвестованого прибутку на розширене відтворення необоротних активів пропонується здійснити за допомогою графічного і кореляційного аналізу.

Загальновідомим є розподіл інвестицій на валові й чисті. Валові інвес-

тиції характеризують загальний обсяг капіталу, інвестований у відтворення основних засобів і нематеріальних активів у певному періоді [9, с. 122; 10, с. 13]. Показник валових інвестицій не дає повного уявлення про відтворення необоротних активів, оскільки він включає вартість заміни зношених капітальних благ (амортизацію). Економічний розвиток підприємства забезпечується завдяки розширеному відтворенню необоротних активів. Розширене відтворення в абсолютному виразі можна прослідкувати за допомогою показника чистих інвестицій (рис. 4), який визначається зменшенням суми валових інвестицій на суму амортизаційних відрахувань [1, с. 25; 9, с. 122]. Ступінь розширеного відтворення пропонується відобразити за допомогою відносних показників:

— коефіцієнту розширеного відтворення підприємства, що визначається відношенням суми чистих інвестицій до обсягу валових інвестицій;

— відношення інвестицій в основний капітал до амортизації основних засобів (рис. 4).

Аналіз динаміки розширеного відтворення в абсолютному (показник чистих інвестицій) та відносному (коефіцієнт розширеного відтворення, відношення інвестицій в основний капітал до амортизації основних засобів) виразі свідчить про позитивну тенденцію до збільшення цих показників за 2002—2006 рр. та їх падіння у 2006—2007 рр.

Як видно з рис. 4, динаміка реінвестованої частини прибутку є дуже близькою за характером трендів до динаміки чистих інвестицій (парний коефіцієнт кореляції становить 0,985). Також тісний зв'язок простежується між парами показників "реінвестований прибуток — коефіцієнт розширеного відтворення", "чисті інвестиції — коефіцієнт розширеного відтворення" та "реінвестований прибуток — інвестиції в основний капітал у відношенні до амортизації основних засобів" (значення коефіцієнтів парної кореляції відповідно мають значення 0,89; 0,95 та 0,91). Цим підтверджується вирішальна роль прибутку у фінансуванні роз-

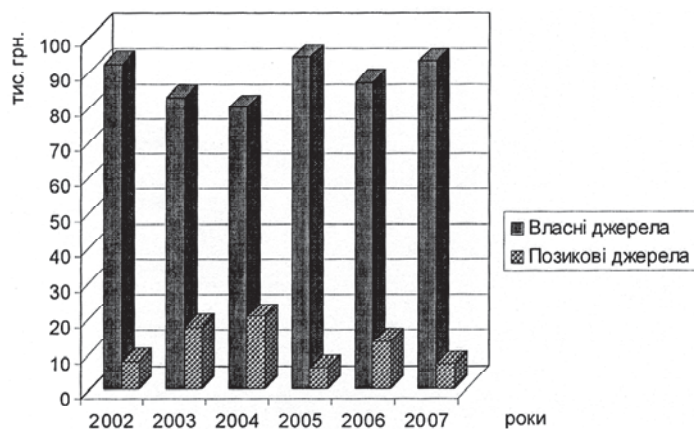


Рис. 1. Динаміка співвідношення власних і позикових коштів фінансування реальних інвестицій

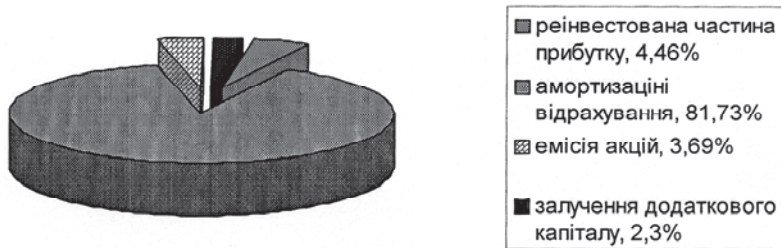


Рис. 2. Структура власних джерел фінансування інвестицій 2002 року [7]

ширеного відтворення необоротних активів на досліджуваних підприємствах.

Однак, з 2006 р. спостерігається поступове зниження показників розшире-

діяльності є надання податкового інвестиційного кредиту підприємствам добувної галузі.

Переваги застосування такого виду державного кредитування є очевидни-

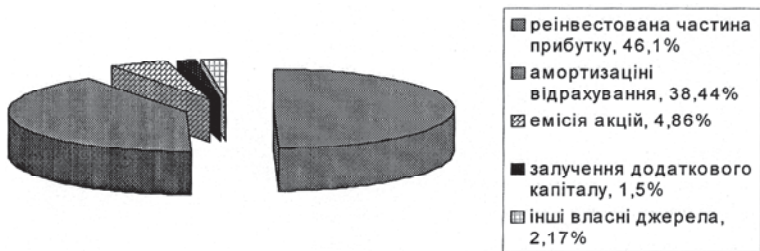


Рис. 3. Структура власних джерел фінансування інвестицій 2007 року [7]

ного відтворення (рис. 4). Економічна криза у гірничо-металургійному комплексі, скорочення ринків збуту продукції досліджуваних підприємств і, як наслідок, обсягів отриманих прибутків сприятиме тільки посиленню даної тенденції. Залучення позикового капіталу до інвестиційного процесу є практично неможливим через кризові явища у фінансовій сфері. Тому постає необхідність у державному регулюванні інвестиційної діяльності підприємств добувної галузі. Перспективними напрямками виходу з кризи та стимулювання інвестиційної активності є:

- створення внутрішнього попиту на продукцію підприємств добувної галузі;
- орієнтація інвесторів на реінвестування отриманих прибутків, а не вивезення їх до офшорних зон;
- удосконалення системи оподаткування суб'єктів господарювання.

Основним напрямком податкового механізму регулювання інвестиційної

ми. Так, при звичайному банківському кредитуванні використовуються вільні кредитні ресурси, яких, як відомо, хронічно не вистачає. Крім того, банківський кредит надається на умовах сплати досить значних відсотків, що робить інвестиції для підприємства економічно обтяжливими. З іншого боку, в разі зниження відсотків зникає зацікавленість банків у наданні кредитних ресурсів, тим паче що кредитування інвестиційних проектів передбачає досить тривалий термін повернення кредиту, тобто кредитування інвестиційних проектів зв'язує "швидкі гроші" банків.

Запровадження інвестиційного податкового кредиту не вимагає додаткових кредитних ресурсів, бо в ньому використовується ресурсний потенціал самого підприємства у вигляді прибутку, а саме: тієї частини, яка повинна відраховуватися до бюджету у вигляді податку на прибуток. Тому введення інвестиційного податкового кредиту

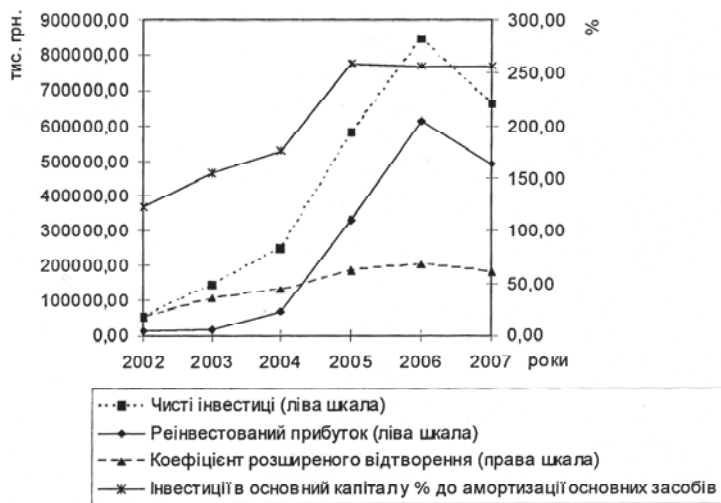


Рис. 4. Взаємозв'язок показників розширеного відтворення та реінвестованого прибутку [7]

заохочуватиме підприємства в підвищенні ефективності своєї роботи та отриманні прибутку.

Держава, втрачаючи на деякий час певні суми дохідної частини бюджету, у подальшому може розраховувати на збільшення бюджетних надходжень через загальне зростання прибутку й обсягів податку на нього.

Окрім цього, при звичайному кредитуванні кредитор, крім сум кредиту, що повертаються, додатково отримує лише обумовлений відсоток. При використанні інвестиційного податкового кредиту приріст податку, що буде отримано після реалізації проекту, може набагато перевищити відсотковий рівень і носитиме не разовий, а систематичний характер.

Розширення сфери його використання вбачається у спрощенні адміністративної процедури застосування податкового інвестиційного кредиту.

ВИСНОВКИ

Отже, проведене дослідження свідчить про наявність багатьох негативних факторів макро- і мікроекономічного характеру, які стримують розширене відтворення у добувній галузі промисловості. Ігнорування державою проблем гірничо-металургійного комплексу країни може призвести до посилення кризових явищ та зведення нанівець результатів, досягнутих у 2002—2006 рр. Вирішальна роль прибутку в активізації інвестиційної діяльності досліджуваних підприємств визначає необхідність проведення виваженої антикризової державної політики у сфері стимулювання внутрішнього попиту та застосування ефективного податкового механізму.

Література:

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: учеб. курс. — 2-е изд., перераб. и доп. — К.: Эльга, Ника-Центр, 2006. — 552 с.
2. Пересада А.А. Управление инвестиционным процессом: монография. — К.: Лібра, 2002. — 472 с.
3. Бочаров В.В., Леонтьев В.Е. Корпоративные финансы: учебник для вузов. — СПб.: Питер, 2002. — 544 с.
4. Данилов О.Д., Івашина Г.М. Інвестування: навч. посібник. — К.: Комп'ютерпрес, 2001. — 364 с.
5. Грідасов В.М., Кравченко С.В. Інвестування: навч. посібник. — К.: Центр навчальної літератури, 2004. — 164 с.
6. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник. — К.: КНЕУ, 2003. — 554 с.
7. Система розкриття інформації на фондовому ринку. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>. — Заголовок з екрану.
8. Аликаева М. Источники финансирования инвестиционного процесса // Финансы. — 2005. — № 5. — С. 12—14.
9. Панчишин С. Макроекономіка: навч. посібник. — 3-є вид., стереотипне. — К.: Либідь, 2005. — 616 с.
10. Кадырова Г.М. Инвестиции в России: международные сопоставления // Страховое дело. — 2009. — № 1. — С. 12—29.
11. Остапенко В., Мешков В. Собственные источники инвестиций предприятий // Экономист. — 2003. — № 8. — С. 28—36.

Стаття надійшла до редакції 14.05.2009 р.