

УДК 330.142.211

ОСОБЛИВОСТІ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ООНОВЛЕННЯ ОСНОВНИХ ФОНДІВ МЕТАЛУРГІЙНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Грекова В.А.*Дніпродзержинський державний технічний університет*

Статтю присвячено дослідженню джерел фінансування оновлення основних фондів металургійних підприємств. Встановлено, що для того, щоб обирати оптимальні джерела фінансування оновлення основних фондів промислового підприємства, необхідно чітко розуміти які з джерел є реальними, тобто досяжними для даного підприємства. Проаналізовано позитивні та негативні сторони кожного з основних джерел фінансування оновлення основних фондів. Наведене групування джерел фінансування оновлення. Це групування відрізняється від інших тим, що з власних джерел виділені прямі та непрямі. Зазначено, що до непрямих джерел віднесені додаткові кошти, вивільнені в результаті оптимально обраної підприємством податкової, амортизаційної, інвестиційної та інноваційної політики.

Ключові слова: джерела фінансування оновлення основних фондів, власні джерела фінансування, позикові джерела фінансування, залучені джерела фінансування, амортизаційні відрахування

The article studies the sources of financing fixed funds metallurgical enterprises. It has been found that in order to choose the best sources of finance fixed funds of industrial enterprises should be clearly understood that the sources are real, that is achievable for this company. This paper analyzes the pros and cons of each of the main sources of financing fixed funds. The above grouping of funding updates. This group is different from others because of their own sources identified both direct and indirect. Indirect sources included additional funds released by now optimally chosen tax, depreciation, investment and innovation policy.

Keywords: sources of financing fixed funds, own sources of funding, borrowed sources of funding, involved sources of funding, depreciation deductions

Актуальність проблеми. Розвиток металургії нерозривно пов'язаний з оновленням основних фондів підприємств, що, у свою чергу, вимагає наявності фінансових ресурсів. Однак, за весь період незалежності України ця проблема вирішена не була, а світові фінансова та металургійна кризи лише призвели до її загострення, об'єктивно викликавши скорочен-

ня всіх джерел фінансування оновлення основних фондів промислових підприємств.

В теорії існує багато джерел фінансування процесів оновлення основних фондів, але більшість з них є недоступними для підприємств України. Для того, щоб обирати оптимальні і, крім того, реальні (досяжні для підприємства) джерела фінансування оновлення основних фондів промислових підприємств, необхідно чітко розуміти позитивні та негативні сторони кожного з джерел.

Аналіз останніх наукових досліджень. Дослідження джерел фінансування процесів оновлення основних фондів та оптимізації фінансування знайшли відображення в працях таких вітчизняних вчених, як: Астапова Г., Александров Г., Бялий І., Єрмошкіна О., Ільчук В., Котковський В., та інших. Дослідження присвячені розгляду джерел фінансування оновлення основних фондів не в комплексі, а окремо одне від одного. Таким чином питання пошуку реальних (досяжних для підприємства) джерел фінансування оновлення основних фондів залишається відкритим.

Метою роботи є дослідження складу джерел фінансування оновлення основних фондів промислових підприємств.

Викладення основного матеріалу дослідження. Для того, щоб обирати оптимальні і, крім того, реальні джерела фінансування оновлення основних фондів промислових підприємств, необхідно чітко розуміти позитивні та негативні сторони кожного з джерел.

До переваг банківського кредиту як джерела фінансування оновлення основних фондів відносяться швидкість одержання фінансових ресурсів і широта їх використання за умови гарної кредитної історії підприємства та його платоспроможності. Але використання банківського кредитування для фінансування оновлення основних фондів обмежено [1]: високою вартістю кредитних коштів; кредитуванням, в основному, останніх стадій інвестиційного процесу; суворими умовами кредитування: потребує високої частки самофінансування (у середньому 30%) та високоліквідної застави, що в 1,25 - 2 рази перевищує суму кредиту; переважанням короткострокових коштів у ресурсній базі банків. За даними державного комітету статистики станом на 31.07.2013 р. довгострокові кредити (терміном більше 5 років) в металургійне виробництво становили менше

3% від усіх кредитів наданих металургійним підприємствам і становили усього 495 млн. грн. Тоді як загальна потреба в інвестиціях в оновлення основних фондів металургійних підприємств за скромними оцінками оцінюється в 60 млрд. грн.

Через те, що комерційні банки не можуть забезпечити підприємства середньо- та довгостроковими кредитами, лізинг надає можливість виходу з цього становища і є одним з доступних та ефективних способів фінансування придбання техніки й обладнання [2].

До переваг використання лізингу для оновлення основних фондів слід віднести: не відволікання значних обсягів власних коштів на оновлення широкого спектру техніки; стовідсоткове фінансування і поступове повернення всієї суми боргу; фінансування орендаря у точній відповідності з потребами в активах; одночасне вирішення як питання придбання, так і питання фінансування активів; погашення лізингових платежів відбувається за фіксованим графіком, на відміну від купівлі майна, тобто лізингоотримувач має більше можливостей координувати свої витрати на фінансування капітальних вкладень та надходження від реалізації продукції, забезпечуючи тим самим стабільність фінансових планів; можливість лізингоотримувача скористатися процедурою зворотного лізингу у випадку низької рентабельності і таким чином отримати пільгове оподаткування прибутку; можливість лізингоотримувача отримати високу ліквідаційну вартість предмету лізингу наприкінці лізингового договору; незмінні можливості лізингоотримувача з отримання додаткових позик через те, що лізинг не збільшує суму боргу в балансі орендаря та не призводить до дисбалансу власних і позикових коштів; значно гнучкішу процедура лізингових платежів за домовленістю сторін, ніж у разі кредитних відносин; відсутність обов'язкового забезпечення виконання зобов'язань лізингоотримувача за договором у вигляді застави (при використанні лізингового механізму в якості забезпечення виконання зобов'язань за договором виступає сам предмет лізингу); зменшена база оподаткування прибутку (платежі по лізингу відносяться на витрати виробництва лізингоотримувача); віднесення усієї суми ПДВ у вартості предмету лізингу до податкового кредиту.

Разом з перерахованими вище перевагами, лізинг має і недоліки: підвищена складність організації в порівнянні з довгостроковим кредитом,

яка полягає у більшій кількості учасників; орендні платежі не припиняються до кінця контракту при фінансовому лізингу, навіть якщо науково-технічний прогрес робить лізингове майно застарілим; лізингоотримувач не виграє на підвищенні залишкової вартості устаткування; вартість придбання майна за лізинговою угодою збільшується за рахунок оплати послуг фінансових посередників; укладання лізингової угоди потребує певного часу; повернення обладнання при невиконанні умов угоди.

Не дивлячись на доволі вагомі недоліки цього інструменту фінансування позитивні сторони безсумнівні. Разом з тим лізинг поки що не отримав широкого поширення серед металургійних підприємств. Що підтверджує напрямок наукових робіт, в яких він досліджується. Ці роботи вивчають стан лізингу лише в сільському господарстві. На даний час металургія займає в структурі лізингу замалий відсоток. І це природно, так як для даної галузі характерно дороге обладнання (прокатне та енергетичне обладнання) і порівняно великі терміни окупності. Відповідно, мова йде про крупні угоди та великі кредитні ризики для клієнта, тому далеко не всі лізингові компанії готові приймати участь у таких угодах.

Серед залучених джерел фінансування інвестицій в оновлення основних фондів першу чергу необхідно розглянути можливість залучення акціонерного чи додаткового капіталу за рахунок: додаткової емісії простих чи привілейованих акцій – для акціонерних товариств; додаткових внесків (паїв) – для підприємств інших організаційно-правових форм (окрім акціонерних товариств).

Залучення акціонерного капіталу як джерела фінансування інвестицій широко розповсюджено в світовій практиці. Це пов'язано з тим, що за допомогою продажу акцій забезпечується найбільший ефект щодо об'ємів залучення коштів. Створення акціонерних товариств в Україні пов'язане з великою потребою в акумуляції коштів для вирішення господарських питань. Проте така здатність акціонерного капіталу може бути реалізована тільки у разі, коли буде забезпечена привабливість акцій, що випускаються акціонерним підприємством [3].

Фінансування оновлення основних фондів підприємства за рахунок емісії акцій є досить привабливим з точки зору безстроковості залучення коштів та підвищення рівня фінансової незалежності і стійкості підприємства. Крім того, розмір виплачуваних дивідендів на прості

акції залежить від фінансових результатів діяльності підприємства та прийнятої дивідендної політики. Проте слід враховувати, що розмір дивідендів по акції впливає на кошти для реінвестування у розвиток підприємства, це може спричинити за собою залучення коштів за рахунок кредитів, випуску облігацій, що в свою чергу веде до зміни структури капіталу і його вартості, а також не виправдовує поставлену мету залучення акціонерного капіталу. Отже, в процесі розробки оптимальної дивідендної політики необхідно сумістити максимізацію сукупного надбання акціонерів та достатнє фінансування діяльності підприємства [3].

Але емісія простих акцій в Україні залишається запасним джерелом фінансування оновлення основних фондів підприємств. В основному через: зменшення ступеня контролю над діяльністю товариства власниками контрольного пакету акцій при додатковій емісії; вартість додаткової емісії акцій може бути вище вартості більшості позикових операцій; зниження доходності акцій після здійснення їх додаткової емісії (прибутку після оподаткування, що припадає на одну акцію); неможливість розміщення нових додатково випущених акцій за прийнятним біржовим курсом.

Головною відмінністю привілейованих акцій від простих є збереження контролю над діяльністю товариства. А основні недоліки. По-перше, фіксований розмір витрат на обслуговування привілейованих акцій, які підприємство повинно здійснити незалежно від того чи було воно збитковим, чи прибутковим у звітному періоді. По-друге, обмежена законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» максимальна сума їх випуску – не більше 25% статутного капіталу акціонерного товариства. Отже, для того, щоб привілейовані акції мали попит, необхідно забезпечити переваги їх власникам.

Ось чому акціонерні товариства застосовують цей напрямок фінансування оновлення основних фондів лише в умовах відсутності інших джерел.

Важливе місце серед фінансових інструментів товариств займають облігації. Залучення коштів для фінансування оновлення основних фондів за допомогою емісії облігацій має ряд переваг над використанням інших фінансових інструментів емісійної політики товариств: можливість суттєвого розширення фінансування оновлення основних фондів підприємства за сприятливої кон'юнктури ринку; здатність при-

росту рентабельності власного капіталу шляхом ефективного залучення позикового капіталу; відсутність залежності від одного кредитора (як у разі кредитування); можливість вибору терміну залучення додаткового капіталу (терміну обороту облігацій), на відміну від акцій; можливість використання емісії облігацій винятково для реалізації окремого інвестиційно привабливого проекту (що не можливо здійснити шляхом емісії акцій); неможливість втрати контролю над управлінням корпорацією чинними акціонерами; можливість уникнення обмежень, що виникають при залученні кредиту (необхідність застави тощо); нижча плата за випущені облігації ніж відсоток за кредит при однаковому терміні; зменшення оподаткованого доходу на витрати з обслуговування облігацій.

Основними причинами незначного використання облігацій, для акумулювання капіталу можна назвати: відсутність законодавчого стимулювання використання корпоративних облігацій для залучення капіталу; фактична незахищеність інвесторів у цей вид цінних паперів; недостатня ліквідність українських корпоративних облігацій; недостатньо ефективна інфраструктура фондового ринку України; достатньо тривалий характер процесу емісії облігацій порівняно з оформленням кредитного договору; відсутність впливу прибутковості діяльності корпорації на розмір виплат за облігаціями; обмежений термін використання позикових коштів; зниження рівня фінансової стійкості та фінансової незалежності підприємства, так як емісія облігацій збільшує величину довгострокових зобов'язань.

Отже, облігації є дешевшим інструментом порівняно з банківськими кредитами. Оскільки проценти за випущеними облігаціями знаходяться на рівні депозитів, підприємству вигідніше емітувати облігації, ніж брати кредит. Перевага у використанні облігацій порівняно з банківськими кредитами полягає не тільки в меншій вартості залучених ресурсів, а й у неможливості її зміни упродовж строку обігу цінних паперів. Емітуючи облігації, підприємство не потрапляє в залежність від кредиторів, оскільки із самого початку самостійно визначає умови, параметри, ціну й строки погашення облігацій, що особливо важливо при довгострокових запозиченнях [4].

Попри суттєві переваги даного джерела фінансування оновлення основних фондів, на даний час, емісія облігацій підприємств поки не набула достатнього поширення у зв'язку із законодавчою прив'язкою

випуску облігації до власного капіталу: сума розміщення облігацій не повинна перевищувати трикратного розміру власного капіталу або розмір забезпечення, що надається їй з цією метою третіми особами. Отже, емісія облігацій стає цікавою для підприємств лише з високими розмірами власного капіталу.

Також джерелом фінансування оновлення основних фондів металургійних підприємств можуть бути інвестиційні асигнування з державних та місцевих бюджетів. Держава може субсидіювати окремі програми промислового підприємства, що зачіпає інтереси суміжних виробництв або галузь в цілому. У сьогоденні українська держава цим правом користується лише не прозоро субсидуючи окремі підприємства.

Крім того, існують такі джерела фінансування – як венчурне фінансування. Це фінансування полягає в довгострокових інвестиціях в статутний капітал та надається підприємствам, що знаходяться на ранніх етапах свого становлення, а також діючим підприємствам для розширення і реконструкції. Як правило, воно починається з дослідних розробок і виробництва та закінчується виходом інноваційного товару на ринок. За межами процесу знаходяться фундаментальні дослідження, подальший розвиток виробництва і реалізація [5].

Оскільки капітал надається у вигляді вкладень у статутний фонд акціонерного товариства або як інвестиційний кредит без застави та на безпроцентній основі, це джерело фінансування можна вважати найпривабливішою в умовах дефіциту власних фінансових ресурсів підприємства. Вкладаючи капітал, венчурні інвестори створюють сприятливі умови для реалізації наявного потенціалу, стійкого розвитку підприємства та одержують прибуток, продаючи свою частку акцій за ціною, що значно перевищує первинні вкладення. Зважаючи на те, що прибуток інвесторів прямо залежить від тенденцій розвитку фірми, венчурні інвестори, як і менеджери фірми, працюють над досягненням однієї мети, розподіляючи ризики інноваційної діяльності. У результаті успішної реалізації проекту, всі учасники одержують позитивні зрушення: інвестори – прибуток, менеджери фірми – покращення ринкових позицій, підвищення конкурентоспроможності та фінансового результату. От чому інвестор завжди проводить ретельний відбір інноваційних ідей щодо можливостей їх подальшої капіталізації і детально оцінює

стан підприємства-реципієнта й потенціал його управлінської ланки [6]. З усіх відібраних проектів венчурними фондами лише 1% отримують фінансування. Отже, венчурне фінансування оновлення основних фондів залишається мрією для металургійних підприємств України.

Крім того, кошти на оновлення основних фондів можливо залучити за допомогою іноземних інвестицій. Іноземні інвестиції мають велике значення для економіки країни, що їх одержує, оскільки вони слугують джерелом капіталовкладень, причому у формі сучасних засобів виробництва, залучають вітчизняних підприємців до передового господарчого досвіду, сприяють поширенню інновацій, збільшенню продуктивності праці [7].

Але дослідження [7] показує, що оновлення основного капіталу України за рахунок іноземних інвестицій є незначним. У світовому потоці прямих іноземних інвестицій на українську економіку припадає близько 1%. Більш того, навіть ці мізерні кошти спрямовуються не у визначальні для вітчизняного господарства галузі та сфери діяльності. Тобто не на підтримку національного виробника, а на захоплення внутрішнього ринку товарів та послуг [7]. Незначний потік інвестицій у промисловість України іноземці пояснюють високим рівнем корупції, непрямою підтримкою деяких підприємств державою, тобто високим інвестиційним ризиком країни.

Через нестабільність економічної ситуації металургійних підприємств та країни в цілому залучати зовнішні інвестиції вкрай складно, тому металургійні підприємства України повинні в першу чергу розраховувати на власні фінансові ресурси, які є найбільш прийнятним та найдешевшим джерелом оновлення. Серед власних джерел фінансування інвестицій основну роль відіграє прибуток, який залишається у розпорядженні підприємства після сплати податків і інших обов'язкових платежів.

Чим вище рівень прибутку, тим менше потреба підприємства у позикових та залучених фінансових коштах і тим вище рівень самофінансування оновлення основних фондів підприємством, а значить високий рівень фінансової стійкості підприємства. Але використання прибутку, як джерела фінансування оновлення основних фондів, можливе тільки за його наявності, так як для збиткових підприємств таке джерело відсутнє. На жаль, більшість українських металургійних підприємств сьогодення є або низько прибутковими, або, взагалі, збитковими.

Не менш важливу роль серед власних джерел фінансування оновлення основних фондів відіграють амортизаційні відрахування використовуваних підприємством основних фондів. Амортизаційні відрахування є на всіх промислових підприємствах, навіть збиткових.

Нарахована амортизація сама по собі не збільшує власні кошти підприємства. Збільшуючи її за допомогою використання прискорених методів амортизації, які дозволені Податковим Кодексом України, тим самим зменшується прибуток (який теж є власними коштами). Але за допомогою амортизації можна впливати на оподаткований прибуток, а значить на податок на прибуток. Чим більша сума амортизації, яка відноситься до витрат, тим менший прибуток до оподаткування. А значить за допомогою оптимізації амортизаційної та податкової політики отримаємо менший податок на прибуток. Чим менша сума податку на прибуток, тим більше власних коштів залишаться в розпорядженні підприємства, які можуть бути використані на оновлення основних фондів.

Так, обираючи в перші роки використання основних фондів методи прискореної амортизації, до яких відносяться метод зменшення залишкової вартості та метод прискореного зменшення залишкової вартості, в порівнянні з прямолінійним методом амортизації, що найчастіше використовується на металургійних підприємствах, підприємство має змогу списувати на витрати в податковому обліку суму в два рази більшу. Порівняльна характеристика методів нарахування амортизації азотного компресора Д0390 (4 група основних засобів (ОЗ)) з використанням мінімально допустимого строку корисного використання наведена на рис. 1.

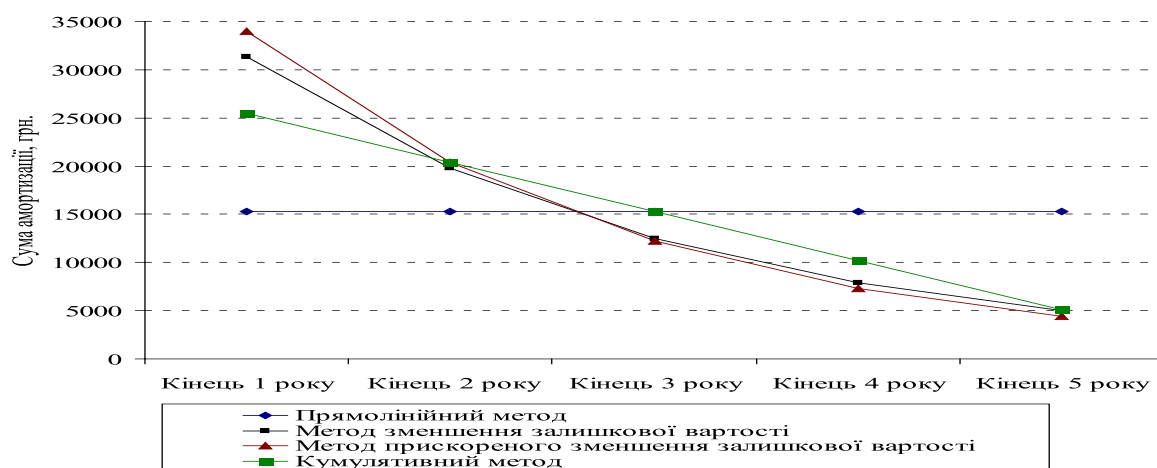


Рис. 1. Порівняльна характеристика методів нарахування амортизації ОЗ

Результати якого правомірні для основних засобів будь-яких груп, з поправкою на можливість використання методу прискореного зменшення залишкової вартості лише для ОЗ 4 та 5 груп.

Слід зазначити, що нарахована амортизація з використанням методу прискореного зменшення залишкової вартості буде більшою серед усіх існуючих методів амортизації в тому разі, якщо ліквідаційна вартість (ЛВ) буде більшою 7,8% від первісної вартості об'єкту. Якщо ж ліквідаційна вартість буде в межах: $7,8\% > \text{ЛВ} > 0$, то більш усього збільшить витрати в перші роки використання основних фондів метод зменшення залишкової вартості.

Так, якщо ставка податку на прибуток становила в 2011 році 21%, при тому, що первісна вартість основних засобів на будь-якому металургійному підприємстві України перевищує мільярд гривень, а оновлення потребується на десятки мільярдів, то мова йде про отримання додаткових сотень мільйонів гривень.

Отже, підприємство має можливість отримати в межах існуючого законодавства додаткові кошти, вивільнені в результаті оптимально обраної підприємством податкової, амортизаційної, інвестиційної та інноваційної політики.

Дійсно, податкова політика з метою виконання програм державної інноваційної політики є ваговою складовою стимулювання розвитку інноваційного процесу. Так, згідно перехідних положень Податкового Кодексу України, прибуток, отриманий від реалізації інвестиційних проектів суб'єктами господарювання, які реалізують інвестиційні проекти у пріоритетних галузях економіки, оподатковується за ставкою: 0 відсотків (включно по 31 грудня 2017 року) та 8 відсотків (з 1 січня 2018 року по 31 грудня 2022 року включно).

Амортизаційна політика, являючись складовою податкової політики, дедалі більше перетворюється на знаряддя формування основних фондів. Встановлюючи найвищі норми амортизації на ті чи інші види основних фондів, уряд дає сигнал про те, що витрати, які спрямовуються на їх придбання, відшкодовуються підприємству швидше [8].

Світова практика оподаткування для реалізації державної інноваційної політики підтверджує необхідність використання стимулюючої функції податків. Система податкових пільг у цьому разі є різноманітною.

Висновки. Дослідження джерел фінансування оновлення основних фондів промислових підприємств дозволило удосконалити їх склад, який відрізняється від інших тим, що до нього включені непрямі джерела, які представляють собою додаткові кошти, вивільнений в результаті оптимально обраної підприємством інвестиційної, інноваційної, амортизаційної та податкової політики держави у сфері використання основних фондів підприємств.

Загальна наявність коштів металургійних підприємств завжди є обмеженою та в умовах значного фізичного та морального зношення основних фондів є значно меншою за потреби в них. Це породжує необхідність проведення досліджень з оптимального управління наявними коштами.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Зінько Н.Я. Удосконалення банківського та небанківського фінансування інноваційної діяльності в Україні: автореф. дис. к.е.н.: спец. 08.00.08 / Н.Я. Зінько; НАН України Ін-т регіональних досліджень. – Луганськ, 2007. – 23 с.
2. Соболев Л.В. Розвиток фінансового лізингу в аграрних підприємствах: автореф. дис. к.е.н.: спец. 08.00.04 / Л.В. Соболев; Нац. аграр. ун-т. півден. філіал “Крим. агротехнол. ун-т”. – Сімф., 2008. – 20 с.
3. Стахорская С. Украинское АО: дивидендная политика в период становления / С. Стахорская // Бизнесинформ. – 1997. – № 21. – с. 56.
4. Горілей О.С. Облігації – інструмент залучення позичкових коштів підприємств / О.С. Горілей // Фінанси України. – №11. – 2001. – С.30-33.
5. Федорович П.П. Організаційно-економічний механізм розвитку венчурного бізнесу в промисловості України: автореф. дис. канд. екон. наук: спец. 08.02.02 / П.П. Федорович. – ДонНУ. – Донецьк, 2006. – 15 с.
6. Шило Л.А. Удосконалення венчурного інвестування металургійних підприємств: автореф. дис. канд. екон. наук: спец. 08.00.04 / Л.А. Шило. – Приазовський державний технічний університет. – Маріуполь, 2008. – 22 с.
7. Товстиженко О.В. Роль іноземних інвестицій в інтенсифікації розвитку вітчизняного виробництва/ О.В. Товстиженко // Актуальні проблеми економіки. - 2007. - №1(67). - с.104-108.
8. Шем’якіна Н.В. Фактори формування інноваційно-орієнтованої системи амортизації в Україні / Н.В. Шем’якіна // Вісник НУ «Львівська політехніка». Проблеми економіки та управління. –2008. – № 628. – С. 360-364.