DOI: 10.17117/na.2015.11.01.403

<http://ucom.ru/doc/na.2015.11.01.403.pdf>

Поступила (Received): 04.11.2015

Мунтян Н.В. Источники финансирования инвестиционной деятельности предприятия

Muntyan N.V.
Sources of financing of investment activity of the enterprise

В статье исследованы основные подходы к оптимизации структуры источников финансирования инвестиционной деятельности предприятий. Представлены модели инвестиционно-финансового выбора, позволяющая решить задачу формирования оптимальной структуры источников финансирования инвестиционной деятельности предприятия

Ключевые слова: финансирование, инвестиция, собственные средства, заемный капитал, амортизационные отчисления, капитал, привлеченные средства, доход

The article examines the main approaches to optimization of structure of sources of financing of investment activity of enterprises. The presented model of investment and Finance option, allowing to solve the task of forming the optimal structure of sources of financing of investment activity of the enterprise

Key words: financing, investment, own funds, borrowed capital, depreciation, capital, borrowed funds, income

Мунтян Наталья Викторовна

Тюменский государственный университет
г. Тюмень, ул. Володарского, 6

Muntyan Natalia Viktorovna

Tyumen state university
Tyumen, Volodarskogo st., 6

Система формирования источников финансирования находится под активным воздействием инвестиционной политики государства, которая меняется в зависимости от конкретных задач развития экономики. Вне зависимости от характера системы формирования источников инвестиционной деятельности общая их величина находится под влиянием [3, с.101]:

- 1) размера национального дохода,
- 2) пропорций его распределения на фонд потребления и фонд накопления,
- 3) масштабов внешних заимствований.

До перехода к рынку система формирования источников инвестиций основывалась, прежде всего, на бюджетном финансировании (60 %) и использовании собственных средств (40 %). С переходом к рынку роль бюджетных источников снизилась. В настоящее время централизованные средства в качестве источника инвестиций преимущественно выделяются в форме государственного кредита под целевые инвестиционные программы.

Каждый из источников инвестиционных ресурсов обладает преимуществами их использования в инвестиционной деятельности и экономическими ограничениями.

На основе механизмов бюджетного финансирования капитальных вложений осуществляется финансирование объектов, оказывающих влияние на отраслевую структуру экономики страны в целом: развитие межрегиональных и межотраслевых производств, а также строительство таких предприятий, с помощью которых решаются задачи экономического и социального развития РФ. Поэтому выделение бюджетных средств производится в основном под целевые инвестиционные программы.

За счет бюджетных средств может также осуществляться строительство объектов социальной сферы. В последнее время бюджетные ресурсы преимущественно выделяются на возвратной и платной основе [5, с.99].

Сочетание бюджетного и внебюджетного финансирования характерно для всех стран с развитой рыночной экономикой. Необходимо отметить, что несмотря на колебания в соотношении этих источников по разным странам и в разные экономико-политические периоды их развития, превалирует сравнительно невысокая доля бюджетных средств в общей сумме инвестиционных ресурсов.

Собственные средства: состав и значение как источника инвестиций.

К собственным источникам инвестиций предприятия относят прибыль, амортизационные отчисления, средства, мобилизуемые в строительстве, внутрихозяйственные резервы и др. [7, с.135].

Другой не менее важный источник – амортизационные отчисления. В результате преобладания тенденции к ускорению переноса стоимости элементов основного капитала на затраты, амортизация отрывается от процесса реального износа основных фондов, а амортизационный фонд принимает собственную форму движения, становясь источником накопления ресурсов (капитала). Кроме того, в результате НТР при замене выбывающих основных фондов новыми, имеющими аналогичную стоимость, происходит увеличение мощности производства.

Характеризуя структуру собственных источников формирования инвестиционных ресурсов необходимо обратить внимание на тот факт, что важнейшим элементом инвестиционной деятельности является капитальное строительство. Специфика строительства как особой сферы производственной деятельности позволяет формировать еще один источник финансирования инвестиционной деятельности, который можно отнести к собственным – это средства, мобилизуемые в строительстве.

Одним из механизмов формирования ресурсов в строительстве является мобилизация оборотных средств. Это возможно в том случае, когда, во-первых, в ходе строительства сокращаются потребности в оборотных средствах. Во-вторых, высвобождение оборотных средств происходит также за счет выявления необоснованных запасов материальных ценностей, сокращения запасов не установленного оборудования, сокращения объемов незавершенного строительства к концу года и погашения дебиторской задолженности [6, с.64].

Возвращаясь к характеристике собственных источников финансирования инвестиций необходимо отметить их положительные и отрицательные стороны. Только использование собственных ресурсов не приводит к дополнительному увеличению расходов исполнителей, связанных с выплатой процентов или дивидендов (исключение составляет безвозвратное бюджетное финансирование, но его доля невелика). Собственные средства в рамках закона не имеют ограничений на сферу использования. Их наличие является одним из наиболее важных условий привлечения других источников. Собственные источники снижают риск банкротства предприятия и повышают вероятность возврата средств всем категориям внешних инвесторов. Главными недостатками данного источника являются его ограниченность и зависимость от результатов прошлой деятельности. Для только начинающего свою деятельность предприятия этот источник не доступен.

Привлечение средств, главным образом, связано с увеличением уставного капитала предприятия. Уставный капитал состоит из стоимости вкладов его участников и определяет минимальный размер имущества общества, гарантирующего интересы его кредиторов [4, с.29].

Как известно, наиболее распространенными формами хозяйствующих субъектов являются общества, которые могут создаваться в форме акционерных обществ и обществ с ограниченной ответственностью. Последние привлечение денежных средств в уставный капитал осуществляют в виде паев, а акционерные общества – в виде акций. В отличие от акции пай не существует в документарной форме и не может свободно обращаться на рынке.

Привлеченные средства.

Ценные бумаги в организации инвестиционной деятельности выполняют две основные функции. Во-первых, это один из самых эффективных способов мобилизации капитала (ресурсов), особенно когда речь идет о крупных вложениях капитала. Второй функцией ценных бумаг является то, что их наличие удостоверяет, что совершилась мобилизация ресурсов, т. е. сформировалось предложение капитала в соответствии с инвестиционным спросом.

Место заемных источников в системе финансирования инвестиционной деятельности. Кредитные источники инвестиций.

Заемные источники инвестиций предполагают безусловный последующий возврат полученных для финансирования средств. Кроме этого их родовыми особенностями являются: срочность предоставления, платность и приоритетность возврата в сравнении с другими внешними источниками [1, с.70]. Заем средств может быть как результатом эмиссии долговых ценных бумаг, так и использования различных форм долгосрочного кредита.

К основному виду долговых ценных бумаг, используемому в качестве источника финансирования, относят облигации. Они, как и акции являются эмиссионными ценными бумагами, то есть их реализация возможна только после государственной регистрации условий выпуска. Облигация предоставляет безусловное право ее держателю на получение через определенный срок номинальной стоимости. Облигация может так же предоставлять ее держателю право на получение зафиксированного в условиях выпуска процента или иного

имущественного эквивалента. Должником, а соответственно и плательщиком по облигации является эмитент.

Облигации могут быть именными или на предъявителя. Размещение облигаций допускается после полной оплаты уставного капитала общества. Облигации могут быть обеспеченными залогом или без обеспечения. Размещение облигаций без обеспечения допускается не ранее третьего года существования эмитента и при условии надлежащего утверждения к этому времени двух годовых балансов общества. В условиях выпуска может быть предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по желанию их владельцев.

Заем средств является более удобным и дешевым методом привлечения капитала в сравнении с выпуском акций. Это связано, во-первых, с тем, что выплата процентов по долговым обязательствам включается в себестоимость и уменьшает облагаемую налогом прибыль. Во-вторых, высвобождение прибыли положительно сказывается на выплате дивидендов по акциям [5, с.23]. Таким образом, решаются сразу две задачи: привлекаются дополнительные ресурсы и создаются предпосылки для погашения долгов по привлеченным средствам. Вместе с тем появление заемных источников финансирования инвестиций связано с расходами по обслуживанию долга. Поэтому налоговые и другие выгоды могут оказаться недостаточными в сравнении с указанными расходами.

Особое место среди источников финансирования инвестиций занимают кредитные источники: банковский инвестиционный кредит, лизинговое кредитование, ипотечное кредитование и др.

В рыночном хозяйстве банковский инвестиционный кредит является одним из важнейших источников инвестиционных ресурсов. Чем развитее экономические отношения, тем активнее кредит участвует в опосредовании основной деятельности предприятия. При его использовании для финансирования инвестиций важное значение имеет оценка его места и определение экономических границ применения [6, с.174].

Преимущества кредита как источника финансирования инвестиций заключается в том, что он имеет долговременный характер и позволяет получить денежные средства для организации инвестиционной деятельности раньше, чем достигается доход. Второе достоинство кредита заключается в том, что двойственная возмездность его движения ставит кредитора в такую же зависимость от конечного результата, что и заемщика. Т.е. на период кредитного договора кредитор и заемщик выступают как партнеры. Поэтому при принятии окончательного решения по кредитной заявке под инвестиционные цели большое значение имеет выявление целевой направленности затрат (технологическая и маркетинговая проработка проекта), временной лаг (прежде всего, срок окупаемости) и совокупные риски (в том числе и риски управленческого проектного менеджмента).

Указанные особенности кредитных отношений обуславливают третье достоинство кредита как источника инвестиций – необходимость контроля со стороны банка за движением кредитных ресурсов, что фактически сливается с контролем за исполнением инвестиционного проекта. Эта особенность реализуется

в организации кредитного мониторинга при инвестиционном кредитовании в банке.

К инвестиционному кредиту на практике относят долгосрочные ссуды на производственные нужды, в том числе на капитальное строительство, инвестиционные кредиты государственных институтов и ипотечный кредит.

Экономическая природа кредита связана с экономическим риском. Поэтому он как источник инвестиционных ресурсов имеет количественные и качественные границы. Первая определяется потребностью в средствах у хозяйствующего субъекта. Вторую составляет экономически обоснованная потребность в банковском инвестиционном кредите, т.е. с учетом возвратности и платности, как инвестиционном ресурсе.

Инвестиционные кредиты классифицируют по разнообразным признакам:

- по форме предоставления – на товарный и денежный.
- типу кредитора – иностранный, государственный, банковский, межхозяйственный (коммерческий или лизинг).
- по сроку – среднесрочный и долгосрочный (свыше 5 лет) [4, с.196].

В условиях развитой рыночной экономики основным видом инвестиционного кредита является банковский кредит.

К заемным источникам относят так же устойчивую кредиторскую задолженность (например, по зарплате), но в инвестиционной деятельности она может быть использована для финансирования в очень редких случаях.

Заемным источникам финансирования инвестиций присущ общий ряд положительных и отрицательных черт. К положительным относятся:

- высокий объем возможного привлечения средств,
- наличие эффекта рычага [3, с.153].

К отрицательным особенностям относят:

- сложность привлечения и оформления;
- повышение риска банкротства в связи с несвоевременным возвратом средств;
- потеря части прибыли от инвестиционной деятельности.

Кредитные источники имеют еще две отличительные черты:

- значительный внешний контроль над эффективностью их использования,
- необходимость предоставления гарантии или залога.

Эффективная инвестиционная деятельность предполагает комплексное решение взаимосвязанных проблем – повышение эффективности текущей операционной деятельности и повышение эффективности инвестиционно-финансовой деятельности. Насколько правильно и точно руководство фирмы сможет определить источники финансирования их инвестиционной деятельности, выбрать подходящую форму финансирования инвестиционной деятельности, зависит эффективность деятельности организации в долгосрочном периоде.

Список используемых источников:

1. Бланк И.А. Управление формированием капитала. М.: Омега-Л, 2011. 235 с.
2. Бочаров В.В. Финансовый анализ. Санкт – Петербург: Питер, 2012. 1199 с.

3. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов. М.: Альпина Паблишер, 2013. 361 с.
4. Есипов В.Е., Маховикова Г.А., Терехова В.В. Оценка бизнеса. СПб.: Питер, 2012. 201 с.
5. Ионова А.Ф., Селезнева Н.Н. Финансовый анализ. М.: ТК Велби, Проспект, 2012. 257 с.
6. Крейнина М.Н. Финансовое состояние предприятия. М.: ДиС, 2010. 423 с.
7. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа. М.: ИНФРА-М, 2012. 171 с.

© 2015, Мунтян Н.В.

*Источники финансирования инвестиционной
деятельности предприятия*

© 2015, Muntyan N.V.

*Sources of financing of investment activity of the
enterprise*