Финансовая основа модернизации предприятия

выбор оптимального источника инвестиций в основные фонды промышленного предприятия

Производственно-техническое перевооружение фирмы требует значительных финансовых средств. В этом случае большое значение приобретает выбор оптимального источника инвестиций.

Бакеева Й.Р.
аспирантка факультета менеджмента Казанского государственного финансово-экономического института

Источники инвестиций подразделяются на:
– собственные (прибыль, амортизационные отчисления, суммы страховых возмещений);
– привлеченные (средства от продажи акций, средства, выделяемые физическими и юридическими лицами на безвозмездной основе);
– бюджетные средства, выделяемые на безвозмездной основе;
– иностранные инвестиции в виде участия в уставном капитале совместных предприятий, а также прямые денежные вложения международных организаций и финансовых институтов, государств, предприятий и организаций, физических лиц;
– заемные средства (кредиты, облигационные займы, векселя).

Использование прибыли в качестве источника инвестиций, как правило, ограничено финансовым состоянием предприятия, а также выбранной дивидендной политикой. В 2006 году прибыль в структуре источников занимала значительную долю и составляла 19,9%.

На размер амортизационных отчислений влияют объем имеющихся на предприятии внеоборотных активов и амортизационная политика.

Инвестиции за счет собственных средств

Оценивая возможность использования собственных средств как источника инвестиций, необходимо отметить их ограниченный характер, применимость только на финансово устойчивых предприятиях. Недостаток собственных средств как фактор, сдерживающий инвестиционную активность, назвали 63% предприятий. Данные результаты были получены по итогам обследования, проводившегося Федеральной службой государственной статистики в 2006 году с участием 10,0 тыс. организаций в 79 субъектах федерации.

В настоящее время наблюдается тенденция постепенного снижения доли собственных средств в структуре источников инвестирования промышленных предприятий с 70,4% в 2000 году до 55,4% в 2006 году. Данный показатель по организациям всех сфер деятельности составляет 42,1%, что связано со значительным бюджетным дотированием отраслей социальной направленности.

Данное положение можно объяснить увеличением объемов банковского кредитования и лизинга. Если общая стоимость договоров финансового лизинга в 2003 году составляла 30,1 млрд руб., то в 2006 году уже 156,2 млрд руб. Соответственно, его удельный вес в общем объеме инвестиций увеличился с 3,8% до 9,0%.

Основным сдерживающим фактором для роста лизинговых операций в 2006 году явилось несовершенство нормативно-правового регулирования этой деятельности (назвали 59,1% из 10,0 тыс. опрошенных предприятий). Следующими по значимости негативными факторами стали:

– существующий уровень налогообложения (45,7% респондентов);

– высокий процент коммерческого кредита (42%);

– конкуренция со стороны других организаций, осуществляющих лизинговую деятельность (25,4%);

– сложности, связанные с получением кредита (22%);

при опросе с участием 10 000 организаций в 79 субъектах федерации недостаток собственных средств как фактор, сдерживающий инвестиционную активность, назвали 63% предприятий

– недостаток финансовых средств (назвали 20% из числа опрошенных предприятий) [4].

В то же время, доля собственных средств предприятия в структуре источников инвестиций остается на высоком уровне. Ричард Брейли и Стюарт Майерс объясняют предпочтения компаний использовать в основном внутренние ресурсы недостаточным знаниями или личной корыстью менеджеров, а также дополнительными издержками, связанными с выпуском новых ценных бумаг [3].

Инвестиции за счет других источников

В условиях ограниченных возможностей использования собственных финансовых ресурсов предприятия все чаще рассматривают в качестве источников инвестиций аемные и привлеченные средства.

Возрастает количество предприятий, решающих проблему финансирования крупных проектов по техническому перевооружению с помощью продажи акций. Если в 2000 году IPO[1]/SPO занимали долю 0,5% в структуре источников инвестиций, то в 2006 году уже 2,3%. В то же время, дополнительная эмиссия акций ставит под вопрос сохранение контрольного пакета в руках основных владельцев [6, с. 105].

Значительный объем инвестиций в основной капитал направляет государство – в 2006 году бюджетные средства составляли 20,2%. Тем не менее, на данный источник может претендовать ограниченный круг организаций. Предпочтения отдаются государственным структурам, предприятиям со смешанной формой собственности, имеющим значение в хозяйственной жизни страны, региона.

в настоящее время наблюдается тенденция постепенного снижения доли собственных средств в структуре источников инвестирования промышленных предприятий

Доля банковских кредитов в реальный сектор составляет небольшой процент в общей структуре источников инвестиций – 9,6% в 2006 году. Это связано с высокими риска-

[1] IPO – (от *англ.* Initial Public Offering) – первая публичная продажа акций частной компании – *прим. ред.*

ми и низкой доходностью данных вложений, а также высоким процентом коммерческого кредита и сложным механизмом получения ссуд для предприятий.

Предприятия могут быть заинтересованы в привлечении иностранного капитала. Однако его вес в общей структуре источников инвестиций в основной капитал находится на низком уровне и составляет 5,7%. Это, вероятно, связано с недостаточным развитием нормативно-правовой базы, регулирующей инвестиционные процессы, а также неопределенной экономической ситуацией в стране. Большая часть иностранных инвестиций, поступивших в 2007 году, пришлась на долю Великобритании, которая составила 21,8% [7].

Причины предпочтений при выборе инвестиционных ресурсов

Несмотря на достаточное количество альтернативных возможностей для формирования недостающего объема инвестиционных ресурсов, их использование для предприятий ограничено рядом факторов:

– *структурой активов предприятия, их ликвидностью.* Для предприятий с высоким уровнем фондоемкости производства продукции из-за высокой доли внеоборотных активов характерен низкий кредитный рейтинг. Эти причины вынуждают их ориентироваться на собственные источники инвестиций [5, с.69];

– *размером предприятия.* Чем ниже этот показатель, тем в большей степени потребность в инвестиционных ресурсах может быть удовлетворена за счет собственных источников, и наоборот;

– *стоимостью капитала,* привлекаемого из различных источников, которая зависит от рейтинга кредитоспособности предприятия, формы обеспечения кредита и ряда других условий [1, с.84];

– *уровнем налогообложения прибыли.* При низких ставках налога на прибыль или использования предприятием налоговых льгот по прибыли, стоимость собственного капитала

для предприятий с высоким уровнем фондоемкости производства продукции из-за высокой доли внеоборотных активов характерен низкий кредитный рейтинг

при неприятии учредителями высоких уровней рисков значительная часть инвестиций формируется из собственного капитала предприятия

снижается. Поэтому предпочтительней становится использование собственных источников инвестиций [2, с.148];

– *отношением к риску.* При неприятии учредителями высоких уровней рисков значительная часть инвестиций формируется из собственного капитала предприятия;

– *возможностью доступа к источникам инвестиций.* На предприятиях социальной сферы преобладают бюджетные инвестиции в основной капитал. К примеру, в здравоохранении в 2006 году они составили 75,9%, в образовании – 80,6%.

Бюджетными ассигнованиями также активно поддерживается строительство, где в 2006 году было получено 21,3% государственных средств в общей структуре источников инвестиций в основной капитал, а также транспорт и связь – 23,8%. Предприятия же обрабатывающих производств получили в 2006 году дотаций в размере 2,1%.

Таким образом, учет рассмотренных факторов позволяет предприятиям целенаправленно избирать структуру источников инвестиций в основные средства предприятия.

Литература

1. Акчурина С.Р. и др. Внеоборотные активы. – М.: ФБК-Пресс, 2001. – 184 с.
2. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: учебный курс. – М.: Ника-Центр, 2002. – 448с.
3. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / пер. с англ. Н. Барышниковой. – М.: Олимп-Бизнес, 2007. – 1008 с.
4. Инвестиции в России. 2007: стат. сб. – М.: Росстат, 2007. – 317 с.
5. Павлова Л.Н. Финансовый менеджмент. – М.: Юнити, 2003. – 269 с.
6. Пивоваров С.Э. Постприватизационное развитие предприятий, комплексов, отраслей.– СПб.: Питер, 2004. – 384 с.
7. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики: www.gks.ru.

рп