

## ДЖЕРЕЛА ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ

**Феняк Л.А.**, асистент

Вінницький державний аграрний університет

*Розглядається економічна сутність, класифікація, джерела формування інвестиційних ресурсів. Висвітлюються проблеми щодо залучення та використання інвестиційних ресурсів.*

Стабільне економічне зростання в Україні потребує з'ясування тенденцій та закономірностей інвестиційних процесів. У кінцевому підсумку це спонукає до аналізу інвестиційного ресурсу в регіонах України як визначального чинника їх довгострокового економічного зростання.

Аналізу різних аспектів інвестиційної діяльності, зокрема дослідженню інвестиційних процесів у окремих галузях економіки та інвестиційного клімату в Україні, вивченню інвестиційного ресурсу присвячені праці Мартиненко В., Онишко С., Крупки М., Сиволапенко Н., Обритька Б., Пересади А. та деяких інших спеціалістів. Зокрема, Світлана Онишко доводить, що структура інвестиційного ресурсу України дає підстави не очікувати тривалості процесу економічного зростання в Україні оскільки він не ґрунтується на дії фундаментальних чинників [1, с. 61]. Проте, незважаючи на наявність певного наукового доробку, в сучасній науці поки що не розроблені в повному обсязі питання формування та використання інвестиційних ресурсів в регіональному розрізі в умовах економічного росту.

Однією з перших і найбільших проблем, що виникають у сфері інвестування, є проблема мобілізації (нарощування, нагромадження) необхідного обсягу та складу інвестиційних ресурсів. Останнє передбачає, у свою чергу, пошук ефективних джерел інвестиційних ресурсів.

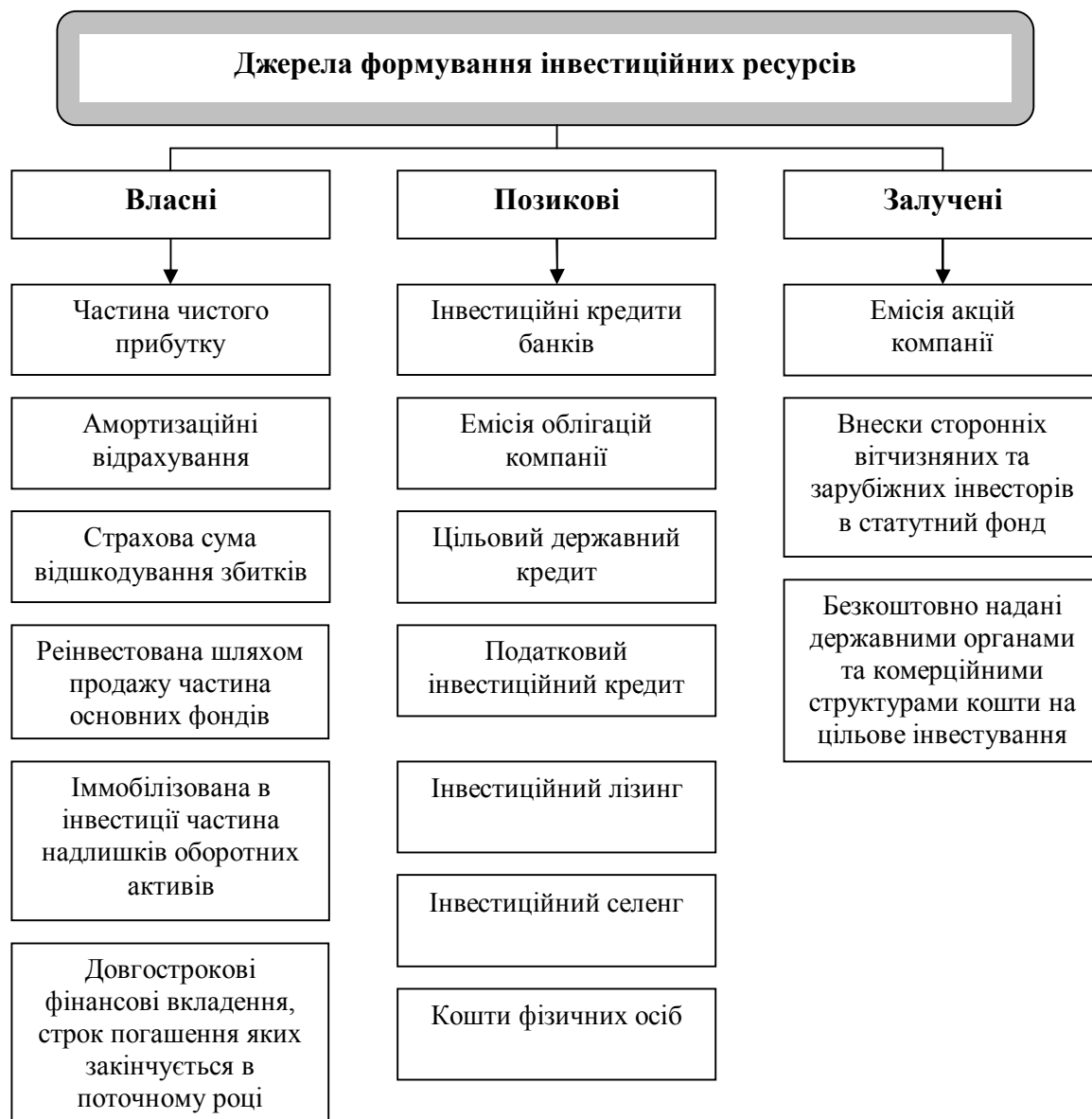
Інвестиційні ресурси – це грошові, матеріальні та нематеріальні цінності, які використовуються суб'єктом господарювання (інвестором) у процесі їх вкладання в об'єкти інвестування з метою отримання прибутку чи досягнення соціального ефекту.

Процес формування інвестиційних ресурсів передбачає розгляд можливих джерел фінансування інвестицій з урахуванням специфіки господарської діяльності того чи іншого підприємства. Усі джерела формування інвестиційних ресурсів поділяють на три основні групи: власні, позикові, залучені (рис. 1). [2, с. 263]

Розглядаючи внутрішні інвестиційні джерела, вчені, насамперед, виділяють прибуток та амортизаційні відрахування.

У країнах з розвинутою ринковою економікою за рахунок прибутку фінансується до 30-ти відсотків усіх поточних і капітальних витрат підприємств. За своїм економічним призначенням прибуток, з одного боку, є

одним з найважливіших показників ефективності роботи підприємства, а з іншого – сам стимулює зростання ефективності, оскільки визначає темпи нагромадження капіталу та розширеного відтворення. Нерозподілений (чистий) прибуток накопичується у фонді нагромадження до об'єктивно необхідної величини і тільки після цього використовується для фінансування розширеного відтворення капіталу.



**Рис. 1. Джерела формування інвестиційних ресурсів**

Прибуток як джерело чистих інвестицій використовується нині в Україні переважно на поповнення оборотного капіталу та інші цілі. Його роль у нагромадженні основного капіталу через велику кількість збиткових підприємств, велику заборгованість суб'єктів економічної діяльності, високі ставки податку та інші причини є сьогодні незначною. В умовах низької рентабельності сільськогосподарські підприємства частіше формують нерозподілений прибуток, аніж витрачають його на розвиток виробництва, оскільки його розміри часто не дозволяють вирішити глобальних завдань. З

підвищенням рівня рентабельності виробництва, послабленням податкового пресу та різким зменшенням непродуктивних витрат роль прибутку як інвестиційного джерела зростатиме.

Амортизаційні відрахування у світовій практиці є основним джерелом фінансування інвестицій: на них припадає біля 40% обсягу поточних і капітальних витрат, які здійснюються з позабюджетних джерел, і 60-70% інвестицій в основний капітал. На такому ж рівні цей показник був і в 80-і рр. в СРСР і в Україні. Починаючи з 1991 року і до цього часу роль амортизації в інвестиційному процесі значно послабилася: її частка зменшилася в 30 до 7,1 відсотків. [3, с. 116]

На сучасному етапі існують дві концепції амортизації: “економічна” та “податкова”. Якщо розглядати амортизацію лише в “податковій” концепції, то слушною може бути позиція вчених, що не надають амортизаційним відрахуванням великого інвестиційного значення. Адже списання капіталу за податковими нормами – зміст податкової амортизації – як правило, не відповідає моральному і фізичному зносу основних засобів. Поряд з цим основною функцією “економічної” амортизації є відтворення основних засобів у всіх його формах (вартісній, фізичній, моральній), а тому є всі підстави вважати її повноцінним окремим джерелом інвестиційних ресурсів.

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 інфляційних захист амортизаційного фонду шляхом пропорційної індексації балансової вартості основних засобів.

На жаль, у сучасних умовах господарювання, коли немає контролю за цільовим використанням коштів підприємства, амортизаційний фонд перетворився з фонду відтворення на фонд поточного використання для задоволення потреб споживання; отже, необхідно негайно припинити таку згубну практику і відновити інвестиційний характер амортизаційних відрахувань, створити умови для використання їх за їхнім економічним призначенням.

Крім того, вітчизняна практика впровадження коригувальних коефіцієнтів, за допомогою яких вилучається частина амортизаційних відрахувань підприємств на користь бюджету, збільшуючи тим самим оподатковуваний прибуток, а також прийняття за базу для нарахування амортизації залишкової вартості (що штучно подовжує амортизаційний період і стримує швидке обертання коштів підприємства), взагалі практично виключили амортизаційні кошти з переліку джерел відновлення основних засобів підприємства. Відомо, що чим більше прибутку підприємства спрямовується в амортизаційні відрахування (шляхом підвищення їх норм), тим швидше формуються нагромадження для інвестування, тобто прискорюється обіг основного капіталу. У світовій практиці господарювання 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.

Для поживлення інвестиційної активності підприємств та активізації процесу нагромадження капіталу держава (в умовах ринку) додатково до прискореної амортизації може знижувати ставки оподаткування прибутку. Найбільший стимулюючий ефект досягається при поєднанні пільгової амортизаційної політики з політикою "дешевих" грошей (кредитною експансією).

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

Страхова сума відшкодування збитків, викликаних втратою майна.

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

Реінвестована шляхом продажу частина основних засобів.

Імобілізована в інвестиції частина надлишкових оборотних активів.

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. До складу позикових джерел входять такі:

Інвестиційні кредити банків. В Україні банки (як, до речі, й інші фінансові структури) поки що орієнтовані насамперед на короткотермінове кредитування, оскільки це визначається структурою їх пасивів: власні кошти відносно невеликі, а залучені, як правило, — короткотермінові. Отже, короткотермінова структура депозитів у сучасних умовах диктує банкам необхідність і самим орієнтуватися на короткотермінові кредити, таким чином стримуючи зростання частки довготермінових кредитів. Інфляція також робить довготерміновий кредит не вигідним для банків.

Податковий інвестиційних 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.

Особливе місце серед позикових джерел займає лізинг. Лізинг виступає однією з важливих форм альтернативних фінансових ресурсів для реалізації інвестиційних проектів. У Законі України "Про лізинг" наведено визначення лізингу: це підприємницька діяльність, яка спрямована на інвестування власних чи залучених фінансових коштів і полягає в наданні лізингодавцем у виключне

користування на визначений строк лізингоодержувачеві майна, що є власністю лізингодавця або набувається ним у власність за дорученням і погодженням із лізингоодержувачем у відповідного продавця майна, за умови сплати лізингоодержувачем періодичних лізингових платежів.

До переваг можна віднести: 100% кредитування; безпосередній зв'язок терміну оплати лізингу з здатністю генерувати грошові потоки активом, переданим в лізинг; можливість постійного оновлення основних засобів; дозволяє використати ефект “податкового щита”, мотивує до модернізації обладнання, використання сучасних технологій та інноваційного розвитку підприємства; дозволяє уникнути негативного впливу інфляційних процесів на діяльність підприємства, а у випадку повної фіксації лізингових платежів, отримати інфляційний прибуток; в разі оперативного лізингу не перешкоджає залученню додаткових джерел фінансування (не погіршується фінансовий стан підприємства); усуває ризик, пов'язаний з пошуком нових джерел фінансування діючого інвестиційного проекту; внаслідок розбіжностей в термінах реалізації (експлуатації) інвестиційного проекту з термінами фінансування з різних джерел усуває проблеми додаткового отримання кредиту на час експлуатації проекту.

До основних недоліків лізингу слід віднести: вартість залучення лізингу значно перевищує інші альтернативні джерела фінансування, що збільшує, в свою чергу середньозважену вартість капіталу підприємства і не дозволяє реалізувати окремі інвестиційні проекти; ризик втрат від збільшення вартості лізингового майна та недооцінка величини можливої амортизації; лізингоодержувач не може модернізувати майно без дозволу лізингодавця, що підвищує ступінь фінансового лівериджу, який при значних складностях в зміні умов лізингових угод може призвести до банкрутства підприємства в результаті зміни кон'юнктури ринку.

Інвестиційний селенг — це порівняно нова форма залучення інвестиційних ресурсів, яка передбачає двосторонню угоду майнового найму. Згідно з цією угодою власник передає селенг-компанії права використання і розпорядження своїм майном. Він залишається власником, одержує за це окрему плату і може за першою вимогою повернути своє майно. Селенг-компанія залучає і вільно використовує за своїм бажанням майно або окремі майнові права громадян та юридичних осіб. Предметом майна можуть виступати окремі об'єкти, права власності, земельні ділянки, підприємства, будівлі, устаткування, цінні папери, гроші тощо. Від громадян селенг-компанія залучає головним чином гроші, які спрямовує у виробничу сферу. [4, с. 390]

Кошти фізичних осіб. На Заході кошти фізичних осіб — приватні інвестиції в інноваційно-інвестиційну сферу — набули досить значного поширення. У прямому ризиковому (венчурному) фінансуванні особлива роль належить так званим неформальним індивідуальним інвесторам. Однак в Україні у зв'язку зі скрутним фінансово-економічним становищем трапляються лише поодинокі випадки вкладення коштів фізичними особами в інвестиційні чи інноваційні проекти.

Ще одним важливим джерелом фінансування оновлення техніко-технологічної бази вітчизняного виробництва є бюджетні кошти. Статистичні дані свідчать, що частка капіталовкладень із централізованих джерел є стабільно незначною і, за прогнозами науковців Інституту економічного прогнозування не слід розраховувати на суттєве збільшення бюджетних асигнувань найближчим часом. [1, с. 49]

Одним із основних джерел, що входять до складу залучених є емісія акцій підприємства. Акціонування – метод який використовується для фінансування великих інвестиційних проектів із значними строками окупності витрат. При акціонуванні капітал залучається шляхом емісії простих та привілейованих акцій, що розміщуються серед юридичних та фізичних осіб, або через випуск варантів. Через акціонування може залучатися не тільки грошовий капітал, але й матеріальні та нематеріальні цінності. Привабливість акціонерної форми фінансування інвестиційних проектів виявляється в тому, що основний обсяг необхідних ресурсів надходить на початку його реалізації, тобто дає можливість профінансувати нові підприємства, в яких немає ще прибутків, амортизації, немає заставного майна, щоб одержати кредит банку. Крім того, такий метод фінансування (емісія простих акцій) не зобов'язує підприємство повертати капітал і виплачувати дивіденди через певний проміжок часу.

У структурі фінансування інвестицій у промислово розвинених країнах з ринковою економікою найбільша частка припадає на акціонерний капітал, однак в Україні, насамперед через загальну нерозвиненість фондового ринку та його інфраструктури, він становить незначну частку.

#### Список використаної літератури

1. Пашнюк Л.О. Джерела фінансування оновлення основних фондів та напрями їх вдосконалення // Формування ринкових відносин в Україні, 2005, №9. – С. 46 – 49.
2. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: Навчальний посібник. – Київ: «ЦНЛ», 2004. – 376 с.
3. Туріяньська М.М. Механізми вдосконалення амортизаційної політики України // Торгівля і ринок України. – Донецьк: Дон ГУЕТ, 2005. – Вип. 19. – Том 2. – с. 115-120.
4. Пересада А.А. Інвестування: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2004. – 250 с.
5. Онишко С. Структура інвестиційного ресурсу України та перспективи економічного зростання // Економіст. – 2001. – №11. – С. 58-61.
6. Черваньов Д.М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств. (Київському національному університету імені Тараса Шевченка 170 років). Київ: Знання-Прес, 2003, 622 с.