

- О.В. Гусева, А.В. Замкова. – Київ : Центр учбової літератури, 2014. – 264 с.
5. Шикіна О.В. Шляхи підвищення привабливості регіону за рахунок розвитку квест-атракцій / О.В. Шикіна // Глобальні та національні проблеми економіки. – Миколаїв, 2016. – Вип. 9. – С. 316–327.
 6. Шикіна О.В. Квест-атракції як нове покоління туристичних послуг / О.В. Шикіна // Матеріали VII міжнародної науково-практичної конференції «Туристичний та готельно-ресторанний бізнес в Україні: Проблеми розвитку та регулювання». – Черкаси, 2016. – С. 137–139.
 7. Шикіна О.В. Застосування франчайзингу як методу управління підприємствами сфери розваг / О.В. Шикіна // Матеріали II міжнародної науково-практичної конференції «Управлінські науки в сучасному світі» (Київ, 10–11 грудня 2015 р.). – Київ, 2015. – С. 140–144.
 8. Шикіна О.В. Аналіз структури туристичних потоків Одеської області / О.В. Шикіна, І.Л. Ліптуга // Глобальні та національні проблеми економіки. – Миколаїв, 2015. – Вип. 7. – С. 539–544.
 9. Офіційний сайт «Ескейп-рум «Мишоловка» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://mousetrap.com.ua/>.
 10. Офіційний сайт «Ескейп-рум «Вихід» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://x-escape.com/>.
 11. Офіційний сайт «Ескейп-рум «Паніка» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://vpanike.com.ua/>.

УДК 338.45:338.34.055.2:338.34.055.4

Ястребова О.В.

*викладач кафедри фінансів та моделювання економічних систем
Класичного приватного університету*

ФІНАНСОВІ СКЛАДОВІ ВИТРАТ НА ІНВЕСТИЦІЙНІ ПРОЕКТИ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

Стаття присвячена дослідженню інвестиційних витрат та їх фінансових складових. Проаналізовано джерела фінансування витрат інвестиційного проекту.

Ключові слова: інвестиційні витрати, фінансові джерела, інвестиційний проект, промислове підприємство.

Ястребова Е.В. ФИНАНСОВЫЕ СОСТАВЛЯЮЩИЕ ЗАТРАТ НА ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОЕКТЫ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Статья посвящена исследованию инвестиционных затрат и их финансовых составляющих. Проанализированы источники финансирования затрат инвестиционного проекта.

Ключевые слова: инвестиционные расходы, финансовые источники, инвестиционный проект, промышленное предприятие.

Yastrebova O.V. THE FINANCIAL COMPONENTS OF THE COST OF INVESTMENT PROJECTS INDUSTRIAL ENTERPRISES

The article is devoted to the study of investment costs and their financial components. Analyzed funding sources cost of the investment project.

Keywords: investment costs, financial sources, investment project, industrial enterprise.

Постановка проблеми. Дослідження інвестиційних витрат та їх фінансових складових. Проаналізувати джерела фінансування витрат інвестиційного проекту.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В Україні існує велика кількість комерційних організацій, що мають достатні суми для здійснення інвестицій у реальні проекти, однак, розуміючи нестійкість сьогоденного ринку, вони погоджуються фінансувати будь-які проекти дуже обережно, пам'ятаючи про досить високу імовірність руйнування ще вчора непохитних і солідних компаній. Розмаїтість замовників підготовки інвестиційного проекту вносить додаткові складнощі в проведенні самих розрахунків, оскільки різні інтереси, різні акценти, які бажали б розставити замовники, що належать до різних сторін у проекті, потребують диференційованого підходу і часом їхньої спільної участі в розрахунках проекту, його обслуговуванні і коригуванні.

У публікаціях, в монографіях та інших наукових працях вітчизняних та іноземних науковців досліджено джерела фінансування інвестиційних проектів промислових підприємств, зокрема Е.А. Аврунової, М.І. Баканова, М.Т. Білухи, І.О. Бланка, А.П. Зуділіна, А.Б. Ідрісова, Р.М. Косміної, М.В. Кужельного, А.А. Мазаракі, А. Мертенса, В.О. Озерана, Ю.І. Осадчого, В.В. Сопка, Дж. Сороса, Є.А. Стоянова, О.С. Стоянової, Л.П. Толстової, В.О. Шевчука, А.Д. Шеремета, С. Шмидта та інших.

Мета статті полягає у дослідженні витрат на інвестиційні проекти промислових підприємств та їх джерел фінансування.

Виклад основного матеріалу дослідження. Для оцінки інвестиційних витрат проекту визначимо їх сутність та значення. Інвестиційні витрати – капіталовкладення фірм, компаній. До інвестиційних витрат належать: 1) остаточні закупівлі підприємцями машин, устаткування і верстатів для виробничого використання, 2) все будівництво, 3) зміна запасів. Західні економісти відносять до інвестиційних витрат будівництво нових фабрик, складів, елеваторів тощо, а також житла. На їхню думку, багатоквартирні житлові будинки є інвестиційними товарами, бо приносять доходи, як і винайняті будинки. Не винайняті будинки також вважають інвестиційними витратами, оскільки вони можуть бути винайняті й принести дохід. Зміни запасів зараховують до інвестиційних витрат тому, що збільшення запасів є неспожитим продуктом [2].

Інвестиційні витрати це сума всіх витрат компанії, спрямованих на її нормальне функціонування. Обсяг інвестиційних витрат пропорційно впливає на рівень прибутковості проекту. Відповідно, чим менше витрати, тим більше дохід.

До складу інвестиційних витрат включені основний і чистий оборотний капітал. До основного капіталу відносяться витрати на створення інфраструктури та основних фондів. До чистого - витрати на

підтримку стабільності виробництва, вони також називаються експлуатаційними витратами.

Прийнято класифікувати витрати на прямі, непрямі, явні (неявні) і не відшкодовуються. Прямі витрати безпосередньо пов'язані з реалізацією інвестиційних проектів. Це, зокрема, витрати на придбання та введення в лад обладнання, транспортування, установку продукції або сировини.

Непрямі витрати пов'язуються з створенням зовнішніх сприятливих умов для організації виробництва. Це, наприклад, юридична, бухгалтерське забезпечення проекту, оплата послуг підрядників. Облік цих витрат знижує рентабельність проекту.

Неявні або приховані витрати виникають при надлишку виробничих засобів, які не беруть участь в отриманні доходу.

Якщо витрати не були враховані в інвестиційному проекті, вони є не відшкодування.

Інвестиційні витрати – це інвестиції, які забезпечують підготовку та реалізацію проекту. Для більш детального розуміння економічного змісту витрат інвестиційного проекту наведемо структурно-логічну схему складових інвестиційних витрат проектів (рис. 1).

Залежно від видів та форм інвестицій значення показників матиме різний економічний зміст. Наприклад, якщо створюється нове підприємство, інвестиційні витрати розглядаються як внесок засновників у статутний фонд, а якщо проект здійснюється на діючому підприємстві – як збільшення статутного фонду за рахунок коштів залучених акціонерів або як витрати, що відшкодовуються за рахунок кредитів чи державних субсидій. Інвестиційні витрати можна розділити на капітальні та поточні.

Стаття «Передінвестиційні дослідження та підготовчі роботи» включає витрати, що зв'язані з підготовкою даного проекту. До цих витрат відносять розробку інвестиційного проекту, включаючи бізнес-план, а також витрати, зв'язані з придбанням патентів, товарних знаків, програмних продуктів і т.п.

За типами витрат це можуть бути оплата послуг інших організацій (фізичних осіб), витрати на виконання робіт, зв'язаних з підготовкою даного проекту, а також з придбанням супутніх товарів та послуг. Передінвестиційні дослідження та підготовчі роботи плануються в розмірі 5–7% вартості проекту.

Стаття «Оренда земельної ділянки» показує суму орендної плати за період упродовження проекту, якщо таку оренду передбачено.

У статті «Освоєння земельної ділянки» плануються витрати, зв'язані з підготовкою земельної ділянки до будівництва, а також витрати на придбання ділянки або прав користування нею.

Стаття «Будівлі та споруди» враховує вартість будівель та споруд, які належать інвесторові (або прав користування ними) як інвестиційного вкладу. Витрати на нове будівництво цією статтею не враховуються.

У статті «Інфраструктура» вказуються витрати на проведення інженерних комунікацій, доріг, систем водо- та енергозабезпечення й інших елементів виробничої інфраструктури (визначається або їхня вартість, або вартість прав користування ними як інвестиційний вклад у проект).

У статті «Технологія» враховується вартість технічної документації, ліцензій, «ноу-хау», або вартість прав користування ними.

У статті «Підготовка кадрів» вказуються витрати

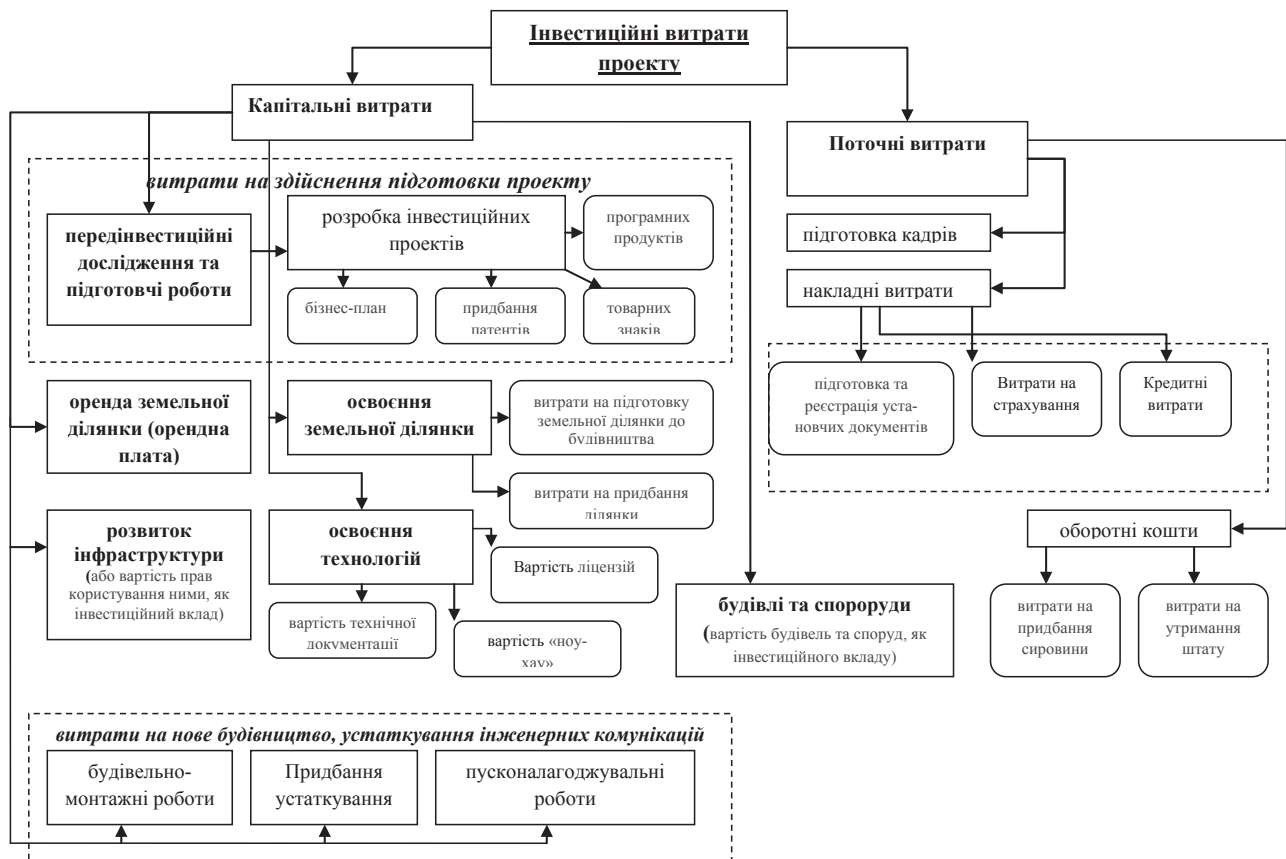


Рис. 1. Структурно-логічна схема складових інвестиційних витрат проектів

на підготовку, перепідготовку та підвищення кваліфікації кадрів, які зв'язані з реалізацією проекту, але не відносяться на собівартість продукції, що випускається в результаті реалізації проекту.

Стаття «Накладні витрати» показує маркетингові та організаційні витрати, які зв'язані з проектом (підготовка та реєстрація установчих документів; укладання угод на постачання сировини, будівництво, монтаж, збут, витрати на рекламу, страхування, кредит і т.п.). Накладні витрати, як правило, плануються в розмірі 10% вартості проекту.

По статті «Оборотні кошти» плануються витрати на придбання пускової партії сировини та матеріалів для виробництва та виробничої інфраструктури, а також витрати на утримання штату підприємства на період будівництва та експлуатаційних випробувань.

В умовах ринкової економіки однією з найважливіших проблем, що стоять перед будь-яким підприємством, є проблема залучення ресурсів під фінансування нових або підтримку вже наявних у неї інвестиційних проектів. Сучасні тенденції світового господарювання, висока міра зношеності устаткування промислових підприємств і необхідність впровадження нових технологій для підви-

щення конкурентоспроможності продукції, що випускається вітчизняними підприємствами, на світовому ринку визначають актуальність вибраної теми. Таким чином, важливим теоретичним та практичним аспектом структурного оновлення матеріально-технічної бази підприємств є дослідження основних джерел фінансування інвестиційних проектів. З метою залучення капіталу для покриття інвестиційних витрат визначимо можливі джерела фінансування на рис. 2.

Власні джерела інвестицій підприємства у порівнянні з залученими та позиковими характеризуються простотою і швидкістю залучення, високою віддачею за критерієм норми прибутковості капіталу, оскільки не вимагають сплати позикового відсотка у будь-яких його формах. Використання власних ресурсів істотно знижує ризик неплатоспроможності й банкрутства підприємства і при цьому управління цілком зберігається в руках його власників. Разом з тим власні джерела обмежені, не дозволяють значно розширити інвестиційну діяльність за сприятливої кон'юнктури ринку. Недостатність зовнішнього контролю за ефективністю використання власних інвестиційних ресурсів за некваліфікованого управ-

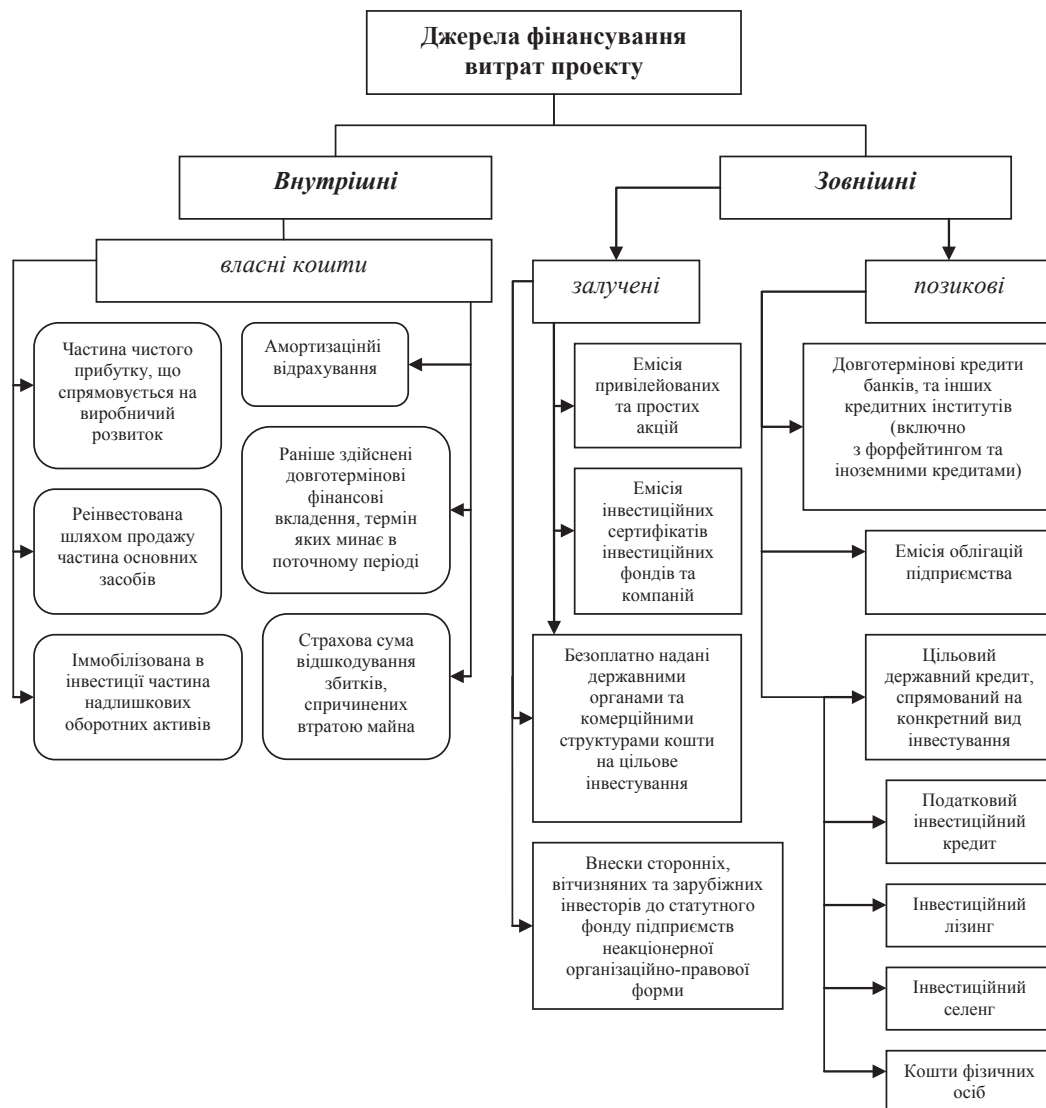


Рис. 2. Джерела фінансування витрат інвестиційного проекту

ління ними може призвести до важких фінансових наслідків для підприємства [3].

Статті «Власні кошти» означають, що інвестиційні витрати відшкодовуються за рахунок грошових, матеріальних та нематеріальних коштів інвесторів.

Важливим джерелом фінансування інвестиційних витрат є амортизація. Використання амортизаційних відрахувань для оновлення основного капіталу є більш ефективним, ніж можливості використання прибутку на ці цілі. Справа в тому, що прибуток може використовуватись на інвестиційні цілі лише за бажанням керівництва або власників підприємства, і будь-яких законів, які зобов'язують спрямовувати частину прибутку на відновлення основних фондів, в Україні не існує. Натомість зміст та призначення амортизації полягає в тому, що її не можна використати на інші потреби, окрім капіталовкладення. В Україні старіння основних фондів відбувається швидкими темпами, а їх знос не покривається за рахунок амортизаційних відрахувань, заміни та нововведення [4].

Якщо джерела фінансування відображаються по статтях «Залучені кошти», це свідчить про те, що ініціатори проекту залучають кошти інших інвесторів (юридичних чи фізичних осіб) через продаж акцій та інших цінних паперів. Кількість учасників проекту буває різною, наприклад, ініціаторами проекту можуть бути не промислові підприємства, а інвестиційні, трастові та холдингові компанії. Тоді їхні кошти можуть проходити по статті «Власні кошти». Необхідно вказувати, яку частку проекту фінансує кожний учасник.

Власні та залучені джерела фінансування утворюють власний капітал підприємства. Інвестори беруть участь у доходах від реалізації інвестицій на правах пайової власності. Позикові джерела фінансування утворюють позиковий капітал підприємства [6].

Зовнішні джерела формування інвестиційних ресурсів (позикові і залучені) мають у порівнянні з внутрішніми такі позитивні характеристики, як високий обсяг можливого їх залучення, більш жорсткий зовнішній контроль за ефективністю інвестиційної діяльності та реалізацією внутрішніх резервів її підвищення. Проте існують проблеми щодо їх залучення й оформлення: більш тривалий період залучення, необхідність надання відповідних гарантій (на оплатній основі) щодо застави майна. Важливим джерелом фінансування інвестицій в основний капітал є кредити банків, але для підприємства є більш ризиковим, так як відсотки за кредит та основну частину боргу йому необхідно повертати в будь-яких умовах, незалежно від успіху діяльності підприємства [1].

Велике значення для фінансового забезпечення витрат інвестиційних проектів промислових підприємств має власний капітал. Якщо частка власного капіталу велика, то у кредиторів та інвесторів є впевненість у поверненні своїх вкладень; чим більша частка власного капіталу й менша позикового, тим меншим є фінансовий ризик. Але, як показує аналіз, ефективність використання позикового капіталу вища, ніж ефективність використання власного капіталу. Це пояснюється низкою причин:

- позикові кошти беруться з певною метою, і сам факт отримання позикових коштів стимулює позичальника до досягнення своєї мети й повернення боргу;
- позикові кошти беруться під певний відсоток, а це ще більше підвищує відповідальність перед кредитором за повернення боргу;

– якщо кредитором є банк, то він постійно контролює витрачання позикових коштів на певну мету й хід роботи підприємства щодо її виконання;

– витрати на виплату відсотків, як правило, нижчі від прибутку, отриманого за рахунок позичених коштів в обігу підприємства;

– юридичне оформлення документів про строковість надання позичених фінансових коштів означає юридичну й матеріальну відповідальність за їх повернення.

Збільшення частки власного капіталу не завжди означає поліпшення становища підприємства, можливість швидко реагувати на зміну ділового клімату. Навпаки, використання залученого капіталу вказує на гнучкість підприємства, його здатність знаходити кредити та повертати їх, що свідчить про довіру до нього в діловому світі [5].

При прийнятті рішення про участь в інвестиційному проекті інвестору або банку необхідна оцінка основних показників проекту. До таких показників відносяться показники ефективності інвестиційного проекту (IRR, NPV, PBP, DPBP, PI), а також обсяг необхідного фінансування і вартість інвестиційного проекту. Але якщо методика визначення показників ефективності інвестиційних проектів уклалася, і досить активно використовується, то показник «вартість інвестиційного проекту» використовується найчастіше на інтуїтивному рівні. Даний показник відображає абсолютну величину витрат необхідних для будівництва, запуску і виходу інвестиційного проекту на самофінансування. Використання такого показника фахівці інвестиційної сфери, менеджментом компанії, акціонерами та інвесторами зумовлене необхідністю подання учасниками інвестиційного процесу про ємності проекту з точки зору капіталу. Будь-який банк, який би розглядав інвестиційні проекти на можливість їх кредитування, за допомогою проектного фінансування або інвестиційного кредитування висуває обов'язкову умову вкладення мінімальної порогової частки від вартості проекту (як правило, від 20%) ініціатора проекту. При цьому, що розуміється під вартістю проекту і які витрати входять в це визначення не зовсім зрозуміло. Використання такого показника відбувається або на основі інтуїтивного, або на підставі власних розробок методики розрахунку даного показника, так як у вітчизняній науковій літературі присвяченій інвестиціям відсутні розроблені методики.

Висновки з проведеного дослідження. Проведене дослідження дозволяє визначити пріоритетні напрями інвестиційного забезпечення витрат у промисловому комплексі України в рамках промислової, інвестиційно-інноваційної, інституціональної, бюджетної, амортизаційної, кредитної, фіскальної та зовнішньоекономічної складових державної політики.

1. Пріоритети інвестиційного забезпечення структурних зрушень у промисловості повинні визначатися на основі уніфікованої класифікації високотехнологічних товарів, а також на основі стратегії розвитку промисловості, де мають бути окреслені напрями: реструктуризації промисловості з урахуванням національних інтересів та конкурентних переваг; зниження енергоємності виробництва; зниження залежності промисловості від кон'юнктури світових ринків; розвитку міжнародного співробітництва на основі комерціалізації нематеріальних активів і кооперації у важливих для України сферах; створення потужних оргструктур, здатних акумулювати інвестиційні ресурси, генерувати радикальні

нововведення, створювати замкнені цикли виробництва, налагоджувати кооперацію на регіональному, державному і міжнародному рівнях.

2. Державна політика щодо інвестиційного забезпечення структурних зрушень у промисловості має формуватися і здійснюватися на основі державно-приватного партнерства в рамках національних проєктів, прозорої системи держзамовлень та державних закупівель на засадах поєднання національних інтересів та конкурентних переваг країни з капіталом та інноваційним потенціалом приватних структур.

3. Для ефективного використання амортизаційних фондів підприємств у якості інвестиційного ресурсу необхідно переглянути амортизаційну політику у напрямку підвищення норм амортизації, введення амортизаційних премій, насамперед, для підприємств та науково-конструкторських організацій переробної промисловості, що використовують високотехнологічне обладнання та випускають наукоємну продукцію. Водночас слід посилити контроль за цільовим використанням амортизаційних коштів та застосуванням відповідних податкових пільг.

4. Для розширення обсягів кредитного забезпечення заходів щодо реструктуризації промисловості необхідно запровадити механізми пільгового кредитування інвестиційних проєктів із урахуванням галузевих особливостей та пріоритетів структурної модернізації промисловості.

5. Фіскальні заходи мають здійснюватися у напрямі оптимізації податкового навантаження у бік поступового його зниження та вдосконалення системи податкових пільг, здійснення заходів щодо протидії відпливу капіталу за рахунок регулювання трансфертного ціноутворення та запобігання вимиванню інвестиційних ресурсів промислових підприємств. Необхідно додатково опрацювати питання зниження ставок оподаткування частини прибутку підприємств, яка реінвестується у модернізацію ОЗ та зниження ставок оподаткування на певний період для визначеного переліку високотехнологічних галузей при постійному моніторингу ефективності таких пільг.

6. Держава має сприяти розвитку альтернативних джерел фінансування інвестиційної діяльності, зокрема здійснювати правову підтримку структур фінансового лізингу за рахунок спрощення логістичних процедур та запровадження пільг щодо ввезення високотехнологічного промислового обладнання, прийняття державної програми розвитку лізингу, створення національного фонду сприяння розвитку лізингу, який виступав би гарантом при інвестуванні, кредитуванні та страхуванні лізингових угод.

7. Перспективним джерелом інвестування структурних зрушень у промисловості України слід вважати інститути спільного інвестування та венчурні фонди, активи яких становлять близько 90 % всього ринку ІСІ, а термін інвестування проєктів становить від 1 до 7 років. Держава має переглянути нормативно-правові умови та пільги щодо функціонування ІСІ, щоб зменшити поріг участі в них фізичних осіб (сьогодні він становить 1,7 млн грн), стимулювати спрямування інвестицій ІСІ у високотехнологічні проєкти на ранніх стадіях (зарубіжні венчурні фонди інвестують у стартапи, в Україні ж відсутня регламентація напрямів інвестицій ІСІ, при цьому вони звільнені від податку на прибуток). Держава має також законодавчо закріпити гарантії для інвесторів ІСІ та процедури оформлення авторських прав в рамках венчурних проєктів, оскільки невизначеність цих питань стримує розвиток венчурної індустрії в Україні.

8. Держава має стимулювати правовими і дипломатичними засобами впровадження в українських промислових компаніях угод типу «Reverse takeover» (зворотне поглинання), що передбачає купівлю українською компанією іноземної компанії, зареєстрованої в європейській юрисдикції. В такому разі українська компанія отримує статус міжнародної, отримує лістинг на європейських біржах і може швидше вийти на ринок ІРО, або навіть без проведення ІРО отримати доступ до зустрічей з інвесторами, проводити власні презентації, використовувати всі інструменти, доступні тільки для публічних компаній з реєстрацією на міжнародній біржі.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Дубін Т. Альтернативні джерела фінансування інвестиційної діяльності / Дубін Т. // Вісник Національної академії державного управління. – К., 2009. – №5. – С. 209–214.
2. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 1. / Редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Видавничий центр "Академія", 2000. – 864 с.]
3. Жигінас В.В. Джерела інвестиційних ресурсів структурної перебудови / Жигінас В. В. // Формування ринкових відносин в Україні. – К., 2011. – №8. – С. 60–67.
4. Коваленко Л.О. Фінансовий менеджмент / Коваленко Л.О., Ремньова Л.М. – К.: Знання, 2010. – 485 с.
5. Музиченко А.О. Методи оптимізації структури фінансових ресурсів / А.О. Музиченко // Економіка. Фінанси. Право. – 2005. – № 6. – С. 12–15.
6. Фомин П.А. Методология формирования и планирования финансового потенциала предприятия в рамках стратегии экономического роста: дисс. докт. экон. наук: 08.00.10 / Фомин Павел Алексеевич. – Саратов, 2004. – 325 с.