

Методы и источники финансирования реальных инвестиций

*Н.Н. Бондаренко, к.э.н., Н.М. Ольховик, к.э.н.,
Оренбургский ГАУ*

Выход на траекторию стабилизации и устойчивого роста — одна из главных целей экономической стратегии России. Основным

элементом экономической стратегии является нормализация воспроизводственного процесса за счёт осуществления реальных инвестиций.

Инвестиционная деятельность приобретает экономический смысл только тогда, когда запланированные инвестиции обеспечены соответ-

ствующими источниками финансирования [1]. Учитывая вышесказанное, в современных условиях большое внимание уделяется выбору наиболее рациональной системы финансового обеспечения инвестиционного процесса, которая складывается из источников финансирования инвестиционного процесса и используемых методов финансирования.

Метод финансирования инвестиций – это последовательность действий по привлечению инвестиционных ресурсов для финансового обеспечения процесса инвестирования (рис. 1).

Самофинансирование предусматривает аккумуляцию собственных (внутренних) финансовых ресурсов (чистая прибыль, амортизация, внутрихозяйственные резервы).

Привлечение ресурсов через механизмы рынка капиталов – это эмиссия акций, выпуск в обращение облигаций, а также других ценных бумаг. Как метод финансирования инвестиций в реальные активы используется обычно для реализации крупномасштабных проектов [2].

Долговое финансирование (привлечение кредитов и займов) применяется, как правило, при инвестировании в быстрореализуемые и высокоэффективные проекты.

Бюджетное финансирование, как метод финансирования реальных инвестиций, представляет собой как прямые бюджетные ассигнования, так и субсидирование процентной ставки.

Смешанное финансирование предполагает различные комбинации вышеперечисленных методов.

Методы финансирования реальных инвестиций связаны с конкретными условиями, в которых существует организация, а также с изменениями в направлениях её развития. Данные условия определяются конкретными особенностями воспроизводства внеоборотного капитала и доступными источниками финансирования реальных инвестиций на конкретной стадии развития экономики.

На макро- и микроэкономическом уровнях источники финансирования реальных инвестиций подразделяются на внутренние и внешние.

К внутренним источникам финансирования реальных инвестиций на уровне государства приравниваются национальные источники, которые представлены собственными средствами организаций, ресурсами финансового рынка, сбережениями населения, бюджетными инвестиционными ассигнованиями. К внешним источникам относятся иностранные инвестиции, иностранные кредиты и займы [3].

Эту классификацию невозможно применять для деления источников финансирования реальных инвестиций на микроэкономическом уровне, так как с позиции организации бюджетные инвестиционные ассигнования, средства, предоставленные кредитными учреждениями, страховыми компаниями и т.д., относятся не к внутренним, а внешним источникам [4].

На уровне организаций источники финансирования реальных инвестиций подразделяются на три вида: собственные, заёмные и привлечённые (рис. 2).

Основные источники собственных средств организаций, направляемые на финансирование реальных инвестиций, аккумулируются по средствам амортизационных отчислений и чистой прибыли.

К привлечённым относятся средства, полученные организацией, по которым должен выплачиваться доход лицам, которые их предоставили (в форме выплаты дивиденда либо процента) и которые могут практически не возвращаться лицам, которые их предоставили. К ним относятся средства от выпуска акций, увеличение уставного капитала, а также бюджетные инвестиционные ассигнования на безвозмездной и долевой основе [5].

К заёмным источникам относятся средства, полученные организацией в ссуду на заранее оговорённый срок и которые необходимо воз-

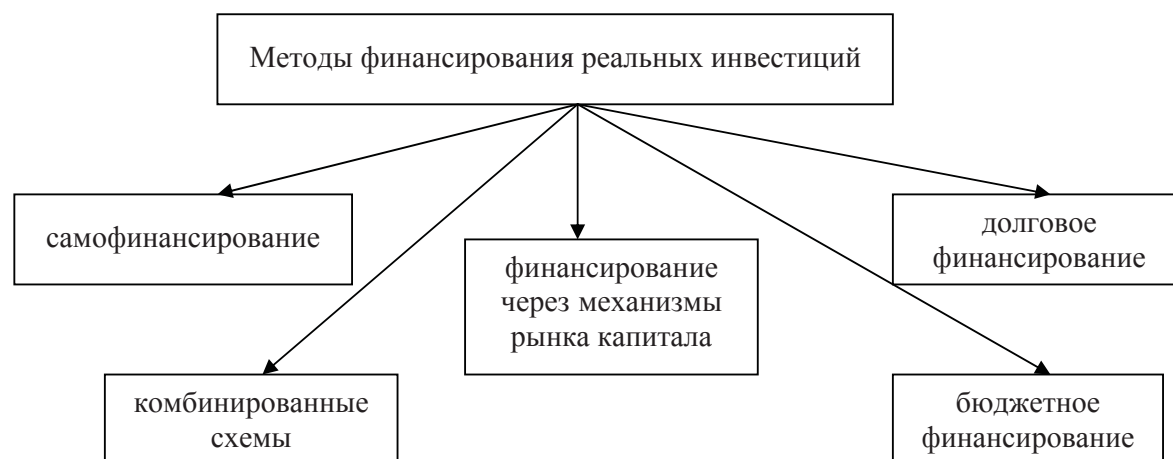


Рис. 1 – Методы финансирования реальных инвестиций



Рис. 2 – Классификация источников финансирования реальных инвестиций на микроуровне

вратить с процентами. К ним относятся средства, полученные от выпуска облигаций, других долговых ценных бумаг, а также кредиты коммерческих банков, других финансово-кредитных институтов и государства.

При этом собственные средства организации приравниваются к внутренним, а заёмные и привлечённые средства – к внешним источникам финансирования реальных инвестиций.

В экономической литературе содержатся различные оценки структуры источников финансирования реальных инвестиций. Обычно соотношение источников финансирования реальных инвестиций зависит от стадии делового цикла: удельный вес внутренних источников уменьшается на стадиях оживления и подъёма, в то время когда повышается инвестиционная активность, и увеличивается на стадии экономического спада, к чему приводит уменьшение объёма инвестирования, снижение предложения денег, повышение стоимости кредитных ресурсов [4].

Множество факторов оказывает влияние на процесс выбора источника финансирования реальных инвестиций. Основные факторы представлены на рисунке 3.

Соотношение источников финансирования реальных инвестиций представлено в таблице.

Состав и структура источников финансирования реальных инвестиций за последние годы в России не претерпели значительных изменений.

В 2005 г. собственные средства, направленные на финансирование реальных инвестиций, составили 44,5%, привлечённые соответственно – 55,5%. В 2010 г. это соотношение составляло 41,2 и 58,8%.

Данные таблицы показывают, что собственные средства организаций не являются основным источником финансирования реальных инвестиций, уступив первенство привлечённым средствам. Однако последствия мирового финансового кризиса перекрыли доступ к заёмным средствам, привели к росту доли собственных средств (в 2009 г. – 37,1; а 2010 г. – 41,2).

Важным источником собственных средств являются амортизационные отчисления. Под амортизацией понимается постепенное перенесение стоимости основных фондов организации по мере их использования в процессе производства на стоимость готовой продукции (выполненных работ, оказанных услуг). Переносимая стоимость в виде амортизационных отчислений включается в расходы производства в течение фактического срока службы этих фондов. Амортизационные отчисления после продажи продукции поступают на расчётный счёт организации и учитываются в составе амортизационного фонда [6].

Средства этого фонда накапливаются и в дальнейшем используются для воспроизводства основных средств и формирования инвестиционных ресурсов. Как показывают данные таблицы, до 2009 г. доля данного источника финанси-



Рис. 3 – Основные факторы, влияющие на выбор источника финансирования реальных инвестиций

Динамика структуры источников финансирования реальных инвестиций в РФ, %

Показатель	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2010 г. к 2005 г., (+,-)
Источники внутренние	44,5	42,1	40,4	39,5	37,1	41,2	-3,3
в т.ч.: прибыль	20,3	19,9	19,4	18,5	16,0	14,7	-5,6
амортизация	20,9	19,2	17,6	17,3	18,2	20,5	-0,4
прочие	3,3	3,0	3,4	3,7	2,9	6,0	2,7
Источники внешние	55,5	57,9	59,6	60,5	62,9	58,8	3,3
в т.ч.: кредиты	14,0	15,5	17,5	18,0	17,7	14,3	0,3
бюджетные инвестиционные ассигнования	20,4	20,2	21,5	20,9	21,9	19,4	-1,0
инвестиционные ассигнования Фонда социального страхования, Пенсионного фонда и Фонда обязательного медицинского страхования	0,5	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	-0,2
прочие	20,6	21,7	20,1	21,2	23,0	24,8	4,2
Всего	100	100	100	100	100	100	—

рования реальных инвестиций снижалась, а в последние два года — росла, что характеризуется как положительная тенденция.

В составе собственных средств динамично развивающейся организации основную долю занимает прибыль. Чистая прибыль используется на расширение производственного потенциала и социальную поддержку, материальное стимулирование работников, образование резервного капитала, на благотворительные и другие цели. Направления использования чистой прибыли для финансирования реальных инвестиций организация определяет в своих финансовых планах самостоятельно [7].

Самый крупный привлеченный источник финансирования реальных инвестиций — государственный бюджет. Этот факт весьма удивителен, так как высшее руководство постоянно сообщает о передаче предпринимательских функций бизнесу, а само при этом остаётся крупным инвестором частных организаций. Крупные суммы денежных средств государство направляет на инвестиционные цели в такие отрасли, как оборона, здравоохранение, образование. Необходимость инвестирования в указанные сферы

не вызывает сомнения. Конечно, данные объекты необходимы, но их существование ещё не достаточное условие для нормального развития экономики. Если не уделять внимание простому и расширенному воспроизводству производственного потенциала коммерческих организаций, то и о нормальном развитии экономики говорить сложно. Однако примерно одинаковый удельный вес амортизационных отчислений и бюджетных инвестиционных ассигнований (21% и 19% в 2010 г.) показывает, что на воспроизводство всего производственного потенциала коммерческих организаций направляется такое же количество средств, как и на обновление внеоборотных активов в бюджетной сфере. В данной ситуации вопрос даже о простом воспроизводстве производственного потенциала коммерческих организаций остаётся открытым.

Наиболее прогрессивным привлечённым источником финансирования реальных инвестиций, согласно существующей практике, является банковский кредит. Он предоставляется коммерческими банками и другими специализированными финансово-кредитными учреждениями различным заёмщикам в денежной

форме. Кредит выдаётся на принципах срочности, платности, возвратности, обеспеченности целевого и дифференцированного характера [8]. За анализируемый период происходит увеличение доли выданных кредитов с 8,1% в 2008 г. до 8,7% в 2010 г.

Анализ тенденций изменения источников финансирования реальных инвестиций показал, что, несмотря на наличие определённых положительных моментов в этой сфере, перед организациями стоят большие проблемы по привлечению инвестиций в производство, обеспечению расширенного воспроизводства основных фондов, а также повышению эффективности существующего производственного потенциала России.

Литература

1. Постнова М.В., Кривова Е.С. Анализ динамики и структуры источников финансирования реальных инвестиций в

аграрном секторе Ульяновской области // Вестник Алтайского государственного аграрного университета. 2010. № 1. С. 101–106.

2. Шалимов Д.А., Шманёв С.В. Анализ источников финансирования процесса инвестирования в промышленные предприятия Орловской области // Транспортное дело России. 2009. № 5. С. 18–22.
3. Лапаева М.Г., Абрамова О.А. Источники и методы финансирования инвестиционного проекта // Вестник Оренбургского государственного университета. 2008. № 8. С. 19–23.
4. Игонина Л.Л. Инвестиции: учеб. пособие / под ред. д-ра экон. наук, проф. В.А. Слепова. М.: Юристъ, 2002. 480 с.
5. Немыкина О.С. Методические подходы к обоснованию выбора источника финансирования корпораций // Вестник Томского государственного университета. 2010. № 340. С. 153–155.
6. Каширин А.В. Проблемы и источники финансирования предприятий в современной экономике // Вестник Академии. 2009. № 4. С. 71–73.
7. Иванова Н.Н. Внутренние источники финансирования инвестиций в реальный сектор российской экономики // Экономические и социальные проблемы России. 2001. № 3. С. 35–59.
8. Смирнова И.Л. Управление источниками финансирования предприятия как фактор обеспечения его конкурентоспособности // Вестник Академии. 2009. № 2. С. 30–33.