

## ФІНАНСОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ НАЦІОНАЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

**Анотація.** У статті здійснено аналіз інвестиційних можливостей машинобудівних підприємств Харківської області щодо потенційної їх участі у реалізації національного інвестиційного проекту «Технополіс «П'ятихатки». Виявлено потенційні джерела фінансового забезпечення інвестиційного проекту. Визначено умови достатності рівня прибутковості проекту для задоволення потреб рентабельності потенційного інвестора.

**Ключові слова.** Інвестиційний проект, фінансове забезпечення, рентабельність капіталу, національні проекти, нерозподілений прибуток.

### ФИНАНСОВОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ НАЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

### FINANCIAL SECURITY NATIONAL INVESTMENT PROJECTS

**Аннотация.** В статье осуществлен анализ инвестиционных возможностей машиностроительных предприятий Харьковской области по поводу потенциального их участия в реализации национального инвестиционного проекта «Технополіс «П'ятихатки». Выявлены потенциальные источники финансового обеспечения инвестиционного проекта. Определены условия достаточности уровня доходности проекта для удовлетворения потребностей рентабельности потенциального инвестора.

**Ключевые слова.** инвестиционный проект, финансовое обеспечение, рентабельность капитала, национальные проекты, нераспределенная прибыль.

**Abstract.** The article presents the analysis of investment opportunities in engineering enterprises Kharkiv region about the potential of their participation in the implementation of the national investment project «Technopolis «Piatihatki». The potential sources of financial support for the investment project are identified. The conditions of the adequacy level of profitability of the project to meet the needs of profitability potential investor are identified.

**Key words.** investment project, financial security, profitability of equity, national projects, retained earnings.

**Вступ.** В Україні недооцінюється роль національних проектів як дієвого важеля активізації та стимулювання економічного зростання, що дозволяє задіяти довгостроковий мультиплікативний ефект стимулювання економічного зростання на регіональному та загальнонаціональному рівнях.

Проект створення технополісу «П'ятихатки» націлений на формування ринкових механізмів і відповідної інноваційної інфраструктури, здатних перетворити науково-технічний потенціал регіону в основний ресурс суспільного виробництва.

**Постановка завдання.** Визначення джерел формування інвестиційних ресурсів є одним з найважливіших завдань для успішної реалізації інвестиційних проектів.

Важливою особливістю вибору джерел формування інвестиційних ресурсів є досить широка їх альтернативність для задоволення одних і тих самих інвестиційних потреб підприємства. Питаннями пошуку джерел фінансового забезпечення інвестиційних проектів присвячені праці багатьох вітчизняних та іноземних науковців, таких як А.В. Череп [1], О.В. Герасименко [2], Т.В. Майорова [3], А.А. Пересада [4] та ін.

**Результати.** Потенційних інвесторів для реалізації національного проекту «Технополіс «П'ятихатки» варто виявляти серед підприємств реального сектору економіки Харківської області. Реалізація проекту «Технополіс «П'ятихатки» потребує залучення 1519,2 млн грн інвестицій.

Загальний стан фінансів суб'єктів реального сектора економіки Харківської області є незадовільним. Фінансовий результат підприємств від звичайної діяльності до оподаткування (крім банків і бюджетних установ) у 2011 р. був позитивним і становив 804,57 млн грн, при цьому 36,6 %, працюючи в нестабільному економічному середовищі, були збитковими, переживали глибокий спад виробництва і знаходилися в критичному або банкрутному становищі, і 40 % — низькорентабельними. Рентабельність операційної діяльності підприємств у цілому по Харківській області, у 2011 р. становила 6,7 %, що на 2 % більше, ніж у 2010 р.

Динаміка фінансових показників діяльності підприємств Харківської області у 2001–2013 рр. (за даними Державного комітету статистики України [5]) підтверджує кризовий стан вітчизняного реального сектору економіки (рис. 1).

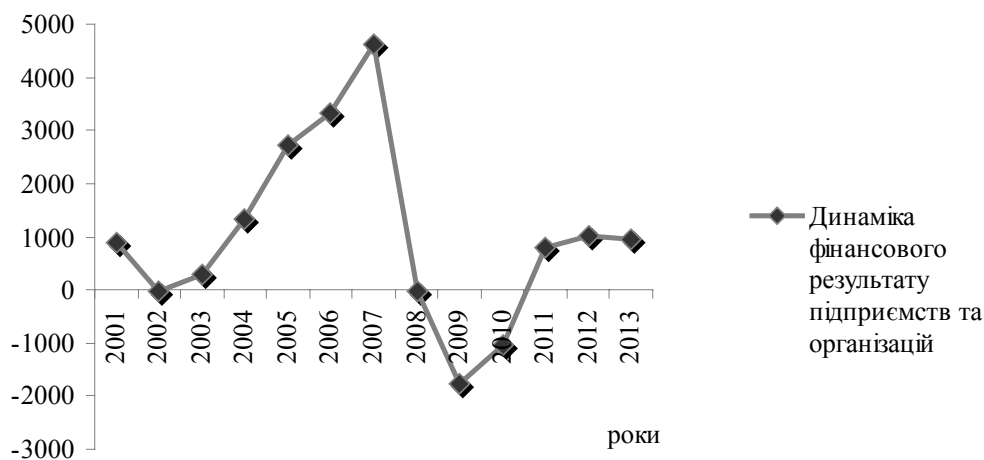


Рис. 1. Динаміка фінансового результату підприємств та організацій Харківської області у 2001–2013 рр.

З рис. 1 видно, за 2013 рік великими та середніми підприємствами Харківської області (крім результатів діяльності банків і бюджетних установ) отримано позитивний фінансовий результат (сальдо) до оподаткування у сумі 2104,3 млн грн (загальна сума прибутку складає 6600,4 млн грн, збитку — 4496,1 млн грн). Проаналізувавши дані, можна дійти висновку, що обсяг прибутку 2011 р. (804,6 млн грн) є меншою в порівнянні з 2001 р. (876,5 млн грн), проте в 2012 та 2013 роках спостерігається позитивна тенденція до зростання.

Значна частка прибуткових підприємств спостерігається серед підприємств сільського господарства, мисливства, лісового господарства — 86,1 %; підприємств, які займаються фінансовою діяльністю, — 71,1 %; підприємств, які займаються охороною здоров'я та наданням соціальної допомоги, — 69 %. Серед промислових підприємств найбільша частка прибуткових підприємств спостерігається у добуванні корисних копалин, крім паливно-енергетичних — 100 %.

Рентабельність операційної діяльності підприємств в цілому по області у 2013 р. становила 6,7 %. У порівнянні з 2012 р. вона збільшилась на 2 %. Найвищий рівень рентабельності — у підприємств: сільського господарства, мисливства та лісового господарства — 27,2 %, торгівлі автомобілями та мотоциклами, їх технічне обслуговування та ремонт — 23,3 %, оптової торгівлі та посередництва в оптовій торгівлі — 10,4 %.

Структуру промислового виробництва в Харківській області у 2013 році представлено на рис. 2 (за даними Державного комітету статистики України [5]).

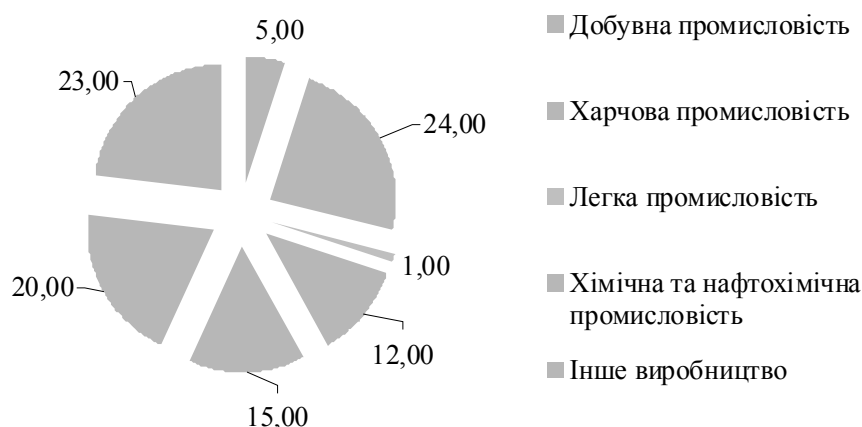


Рис. 2. Структура промислового виробництва в Харківській обл. у 2013 році

Діяльність технополісу «П'ятихатки» буде сконцентрована на таких напрямках: «Ядерні технології в енергетиці та охороні здоров'я», «Енергозбереження та нові технології виробництва енергії», «Нові технології агропромислового комплексу», «Авіація, верстатобудування,

інноваційна мехатроніка», «Біотехнології, біомедицина і фармація», «Нові технології та наноматеріали», «Інформаційно-комунікаційні технології», «Приладобудування».

Оскільки машинобудування займає в структурі промислового виробництва значну частку та найбільш зацікавлене в даному інвестиційному проекті, потенційних інвесторів будемо розглядати саме в цій галузі. З метою визначення провідних машинобудівних підприємств Харківської області за 2013 рік, що мають на неї вплив було здійснено аналіз фінансових результатів 20 провідних підприємств Харківської області, в основі яких лежать чисельні взаємопов'язані змінні, та розробки практичних рекомендацій були використані багатомірні методи досліджень. Перш за все, в дану категорію методів відносяться кластерний і факторний аналіз. Фінансові можливості машинобудівних підприємств Харківщини було розподілено за чотирма блоками (табл. 1).

Таблиця 1

**СИСТЕМА ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ  
ХАРКІВСЬКИХ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ**

Блок	Показники
Показники рентабельності	Рентабельність продукції Рентабельність власного капіталу Рентабельність майна Рентабельність основних засобів Рентабельність основної діяльності Рентабельність продажів
Ефективність використання основних фондів	Фондовіддача Фондоозброність Коефіцієнт зносу
Обсяг продукції	Товарна продукція Реалізована продукція Готова продукція
Експорт	Частка продукції, що експортується

На підставі вивчення навантажень окремих факторів, де враховується близькість значень навантажень до одиниці, було здійснено відбір інформативних ознак з урахуванням ступеня близькості не менше 0,7. Структуру виділених у результаті факторного аналізу двох факторів із відповідними навантаженнями представлено в табл. 2.

Таблиця 2

**СТРУКТУРА ВИДІЛЕНИХ ФАКТОРІВ**

Показники	Фактори	
	Фактор 1	Фактор 2
Рентабельність продукції	0.837487	
Рентабельність майна	0.823094	
Рентабельність основних засобів	0.899995	
Рентабельність основної діяльності	0.930786	
Рентабельність продажів		-0.725198
Частка продукції, що експортується		0.906001

Інтерпретація отриманих результатів полягає у такому. До першого фактору включені показники рентабельності, що характеризують економічну ефективність використання основних фондів, матеріальних, трудових і фінансових ресурсів машинобудівних підприємств. Даний фактор формує 52 % загальної дисперсії системи показників. Другий фактор відображає ефективність продажів, а також демонструє відсутність запасу фінансової міцності на деяких підприємствах за рахунок наявності негативного знаку в одного з показників. Коефіцієнт інтерпретації другого фактору складає 22 %.

У процесі кластеризації було виявлено, що оптимальним є розбиття сукупності підприємств на три кластери, адже за умови такого групування рівень значимості обох факторів є найменшим. У табл. 3 представлено дані дисперсійного аналізу, які показують, що середні значення між групами достовірно відрізняються між собою.

Таблиця 3

**ХАРАКТЕРИСТИКА РЕПРЕЗЕНТАТИВНОСТІ ГРУП, ВИЯВЛЕНИХ КЛАСТЕРНИМ АНАЛІЗОМ НА ОСНОВІ ВРАХУВАННЯ ПОКАЗНИКІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ**

Analysis of Variance (Spreadsheet9)						
	Between	df	Within	df	F	signif.
Variable	SS		SS			p
Фактор 1	13.0878	2	5.91214	17	18.8166	0.00004
Фактор 2	13.1335	2	5.86645	17	19.0294	0.00004

До першого кластеру увійшли 6 підприємств, які мають високі показники рентабельності в межах першого фактору (середнє значення 17,5 %), а також задовільні фінансові результати зовнішньоекономічної діяльності (частка експорту продукції в середньому складає 17 %) і значний рівень рентабельності продажів у цілому (33,7 %). Представниками даної групи є: ПАТ «Турбоатом», ПАТ «Коннектор», ПАТ «Вовчанський агрегатний завод», ПАТ «Електромашина», ПАТ «Харківський ордена «Знак Пошани» машинобудівний завод «Червоний Жовтень», ПрАТ «ЗАВОД ЕЛОКС». Машинобудівні підприємства, що увійшли до першого кластеру мають найвигідніше фінансове становище та перспективи подальшого розвитку порівняно з іншими, що свідчить про ефективність обраної стратегії, стабільну роботу всіх ланок виробництва і управління, а також ефективно використання матеріальних, трудових й інших ресурсів.

Другий кластер об'єднує лише два підприємства: ПАТ Харківський завод «Електропобудприлад» і ВАТ «Мереф'янський механічний завод». Вони демонструють найгірше значення факторів, що пояснюється їх збитковістю, досить малою часткою експорту продукції (2,5 %), високими коефіцієнтами зносу основних фондів і великим рівнем собівартості товарів і послуг. Можна навіть стверджувати, що зазначені підприємства знаходяться на межі банкрутства та існує необхідність вжити заходів щодо ліквідації кризових явищ.

Третій кластер є найбільшим. До його складу входить 11 машинобудівних підприємств Харківщини, які активно експортують продукцію (середнє значення — 52,7 %), мають у середньому високу рентабельність продажів — 11,9 %, але в більшості випадків зазнають чистого збитку через високий рівень адміністративних витрат та інших операційних витрат: ПАТ «Харківський електротехнічний завод «Укрелектромаш», ПАТ «Харківський верстатобудівний завод», ВАТ «Куп'янський машинобудівний завод», ТОВ «Харківський завод підйомно-транспортного устаткування», ВАТ «Завод ім.Фрунзе», ПАТ «Харківський тракторний завод ім. С. Орджонікідзе», ПАТ «Харківський підшипниковий завод», ПАТ «Харківський інструментальний завод», ПАТ «Харківський електроапаратний завод», ПАТ «Електромашина», ЗАТ «Харківський інструментальний ремонтно-механічний завод». Дану групу не можна віднести як до прогресивних, так і до відстаючих підприємств, адже вони досить ефективно конкурують на зовнішніх ринках, характеризуються великими об'ємами продажів, проте їм властивий низький запас фінансової міцності, що сприяє зниженню прибутковості промислової діяльності та відсутності економічного ефекту від загальних витрат. Указаним підприємствам було б доцільно вдосконалити систему управління, реорганізувати технологію виробництва, що посилить продуктивність праці та переоснастити основні виробничі фонди з метою скорочення матеріальних витрат і витрат часу.

Розглядаючи основні показники прибутковості підприємств, які належать до 1-го кластеру, необхідно звернути увагу на нерозподілений прибуток — частина чистого доходу, що залишилася після виплати дивідендів і предназначена для реінвестування в розвиток виробництва чи для сплати боргів підприємства. Ця частина прибутку інвестується в основний капітал підприємства. Нерозподілений прибуток часто зберігається у вигляді різних цінних паперів або у вигляді касових залишків і залишків на розрахункових рахунках. Нерозподілений прибуток інвестується в покупку нових підприємств або компаній, придбання активів і розширення товарного кредиту. Вона є джерелом фінансування інвестицій.

Отже, в табл. 4. представлено динаміку чистого та нерозподіленого прибутків підприємств 1-го кластеру за 2012–2013 роки (за даними Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України [6]).

Таблиця 4

**ДИНАМІКА ЧИСТОГО ТА НЕРОЗПОДІЛЕНОГО ПРИБУТКІВ ПІДПРИЄМСТВ  
1-ГО КЛАСТЕРУ ЗА 2012–2013 РОКИ**

Показник	Чистий прибуток, тис. грн			Нерозподілений прибуток, тис. грн		
	Підприємство	2012	2013	Темп прир. ЧП, %	2012	2013
ПАТ «Турбоатом»	582944	308862	-47,02	1481378	1994620	34,65
ПАТ «Коннектор»	2429	709	-70,81	62449	64878	3,89
ПАТ «Вовчанський агрегатний завод»	25288	26370	4,28	26509	25288	-4,61
ПАТ «Електромашинна»	7443	8033	7,93	18018	23461	30,21
ПАТ «Харківський орденна «Знак Пошани» машинобудівний завод «Червоний Жовтень»	1868	358	-80,84	18425	18493	0,37
ПрАТ «ЗАВОД ЕЛОКС»	1650	6560	297,58	22435	26158	16,59

Як бачимо з табл. 4, зміна нерозподіленого прибутку не завжди залежить від зміни чистого прибутку. Так, у підприємств ПАТ «Турбоатом» і ПАТ «Коннектор» чистий прибуток за 2013 рік порівняно з 2012 роком зменшився на 47,02 % і 70,82 % відповідно, але нерозподілений прибуток збільшився на 34,65 % і 3,89 % відповідно (рис. 3).

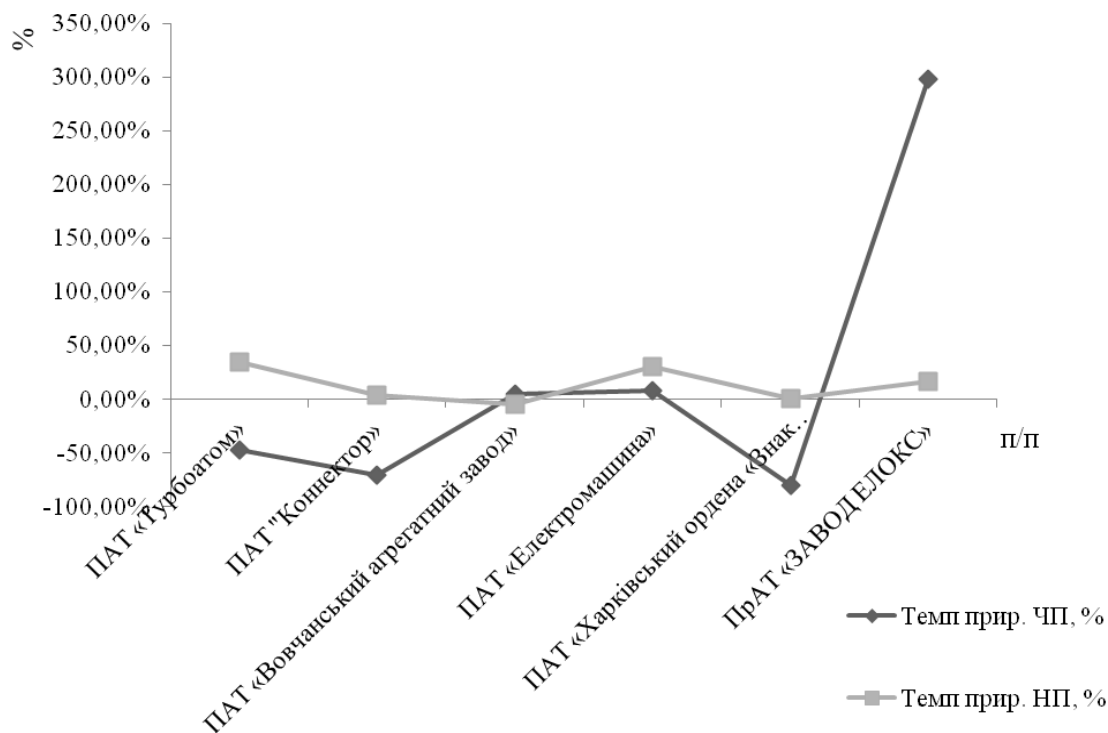


Рис. 3. Динаміка чистого та нерозподіленого прибутків підприємств 1-го кластеру за 2012–2013 роки

З рис. 3 видно, що пряма залежність нерозподіленого прибутку від чистого прибутку спостерігається лише у підприємств ПАТ «Електромашинна» та ПрАТ «ЗАВОД ЕЛОКС».

Для того, щоб оцінити можливість підприємств інвестувати в національний проект «Технополіс «П'ятихатки», розрахуємо коефіцієнт рентабельності майна та власного капіталу підприємств (табл. 5).

**ДИНАМІКА КОЕФІЦІЄНТІВ РЕНТАБЕЛЬНОСТІ МАЙНА  
ТА ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ ЗА 2012—2013 РОКИ**

Показник	Коефіцієнт рентабельності майна			Коефіцієнт рентабельності власного капіталу		
	2012	2013	Темп прир. К р.м., %	2012	2013	Темп прир. К р.вк, %
ПАТ «Турбоатом»	0,0954	0,1567	64,18	0,2274	0,2697	18,60
ПАТ «Коннектор»	0,0090	0,0289	220,29	0,0106	0,0351	230,45
ПАТ «Вовчанський агрегатний завод»	0,0720	0,0702	-2,49	0,0765	0,0724	-5,35
ПАТ «Електромашина»	0,1170	0,0919	-21,42	0,1950	0,1964	0,68
ПАТ «Харківський ордена «Знак Пошани» машинобудівний завод «Червоний Жовтень»	0,0107	0,0591	450,64	0,0130	0,0674	420,62
ПрАТ «ЗАВОД ЕЛОКС»	0,1208	0,0275	-77,27	0,2022	0,1852	-8,39

Рентабельність сукупних активів характеризує ефективність використання всього майна підприємства і визначається відношенням балансового прибутку до середньої суми активів балансу підприємства.

Коефіцієнт рентабельності активів показує, який прибуток отримує підприємство з кожної гривні, вкладеної в його активи. В даному випадку рентабельність активів збільшилась по трьом підприємствам протягом 2012—2013 рр. та означає, що є позитивною тенденцією. Це тенденції пов'язані зі зменшенням активів, тому що ЧП по даним підприємствам зменшився.

Рентабельність власного (акціонерного) капіталу характеризує ефективність використання вкладеного в підприємство (фірму) власного капіталу і є нормою прибутку на власний капітал.

Рентабельність власного капіталу показує, який прибуток приносить кожна інвестована власниками грошова одиниця. Це основний показник, що використовують для характеристики ефективності вкладень у діяльність того чи того виду. Отже, для того, щоб підприємству було вигідно інвестувати в даний проект з власних, або позичкових коштів потрібно, щоб зберігалась така закономірність:

Рентабельність вл. к.  $\geq$  Процентна ставка за кредит;

Рентабельність вл. к.  $>$  Фінансова ефективність проекту.

За даними НБУ середня вартість довгострокових кредитів, які видаються суб'єктам господарювання на дату 28.05.14 складає 18 % річних. Якщо припустити, що друга нерівність виконується, можна зробити висновок, що підприємства ПАТ «Турбоатом», ПАТ «Електромашина» та ПрАТ «ЗАВОД ЕЛОКС» можуть бути потенційними інвесторами проекту «П'ятихатки». Якщо розподілити загальну суму, яка необхідна проекту (962640 тис. грн) залежно від значення коефіцієнту рентабельності власного капіталу підприємств, отримуємо такі значення (табл. 6).

**ФІНАНСУВАННЯ ПРОЕКТУ ЗА РАХУНОК МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ  
ХАРКІВСЬКОЇ ОБЛАСТІ, ПОТЕНЦІЙНИХ ІНВЕСТОРІВ**

Показник	Фінансування проекту	
	%	Сума, тис. грн
Підприємство		
ПАТ «Турбоатом»	41,41	398638,56
ПАТ «Електромашина»	30,15	290224,74
ПрАТ «ЗАВОД ЕЛОКС»	28,44	273776,70
Всього	100,00	962640,00

З табл. 6 видно, що найзацікавленішим вкласти кошти в проект є ПАТ «Турбоатом», адже його показники фінансової діяльності найбільш відповідають вимогам інвестування в даний проект для отримання прибутку. На другому місці ПАТ «Електромашина», а на третьому ПрАТ «ЗАВОД ЕЛОКС». Отже, дані підприємства можуть фінансувати проект з власних коштів, або, в разі нестачі, взяти довгостроковий кредит під 18 % річних для інвестування.

Основні джерела фінансування проекту «Технополіс «П'ятихатки» представлено в табл. 7.

З табл. 7 видно, що основну частку фінансування займають інвестиції за рахунок підприємств (63,36 %), на другому місці державний бюджет (30,00 %), на третьому іноземні інвестиції (6,64 %).

Таблиця 7

**ОСНОВНІ ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ПРОЕКТУ «ТЕХНОПОЛІС «П'ЯТИХАТКИ»**

Джерела інвестування проекту	Фінансування проекту	
	Сума, тис. грн	Питома вага, %
За рахунок підприємств, з них:	962640,00	63,36
ПАТ «Турбоатом»	398638,56	41,41
ПАТ «Електромашина»	290224,74	30,15
ПрАТ «ЗАВОД ЕЛОКС»	273776,70	28,44
За рахунок державного бюджету	455760,00	30,00
За рахунок іноземних інвесторів	100800,00	6,64
Всього інвестицій в проект	1519200,00	100,00

Також діє спеціальний режим технополісу, який включає: пільговий режим оподаткування; спрощений порядок бухгалтерського обліку; митні пільги щодо товарів, необхідних для реалізації проекту; пільговий режим соціального забезпечення фізичних осіб, залучених до реалізації проекту; спрощений порядок залучення іноземних громадян для реалізації проектів та інше, що робить проект ще більш привабливим.

**Висновки.** У результаті проведеного аналізу було виявлено, що найзацікавленішим вкласти кошти в проект є ПАТ «Турбоатом», адже його показники фінансової діяльності найбільш відповідають вимогам інвестування в даний проект для отримання прибутку. На другому місці ПАТ «Електромашина», а на третьому ПрАТ «ЗАВОД ЕЛОКС». Отже, дані підприємства можуть фінансувати проект з власних коштів, або, в разі нестачі, взяти довгостроковий кредит під 18 % річних для інвестування.

**Список використаних джерел**

1. Череп А.В. Інвестознавство: Навч. посіб. — К.: Кондор, 2006. — 398 с.
2. Герасименко О. В. Інвестиційний фактор впливу на збалансованість фінансової системи на регіональному рівні / О. В. Герасименко // Статистика України : Науково-інформаційний журнал. — 2012. — № 2. — С. 70—75.
3. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: підруч. / Т. В. Майорова. — К.: Центр учбової літератури, 2009. — 472 с.
4. Пересада А. А. та ін. Інвестування: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. / А. А. Пересада, О. О. Смірнова, С. В. Онікієнко, О. О. Ляхова. — К.: КНЕУ, 2001. — 251 с.
5. Офіційний сайт державного комітету статистики України [Електронний ресурс] — Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
6. Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України [Електронний ресурс] — Режим доступу : <http://smida.gov.ua/>.

10.06.2014