

Министерство образования и науки Российской Федерации  
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования  
«Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»  
**Саратовский социально-экономический институт (филиал)**

Факультет Заочный

Направление подготовки «Экономика»

Профиль «Финансы и Кредит»

Выпускающая кафедра Финансов и Кредита

Дисциплина «Финансы и кредит»

**КУРСОВАЯ РАБОТА**  
**на тему: «Источники финансирования капитальных вложений на предприятии»**

**Автор работы:**

Студентка 3 курса  
заочной формы обучения  
Лебедь Кристина Андреевна

**Научный руководитель:**

Акимова Т.В.

**Саратов 2017 г.**

## Содержание

Введение.....	3
1. Капитальные вложения как форма инвестиционной деятельности.....	5
1.1. Понятие и назначение капитальных вложений.....	5
1.2. Классификация капитальных вложений.....	7
2. Характеристика источников финансирования капитальных вложений.....	9
2.1. Виды источников финансирования капитальных вложений.....	9
2.2. Основные критерии выбора источника финансирования капитальных вложений.....	16
3. Проблемы финансирования капитальных вложений в России.....	19
3.1. Современные тенденции и проблемы финансирования капитальных вложений в России.....	19
3.2. Направления совершенствования финансирования капитальных вложений в России.....	23
Заключение.....	29
Список использованных источников.....	32

## Введение

Актуальность темы представленной курсовой работы заключается в следующем.

Основной целью деятельности любого коммерческого предприятия является не только максимизация получаемой прибыли, но и обеспечение потребителей качественной продукцией по доступным ценам с минимальными затратами для себя. В этой связи важную роль в процессе их функционирования играют капитальные вложения, представляющие собой «двигатель» производства.

Вместе с тем, в настоящее время в российской экономике сложилась ситуация, при которой предприятиям не хватает средств на финансирование капитальных вложений в основной капитал. Это следствие структурных изменений и уменьшения объемов инвестиций, продолжающихся с 1990-х годов, вызванных инвестиционной политикой государства. Предприятия самостоятельно формируют источники финансирования капитальных вложений и должны быть готовы изыскивать их для своих проектов. Такова в настоящее время главная задача обеспечения инвестиционной деятельности.

Объектом представленной курсовой работы выступают источники финансирования капитальных вложений. Предметом – виды, критерии выбора источника и проблемы финансирования капитальных вложений в России.

Таким образом, основной целью курсовой работы является исследование источников финансирования капитальных вложений.

Для достижения поставленной цели работы предстоит решить следующие задачи:

1. Раскрыть понятие и назначение капитальных вложений;
2. Провести классификацию капитальных вложений;

3. Рассмотреть виды источников финансирования капитальных вложений;

4. Охарактеризовать основные критерии выбора источника финансирования капитальных вложений;

5. Проследить современные тенденции и проблемы финансирования капитальных вложений в России;

6. Предложить направления совершенствования финансирования капитальных вложений в России.

Теоретическую основу представленной курсовой работы составляет обширная научная и учебная литература по проблемам финансирования капитальных вложений в России таких авторов, как: Абдурагимов И., Белолипецкий В.Г., Бланк И.А., Бородина Е.И., Винокуров Г.М., Панженская И.Г., Сташ Ф.М., Самсонов Н.Ф., Таушева Е.С., Смородинова Н.И. и др.

## 1. Капитальные вложения как форма инвестиционной деятельности

### 1.1. Понятие и назначение капитальных вложений

Основные средства и нематериальные активы для предприятия являются таковыми лишь после ввода в эксплуатацию. До этого момента затраты на их приобретение, монтаж, строительство и т. д. учитываются как капитальные вложения.

Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» [1] в ст. 1 дает следующее определение: «Капитальные вложения – инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательские работы и другие затраты».

Интерпретируя представленное выше определение, можно охарактеризовать капитальные вложения, как основной вид реальных инвестиций, направленных на воспроизводство и развитие основных производственных фондов компаний и других субъектов хозяйственной деятельности, создание объектов внепроизводственной сферы. Это ключевая и основная часть капиталобразующих вложений страны, субъектов ее экономики и других институтов жизнедеятельности.

Другими словами, капитальные вложения – это инвестиции в основные средства, или затраты на создание и воспроизводство основных фондов. Капитальные вложения так же называют вложениями во внеоборотные активы, на счете с таким названием ведется их отражение в бухгалтерском учете [6, с. 132].

Капитальные вложения – это долгосрочные инвестиции в собственную организацию. Они могут приносить текущие доходы или обеспечить прибыль в будущем, но, в любом случае, они не принимают участие в

хозяйственном обороте предприятия, то есть, не расходуются и не амортизируются.

Направления использования капитальных вложений:

– строительство новых предприятий с капитальной инфраструктурой.

Промышленное предприятие как единый имущественный комплекс проектируется и затем возводится на новых строительных площадках;

– расширение производств и направлений действующих предприятий.

К нему относится сооружение новых производственных мощностей, введение в строй новых очередей. В расширение включают также строительство цехов, производств, развитие существующих мощностей основного и обеспечивающего назначения;

– реконструкции. Новые направления деятельности предприятия не открываются, новые цеха как промышленные единицы не возникают. Действующие производственные мощности подвергаются переустройству с целью их существенного улучшения, увеличения, снижения издержек или повышения качества;

– техническое перевооружение. В данный вид инвестиций включают внедрение новой техники, технологии за счет комплексных мероприятий с применением средств механизации и автоматизации. Физически и морально изношенное оборудование модернизируется.

Организация выбирает направление капитальных вложений в зависимости от целей инвестиций, но опыт показывает, что экономически более эффективным будет направление средств на реконструкцию и техническое перевооружение уже действующего производства [7, с. 125].

При этом требуется меньший размер капитальных вложений, чем при новом строительстве или расширении предприятия, работы производятся в более короткие сроки, а затраты окупаются быстрее. Организация может осуществлять капитальные вложения не только в средства производства, но и в человеческий капитал. В этом случае капитальными вложениями будут являться любые затраты на повышение квалификации и производительности

труда работников, которые будут компенсированы возрастанием доходов организации в будущем.

## 1.2. Классификация капитальных вложений

Капитальные вложения разделяются на виды по разнообразным классификационным признакам, представленным в табл. 1.

Таблица 1 – Классификация капитальных вложений

№№ пп	Классификационные признаки инвестиционных капитальных вложений	Виды капитальных вложений
1.	По экономическим элементам затрат	<b>Новое строительство</b> <b>Расширение действующих предприятий</b> <b>Реконструкция</b> <b>Техническое перевооружение действующих предприятий</b>
2.	По назначению вложений	<b>Оборонительные инвестиции</b> <b>Наступательные инвестиции</b> <b>Социальные инвестиции</b> <b>Обязательные инвестиции</b> <b>Представительские инвестиции</b>
3.	По характеру капитальных вложений	<b>Производственные</b> <b>Непроизводственные</b>
4.	По элементам вложений	<b>Материальные</b> <b>Нематериальные</b>
5.	По технологической структуре капитальных инвестиций	<b>В осуществление строительно-монтажных работ</b> <b>На приобретение оборудования, инструмента, инвентаря</b> <b>Прочие капитальные работы и затраты</b>
6.	По направлениям использования капитальных вложений	<b>Начальные инвестиции (нетто-инвестиции)</b> <b>Вложения в экстенсивное развитие</b> <b>Вложения в интенсивное развитие</b> <b>Брутто-инвестиции (нетто-инвестиции + реинвестиции)</b>
7.	По источникам финансирования	<b>Собственные капиталовложения</b> <b>Привлеченные капиталовложения</b>
8.	По степени централизации капиталовложения	<b>Государственные</b> <b>Децентрализованные</b>
9.	По происхождению инвестиций	<b>Отечественные</b> <b>Иностранные</b>

Охарактеризуем подробнее наиболее важные критерии классификации.

Инвестиции в основные средства реализуются на основе инвестиционной политики компании. В целом же, капитальные вложения естественно относятся к предметной области стратегии предприятия. В этой

связи отдельно рассмотрим виды капитальных инвестиций по их целевому назначению [14, с. 86].

1. Оборонительные инвестиции. Стратегия, вызванная реактивным подходом к действиям конкурентов на рынке. Капитальные вложения в ОПФ решают задачи снижения рисков, связанных с покупкой сырья, комплектующих. Такие инвестиции часто направлены на защиту от действий конкурентов и удержание цен в заданном коридоре.

2. Наступательные инвестиции. Агрессивная рыночная стратегия требует новых технологических решений, внедрения авангардных разработок, в том числе и в научно-технической сфере. Придавая значение новому и конкурентоспособному, предприятие вынуждено осуществлять особый инвестиционный подход.

3. Социальные инвестиции. Социальная сущность деятельности предприятий нашей страны исторически сложилась со времен социалистической эпохи. В современной действительности улучшение условий труда, жизни персонала и членов семей работников посредством соответствующих инвестиций является нормой только для крупных компаний.

4. Обязательные инвестиции. Состав данных капитальных вложений определен требованиями государства в сфере экологии, продуктовой безопасности, охраны труда и т.п.

5. Представительские инвестиции. Связаны с имиджевыми вложениями.

По характеру капитальные вложения разделяются на следующие виды:

– производственные капиталовложения, т.е. вложения в основные средства, активы производственного назначения (здания, сооружения, машины и оборудование, сырье и материалы и т.д.);

– непроизводственные капиталовложения, т.е. инвестиции в объекты социальной сферы (объекты социально-культурного и бытового назначения, объекты здравоохранения и образования, объекты городской инфраструктуры и т.д.).



Таким образом, существует множество критериев классификации капитальных вложений, нами рассмотрены наиболее важные из них.

## 2. Характеристика источников финансирования капитальных вложений

### 2.1. Виды источников финансирования капитальных вложений

Под источниками финансирования капитальных вложений понимаются накопления и поступления, отражаемые в пассиве баланса предприятия, целевым назначением которых служат вложения в основной капитал [15, с. 5].

Под соответствующими методами подразумеваются способы образования источников, их целевого расхода и возврата (в установленных случаях). Перед процедурой выбора источников руководство принимает решение по применению методов их формирования. Состав методов финансирования входит в инвестиционную политику компании. Данные методы зависят от правовой формы предприятия, размеров прибыли, финансовой устойчивости и фазы жизненного цикла. Примерами применяемых методов могут послужить:

- накопление собственных средств;
- эмиссия акций;
- акционирование предприятия;
- метод заимствований;
- финансовый лизинг [20, с. 25].

Вопрос выбора методов относится к важнейшим вопросам финансовой стратегии, которая основана на внутреннем финансовом анализе и исследованиях рынка ресурсов и инвесторов. Помимо инвестиционной политики, методологический вопрос, связанный с финансовыми источниками инвестиционной деятельности, отрабатывается также и в ряде других политик: финансовой, дивидендной и заимствований. Выбор метода в основе своей определяется ценой привлечения финансовых ресурсов, поскольку рынок капитала – самостоятельная коммерческая среда со своими законами ценообразования.

Классификация возможных источников финансирования капитальных вложений – вопрос системный, охватывающий все уровни народного хозяйства страны и даже мирового экономического устройства. Поэтому его следует рассматривать с двух позиций:

- с корпоративного уровня (уровень микроэкономики).
- с макроэкономического уровня [11, с. 91].

I. Корпоративный уровень источников финансирования капитальных вложений

Источники финансирования капитальных вложений у предприятий разнообразных форм классифицируются в зависимости от:

- отношения участников к инвестиционному процессу (собственные средства, бюджетные средства);
- правовой формы предприятия (ПАО, АО, ООО и т.д.);
- характера привлечения капитала (собственный внутренний капитал, собственный привлеченный капитал и заемный привлеченный капитал);
- образования инвестиционных фондов и их перераспределения;
- законов и нормативных актов (финансирование капитальных вложений может проходить за счет собственного и (или) привлеченного капитала).

В зависимости от определения статуса собственности источников финансирования на предприятии, в одних случаях они являются собственными, в других – рассматриваются в качестве привлеченных. Например, уставный капитал сразу после учреждения общества с ограниченной ответственностью становится собственным внутренним капиталом. Однако в последующем, в ходе привлечения в состав участников стороннего инвестора, такой источник считается собственным привлеченным. Далее на рис. 1 представлена классификационная модель финансирования капитальных вложений.

#### 1. Собственные источники

Собственные источники являются для предприятия самыми желанными.



Рис. 1. Источники финансирования капитальных вложений

Боле того, внешние участники процесса пополнения источников финансирования (банки, инвесторы, государственные структуры) практически всегда заинтересованы, чтобы весомая доля этих источников уже была сформирована на предприятии за счет собственных средств.

Самостоятельное финансирование капитальных вложений в современной коммерческой парадигме обеспечивается за счет амортизации, прибыли и собственного капитала. Капитал предприятия может состоять из уставного капитала, добавочного и резервного.

Амортизационные отчисления являются естественным экономически обоснованным источником расширенного воспроизводства основных средств. Они списываются в себестоимость продукции в сумме принятого расчетным путем износа основных средств, тем самым уменьшая прибыль компании и возвращаясь на предприятие в форме денежных средств в составе выручки от реализации. Амортизация – самый удобный и надежный способ финансового обеспечения инвестиций [12, с. 23].

Прибыль по общеэкономическим параметрам является целью коммерческой организации и отличной базой вложений в основной капитал. Он дороже амортизации на размер налога на прибыль к уплате в бюджет, но тоже относится к выгодным возможностям. По решению учредителей, прибыль направляется на финансирования капитальных вложений с целью получения последующего хозяйственного результата, необходимого предприятию.

Прибыль предприятия формируется за счет разницы между начисленными доходами и расходами. Успешная работа компании предполагает регулярное финансирование инвестиций из доходов компании. Выручка предприятия от реализации продукции за минусом материальных затрат, связанных с производством, – это валовый доход предприятия (добавленная стоимость).

Валовый доход, в свою очередь, состоит из суммы начисленной амортизации и валовой прибыли. Чистая прибыль образуется за счет разницы между величиной валовой прибыли и суммы налоговых платежей, направленных в бюджет. Она остается на счетах предприятия и может быть использована на прямое финансирование капитальных вложений.

В современных условиях в формировании источников финансирования капитальных вложений может принимать участие и инвестиционный налоговый кредит. Он дает возможность организациям на определенный срок и в установленных пределах уменьшать платежи по налогу на прибыль. Выдача осуществляется с последующим погашением и уплатой процентов по нему, согласно договору.

## 2. Привлеченные средства для финансирования капитальных вложений

При создании любого проекта необходимо провести его оценку, подсчитать необходимые финансовые ресурсы. При нехватке собственных средств следует рассмотреть иные источники финансирования капитальных вложений, которые считаются внешними по отношению к предприятию. Они делятся на две большие группы по природе внешнего источника: получаемые

в результате мобилизации на внешнем рынке или поступающие на предприятие в результате перераспределения средств. Все внешние источники делятся на следующие группы:

- долгосрочные и краткосрочные кредиты банков. Кредиты имеют определенные предпочтения перед другими внешними источниками: относительно низкую цену обслуживания, небольшие сроки получения, независимость от размера и уровня публичности компании.

- кредиты из бюджетных источников всех уровней. Пока данный источник применим только для целевых программ и для уровня градообразующих предприятий.

- облигационные займы. Высокие риски данного инструмента компенсируются относительной дешевизной в силу надежности для вкладчика.

- денежные средства, вырученные от продажи акций предприятия. Следует различать обыкновенные и привилегированные акции, имеющие различную природу влияния акционеров на политику компании.

- чрезвычайные доходы в форме страховых возмещений. Это локальный и эпизодический источник, возникающий при наступлении страховых случаев: природные катаклизмы, аварии и другие обстоятельства, обозначенные в договоре страхования.

- для таких непубличных компаний, как кооператив и товарищества, в качестве источников финансирования капитальных вложений служат паевые взносы, взносы от организаций и граждан.

- финансовые средства, поступающие от головных организаций объединений (ФПГ, концерны, ассоциации и т.п.).

- целевые средства инвестиционного назначения в форме централизованных бюджетных и внебюджетных ассигнований.

- финансовые источники, возникающие в результате реализации элементов демонтированных объектов предыдущих инвестиционных проектов и попутной продукции.

– финансовые источники, возникающие в ходе мобилизации внутренних ресурсов компании за счет частичного или полного выполнения работ хозяйственным способом и мероприятий по снижению расхода оборотных средств на проект [15, с. 7].

II. Финансовые источники финансирования капитальных вложений на уровне национальной экономики

В СССР при плановой системе хозяйствования инвестиционная деятельность предприятий могла осуществляться за счет создания специальных фондов: амортизационного, накопления и потребления. Они формировались, исходя из определенных нормативов, утвержденных государством. Все финансирование капитальных вложений производилось за счет бюджетных ассигнований [19, с. 213].

В наступившую рыночную эпоху доступность бюджетных ресурсов резко ограничена национальными и региональными программами, государственными и муниципальными субъектами хозяйственной деятельности.

В последние годы правительство страны все активнее пытается выстроить внятную инвестиционную политику на национальном уровне. Общегосударственный фонд капитальных вложений консолидирует в своем составе все имеющиеся в стране источники финансирования капитальных вложений. Фонд на макроуровне включает внутренние национальные источники и иностранные источники финансирования. Внутренние инструменты формируются за счет:

- централизованных ассигнований из бюджетов;
- накоплений средств коммерческих организаций;
- фондов некоммерческих субъектов деятельности;
- частных накоплений граждан;
- средств граждан, направленных на индивидуальное строительство жилья.

Капитальные вложения за счет государственных средств осуществляются согласно принятым законодательным актам соответствующих уровней. Ассигнование капитального строительства за счет внебюджетных средств производится на основании расходов, утвержденных законом об использовании бюджета ФСС РФ из фондов социального назначения и фондов экономического назначения. На рис. 2 представлена визуальная схема источников финансирования ИОК на национальном уровне.



Рис. 2. Модель внутренних и внешних источников финансирования капитальных вложений на национальном уровне

Внешние источники финансирования инвестиционной деятельности – это средства, поступающие в Россию из-за рубежа. Они состоят из двух групп.

- репатрируемые финансовые средства.



- иностранные капитальные вложения.

Репатриация капиталов в Россию при правильной политике государства может существенно увеличить национальный инвестиционный потенциал, что имеет особенное значение в условиях кризиса. 29 декабря 2015 года было продлено действие закона об амнистии капитала именно с данной целью. Амнистия является основным инструментом, посредством которого может осуществляться возврат капиталов в национальную экономику.

## 2.2. Основные критерии выбора источника финансирования капитальных вложений

Из рассмотренных ранее источников финансирования капитальных вложений наиболее надёжным являются собственные источники, однако их использование ограничено их величиной и трудностью прогнозирования их объемов в дальнейшем. Поэтому предприятие вынуждено обращаться к внешним источникам финансирования капитальных вложений.

Существует множество способов определения стоимости привлеченного источника финансирования. При выборе метода расчета учитываются наиболее важные показатели: процентная ставка, уровень инфляции, премии, вознаграждения и другие выплаты, налоговый эффект. Традиционно при оценке стоимости привлеченного источника финансирования также определяется средневзвешенная цена капитала. Данный показатель может быть рассчитан с использованием целевой структуры капитала, что позволяет определить экономическую эффективность использования заемных средств, а также подобрать оптимальное соотношение источников финансирования для конкретной ситуации [16, с. 150].

Однако, выбирая среди всего многообразия финансовых инструментов, нельзя ограничиваться единственным критерием, поскольку источники денежных средств могут иметь примерно одинаковую стоимость для

предприятия. В этой связи, выбрав наиболее приемлемые в отношении их стоимости, следует оценить другой немаловажный критерий – доступность.

Данный критерий зависит от многих факторов, это, в первую очередь, организационно-правовая форма предприятия, его размер, финансовое обеспечение, величина активов и оборотных средств, престиж, кредитная история, оперативность привлечения источника денежных средств и др. при оценке доступности финансирования следует четко определить цели привлечения средств, необходимую сумму и оптимальный срок.

Разрабатывая инвестиционный проект, компания может комбинировать различные формы финансового обеспечения. Так, например, если требуется закупить новое дорогостоящее оборудование, помимо собственных средств, могут быть привлечены средства от эмиссии акций или облигаций. В данном случае дополнительная эмиссия расценивается как положительный момент, поскольку предприятие стремится выйти на новый уровень развития.

Кроме того часть, оборудования может быть приобретена в лизинг. Однако руководству компании следует подстраховаться, поскольку в процессе реализации проекта могут возникнуть дополнительные расходы, связанные с доставкой и монтажом оборудования, электроэнергия, оплата труда рабочих, налоги (на имущество, транспортный) и др. Поскольку инвестиционный проект начнет окупаться не сразу, собственных средств предприятия может не хватить. В такой ситуации возможно, например, привлечение краткосрочного кредита или факторинг [3, с. 200].

Оценивая доступность финансирования, следует учитывать, что далеко не все фирмы могут легко воспользоваться вышеперечисленными финансовыми инструментами. Для крупных компаний, имеющих достаточное количество активов в качестве финансового обеспечения, высокие экономические рейтинги и хорошую деловую репутацию, перечень доступных финансовых инструментов значительно шире, чем для мелких и средних организаций, только пытающихся закрепить свои позиции на рынке.

Однако в настоящее время многие банки предлагают кредитные программы, направленные на поддержку мелкого и среднего бизнеса.

Однако использование любого финансового инструмента влечет за собой возникновение различного рода рисков. Это риск неплатежеспособности, снижения финансовой устойчивости, процентные, инвестиционные и инфляционные риски. Грамотное ведение финансовой политики компании позволит не только минимизировать возникающие риски, но также и повлиять на такие немаловажные критерии выбора источника финансирования, как стоимость его привлечения и доступность.

Для минимизации рисков компании могут использовать различные меры, включающие страхование, самострахование, резервирование средств и другие.

Помимо минимизации рисков, компания должна стремиться снизить стоимость источника финансирования. Поскольку основным фактором, влияющим на стоимость заемного капитала, является процентная ставка, то, например, при принятии решения о привлечении кредита, руководству необходимо провести переговоры с несколькими банками о снижении существующей процентной ставки. Для того чтобы заинтересовать банк в снижении процента по кредиту, компанией может быть предложено сотрудничество на взаимовыгодных условиях. Организация может подписать с банком договор об инкассации денежной наличности, перевести в данный банк «зарплатный проект» и все свои счета, развивать потребительское кредитование среди сотрудников и клиентов и т.п. Следует понимать, что данные услуги также являются платными. Поэтому необходимо определить, получит ли компания выгоду в качестве разницы между суммой, полученной от снижения процента по кредиту, и стоимостью предоставляемых банком услуг.

Руководству предприятия необходимо рассматривать разнообразные источники финансирования капитальных вложений, оценивать целесообразность их выбора по вышеперечисленным критериям, а также на

основе заранее разработанной методики выбирать один или несколько наиболее подходящих.

### 3. Проблемы финансирования капитальных вложений в России

#### 3.1. Современные тенденции и проблемы финансирования капитальных вложений в России

Одна из актуальных задач современной России – воссоздание, точнее, в значительной степени создание нового производственного базиса. В табл. 3 представлены данные об объемах инвестиций в основной капитал по источникам финансирования.

Таблица 3 – Структура инвестиций в основной капитал в России по источникам финансирования за 2010-2016 гг., млрд.руб. [10]

Показатель	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Инвестиции в основной капитал – всего	6625,0	8445,2	9595,7	10065,7	10379,6	10496,3	10993,7
в том числе по источникам финансирования:							
собственные средства	2715,0	3539,5	4274,6	4549,9	4742,3	5271,1	5689,6
привлеченные средства, из них:	3910,0	4905,7	5321,1	5515,8	5637,3	5225,2	5304,1
кредиты банков	595,8	725,7	806,3	1003,6	1098,7	849,9	1152,8
в т.ч. кредиты иностранных банков	150,0	149,4	113,7	107,7	265,2	183,5	314,0
заемные средства других организаций	404,7	485,8	588,2	626,1	660,1	701,0	598,1
инвестиции из-за рубежа				76,4	88,8	120,4	57,8
бюджетные средства, в т.ч.:	1294,9	1622,0	1712,9	1916,3	1761,3	1922,7	1750,4
средства федерального бюджета	661,9	855,1	926,6	1009,9	933,6	1185,7	984,3
средства бюджетов субъектов Федерации	542,8	665,7	677,0	753,3	676,6	600,3	647,7
средства местных бюджетов			109,3	153,1	151,1	136,7	118,4
средства внебюджетных фондов	21,0	18,2	33,3	27,9	24,0	27,3	26,5
средства организаций и населения на доленое строительство	144,2	172,7	259,5	294,9	367,6	334,3	307,8
в том числе средства населения	80,5	111,6	197,1	234,7	281,7	252,3	224,2
прочие	1449,4	1881,3	1920,9	1570,6	1636,8	1269,6	1410,7

Проведя сравнительный анализ источников финансирования инвестиций в основной капитал России, можно сделать вывод о том, что большая часть

инвестиций осуществляется за счет собственных средств – 51,8 %, на втором месте привлеченные средства – 48,2 %, и на третьем месте бюджетные средства – 16%, на четвертом – прочие источники 12,8%. Следует отметить, что за 6 лет структура источников финансирования капитальных вложений изменилась, т.к. собственные и привлеченные источники составляли соответственно 41% и 59%.

Бюджетные средства направляет государство, как правило, на объекты социального или государственного значения, их удельный вес среди источников финансирования инвестиций составляет 16% %, что говорит о недостаточной государственной поддержке предприятий.

На сегодняшний день актуальным вопросом является использование средств внебюджетных фондов. На данный момент они составляют всего 0,2%. Использование внебюджетных средств из Пенсионного фонда, Фонда обязательного медицинского страхования и др. позволило бы инвестировать в долгосрочные, высоконадежные, социально значимые проекты, которые получили государственное одобрение, но средств на реализацию не выделено.

Представленные результаты демонстрируют наличие фундаментальных проблем в производственной сфере России. Улучшившаяся в первой половине 2000-х годов по сравнению с последним десятилетием XX века инвестиционная динамика ни в коей мере не соответствует реальным потребностям экономики РФ. Основная часть имеющегося инвестиционного ресурса направляется на поддержку деградировавшего производственного аппарата промышленности и недостаточна для сколько-нибудь значимого его качественного преобразования. Производительность труда растет недопустимо медленно и не обеспечивает выход России в категорию сколько-нибудь развитых стран не только в средне-, но и в долгосрочной перспективе. Резко снизившиеся в кризис и так и не восстановившиеся объемы инвестиций предопределяют уже не медленное сокращение, а

нарастание отставания от развитых стран по ряду фундаментальных показателей.

Как говорилось ранее, для обновления основных средств предприятия нуждаются в свободных денежных средствах, которыми они не обладают в необходимом количестве и вынуждены использовать привлеченные средства, например, кредиты банков.

Исходя из «золотого» правила финансового менеджмента, целесообразно считать, что оптимальным значением структуры источников финансирования является величина заемного капитала, находящегося в интервале 40–63% от собственных средств.

Если исходить из расчета средневзвешенной цены капитала, становится очевиден тот факт, что при заданных ценах собственного и заемного капиталов основными инструментами регулирования величины средневзвешенной цены капитала являются их доли в общей структуре источников финансирования. Цена собственного капитала практически всегда выше цены заемного капитала, и с этой точки зрения заемный капитал является более выгодным и дешевым источником финансирования, в противном случае он бы не использовался. Тогда, чем выше доля заемного капитала (увеличивающая более низкое значение цены капитала) и ниже удельный вес собственного капитала, тем меньше средневзвешенная цена капитала. Следовательно, при выборе возможных значений оптимальной структуры капитала, которая максимизирует экономическую рентабельность, необходимо отдать предпочтение удельному весу заемного капитала равным или близким 66 % от собственного капитала.

Однако теоретические рассуждения иногда вступают в противоречие с практикой российских предприятий, что и определяет специфику их управления структурой источников финансирования, которая заключается в следующем:

1. Практика показывает, что российские предприятия, как правило, прибегают к долговому финансированию не с целью минимизации

средневзвешенной цены капитала, а при отсутствии нужного объема собственных средств. Поэтому приведенное выше утверждение, что «заемный капитал является более выгодным и дешевым источником финансирования, в противном случае он бы не использовался», не отражает реальную финансово-хозяйственную практику отечественных компаний.

2. Процент за кредит в своей значительной доле выплачивается за счет чистой прибыли, следовательно, он, по законодательству РФ, облагается налогом, что снижает эффективность использования заемного капитала и делает его невыгодным в большинстве случаев. Однако в наиболее высокоразвитых странах налог на прибыль выплачивается после процентных платежей, и, таким образом, проценты в налогооблагаемую базу не входят.

Поэтому для зарубежных компаний привлечение заемного капитала является более выгодным источником финансирования капитальных вложений, чем ее развитие за счет собственных источников (однако определенные «перекосы» в политике кредитования и явились одной из основных причин финансового кризиса). Для российских компаний, наоборот, предпочтение отдается собственным средствам при условии их наличия (особенно в целях сохранения финансовой устойчивости).

3. Рост величины долга приводит к уменьшению финансовой устойчивости и риску банкротства предприятия. Поэтому руководители вынуждены всегда делать выбор между снижением цены капитала и потерей финансовой устойчивости предприятия, между возможностью использования заемных средств и издержками на его получение, и в результате многие из них, как правило, склоняются к снижению величины заемного капитала.

Также можно выделить следующие проблемы финансирования капитальных вложений для российских предприятий:

- недостаточный объем собственных финансовых ресурсов;
- нестабильность экономической ситуации в стране;
- высокие проценты используемых коммерческих кредитов, способствующие повышению рисков неплатежей заемщиков;



- достаточно сложный механизм получения кредитных ресурсов для осуществления инвестиционных проектов;
- слабый потребительский спрос на выпускаемую продукцию;
- высокие инвестиционные риски, связанные с осуществлением инвестиционных проектов;
- низкий уровень рентабельности капитальных вложений;
- несовершенство нормативной и правовой базы, регулирующей инвестиционную деятельность организаций;
- нормы амортизации для большинства видов оборудования, используемых на российских промышленных предприятиях, занижены и уже не могут служить в качестве полноценного источника финансирования, а разрешенные ускоренные методы начисления амортизации не могут быть использованы для существующего оборудования.

Данные проблемы негативно сказываются на финансировании капитальных вложений отечественных предприятий.

### 3.2. Направления совершенствования финансирования капитальных вложений в России

В рыночных условиях хозяйствования инвестиционные процессы проводятся активно и гарантировать российским предприятиям, успешно работающим на российском и мировом рынках, достаточный объем инвестиционных ресурсов, необходимых для их устойчивого развития. Данная задача может быть решена только при наличии прогрессивного механизма финансирования капитальных вложений.

Одним из ключевых элементов современной инвестиционной стратегии России должно стать создание гибкой, комплексной, многоканальной системы финансирования инвестиционной деятельности. Методологической основой функционирования данного механизма в современных условиях, на наш взгляд, является следующий подход.

Если производитель обладает достаточным количеством собственных или привлекаемых негосударственных финансовых ресурсов, он имеет право самостоятельно определять пути, направления и приоритеты своей деятельности. Инвестиционная роль государственных и местных органов власти состоит в стимулировании инвестиционной активности такого предприятия посредством предоставления налоговых льгот в форме налогового кредита, отсрочки и рассрочки по уплате налоговых платежей, проведения лизинговых операций посредством соответствующих территориальных компаний, а предоставления определенных, обоснованных гарантий при привлечении средств из внешних финансовых источников.

Главный базовый источник финансирования инвестиций в основной капитал на сегодняшний день – это собственные средства предприятия, формируемые за счет части его прибыли, используемой на инвестиционные цели, амортизационных отчислений и прочих источников, влияние которых на инвестиционную деятельность невелико.

В перспективе роль данного источника финансирования инвестиционной деятельности останется определяющей, хотя возможно сокращение его доли в инвестициях за счет роста влияния других финансовых ресурсов. Особенно существенным может быть действие амортизационных отчислений, за счет которых в развитых и развивающихся странах обеспечивается до 70 - 80% инвестиционных потребностей в основном капитале.

Таким образом, без серьезных преобразований в механизме начисления амортизационных отчислений, при полном их использовании по своему целевому назначению, за счет этого источника можно обеспечивать более 50% фактических объемов инвестиций в основной капитал. Поэтому использование включаемых в себестоимость продукции и предназначенных для воспроизводства основных фондов амортизационных средств на другие хозяйственные мероприятия, например на выплату зарплаты, следует признавать нецелевым и пресекать в законодательном порядке экономическими, в первую очередь налоговыми, мерами. Правомерность

такого подхода подтверждает тот факт, что в некоторых западных странах приняты законы, предусматривающие обязательное расходование амортизационных отчислений в течение одного года по их основной целевой направленности, а именно на обеспечение расширенного воспроизводства основного капитала.

Требование обеспечения оптимального увеличения амортизационных отчислений и строго целевого рационального их использования должно стать в настоящее время одним из определяющих элементов экономической стратегии государства. Для оптимизации размеров амортизационных отчислений и достижения строго целевого их использования необходима реализация ряда мер экономического, организационного и законодательного порядка. Во-первых, должна быть возобновлена процедура систематической переоценки основных фондов с учетом их рыночной стоимости. Во-вторых, следует обеспечить более широкое и целенаправленное использование режима ускоренной амортизации. В-четвертых, целесообразно использовать принцип экономического стимулирования внедрения на предприятиях режима ускоренной амортизации, хотя бы на начальной его стадии.

Другим основным источником финансирования капитальных вложений предприятий, входящим в состав собственных источников, является часть доходов хозяйствующих субъектов или прибыли, используемых на инвестиционные цели. Ранее были отменены льготы по налогу на прибыль для активных инвесторов, в результате чего процесс финансирования капитальных вложений за счет собственных ресурсов стал невыгодным для производителей.

Предприятия продолжают расходовать существенную часть прибыли на финансирование капитальных вложений. Полагаем, что в перспективе серьезное позитивное влияние части прибыли на уровень инвестиционной активности предприятия может сохраниться. Однако для этого необходимо обеспечить стимулирующее и активизирующее воздействие на инвесторов протекционистской экономической, в первую очередь налоговой, политики

государства, направленной на обеспечение устойчивого и интенсивного развития территориальных и производственных систем.

Определенные шаги в этом направлении уже предпринимаются. Так, в 2016 г. Президент Российской Федерации В.В. Путин одобрил налоговые льготы для региональных инвесторов [18].

Так, регионам разрешается снижать ставку налога на прибыль для инвесторов с 18 до 10 процентов. При этом федеральная часть ставки (2%) должна обнуляться. Воспользоваться «скидкой» смогут налогоплательщики, признанные участниками региональных инвестиционных проектов. При этом важно, чтобы доходы от реализации товаров, произведенных в рамках регионального инвестиционного проекта, составляли у организации не менее 90 процентов всех доходов, учитываемых при определении налоговой базы по налогу на прибыль. В законе также прописаны требования к объемам капиталовложений, при которых инвесторы смогут рассчитывать на льготу. Она будет положена только тем предпринимателям, кто в течение трех лет готов вложить от 50 до 500 миллионов рублей, или в течение 5 лет – более 500 миллионов рублей.

Период применения пониженной ставки налога на прибыль организаций будет действовать, начиная с налогового периода, в котором в соответствии с данными налогового учета были признаны первые доходы от реализации регионального инвестиционного проекта (но не позднее пяти лет с даты включения в реестр участников региональных инвестиционных проектов), и заканчивая отчетным (налоговым) периодом, в котором разница между суммой налога, исчисленного без применения пониженных ставок налога, и суммой налога, исчисленного с применением пониженных ставок налога, определенная нарастающим итогом за указанные отчетные (налоговые) периоды составит величину, равную объему капитальных вложений.

По мнению экспертов, намерение правительства предоставлять льготы инвесторам, работающим на территории всей России, очень правильный шаг.

Ослабление налоговой нагрузки благоприятно скажется на инвестиционном климате всей страны, даст положительный сигнал инвесторам, заинтересованным в развитии капиталоемких производств. Введение инвестиционной льготы позволит промышленным предприятиям увеличить капиталовложения, провести модернизацию производства и повысить уровень конкурентоспособности продукции.

Отметим, что региональные власти не обязаны предоставлять инвестиционную льготу, а лишь имеют на это право. Скорее всего, налоговые послабления будут сделаны для предпринимателей только тех регионов, которые заинтересованы в наращивании объемов производства, а также тех, где не испытывают особого дефицита бюджетных средства, в частности Дальнего Востока.

Крупным и весьма перспективным источником финансирования инвестиционной деятельности представляются привлекаемые и заемные внебюджетные средства. В первую очередь, это касается коммерческого банковского кредитования, которое наряду с бюджетным должно стать одним из крупных и важных источников финансирования инвестиционной деятельности. Причем постепенно, по мере стабилизации экономических отношений, приоритет будет переходить к среднесрочным и долгосрочным кредитам. Как показывает опыт стран с рыночной системой хозяйствования, эти виды кредитов более стабильны и выгодны как для кредитора, так и для заемщика.

Для достижения более высоких темпов роста кредитных ресурсов и позитивных изменений в сроках их предоставления необходимо наличие следующих предпосылок, среди которых можно выделить:

- накопление достаточной величины собственных и привлекаемых финансовых ресурсов кредитными организациями;
- совершенствование законодательства и специальных механизмов, гарантирующих сохранность и возвратность кредитных ресурсов;

- развитие в регионах территориальной инвестиционно-финансовой инфраструктуры;
- внедрение системы государственного и коммерческого страхования инвестиционных кредитов;
- широкое использование различных форм лизинговых операций в системе инвестиционного кредитования;
- экономическое, в том числе налоговое, стимулирование роста масштабов коммерческого кредитования, особенно предоставления среднесрочных и долгосрочных кредитов и т.д.

Реализация предложенных направлений позволит усовершенствовать финансирования капитальных вложений предприятий в России.

## Заключение

Капитальные вложения представляют собой основной вид реальных инвестиций, направленных на воспроизводство и развитие основных производственных фондов компаний и других субъектов хозяйственной деятельности, создание объектов внепроизводственной сферы. Это ключевая и основная часть капиталобразующих вложений страны, субъектов ее экономики и других институтов жизнедеятельности.

По экономическим элементам инвестиционных затрат производственно-коммерческой сферы различают следующие виды капитальных вложений: строительство новых предприятий с капитальной инфраструктурой, расширение производств и направлений действующих предприятий, реконструкции, техническое перевооружение. Организация выбирает направление капитальных вложений в зависимости от целей инвестиций, но опыт показывает, что экономически более эффективным будет направление средств на реконструкцию и техническое перевооружение уже действующего производства.

Источники финансирования капитальных вложений предприятий подразделяются на собственные и привлеченные. Самостоятельное финансирование капитальных вложений в современной коммерческой парадигме обеспечивается за счет амортизации, прибыли и собственного капитала. Капитал предприятия может состоять из уставного капитала, добавочного и резервного.

Привлеченные средства включают: долгосрочные и краткосрочные кредиты банков, кредиты из бюджетных источников всех уровней, облигационные займы, денежные средства, вырученные от продажи акций предприятия, чрезвычайные доходы в форме страховых возмещений, финансовые средства, поступающие от головных организаций объединений (ФПГ, концерны, ассоциации и т.п.), целевые средства инвестиционного назначения в форме централизованных бюджетных и внебюджетных

ассигнований, финансовые источники, возникающие в результате реализации элементов демонтированных объектов предыдущих инвестиционных проектов и попутной продукции, финансовые источники, возникающие в ходе мобилизации внутренних ресурсов компании за счет частичного или полного выполнения работ хозяйственным способом и мероприятий по снижению расхода оборотных средств на проект.

Также немаловажным источником являются государственные бюджетные средства и средства внебюджетных фондов.

Руководству предприятия необходимо рассматривать разнообразные источники финансирования капитальных вложений, оценивать целесообразность их выбора по следующим критериям: стоимость привлеченного источника финансирования, доступность, риск.

Проведя сравнительный анализ источников финансирования инвестиций в основной капитал России, был сделан вывод о том, что большая часть инвестиций осуществляется за счет собственных средств – 51,8 %, на втором месте привлеченные средства – 48,2 %, и на третьем месте бюджетные средства – 16%, на четвертом – прочие источники 12,8%. На сегодняшний день актуальным вопросом также является использование средств внебюджетных фондов – на данный момент они составляют всего 0,2%.

Использование внебюджетных средств из Пенсионного фонда, Фонда обязательного медицинского страхования и др. позволило бы инвестировать в долгосрочные, высоконадежные, социально значимые проекты, которые получили государственное одобрение, но средств на реализацию не выделено.

Проблемы финансирования капитальных вложений для российских предприятий:

- недостаточный объем собственных финансовых ресурсов;
- нестабильность экономической ситуации в стране;
- высокие проценты используемых коммерческих кредитов, способствующие повышению рисков неплатежей заемщиков;



– достаточно сложный механизм получения кредитных ресурсов для осуществления инвестиционных проектов;

– слабый потребительский спрос на выпускаемую продукцию;

– высокие инвестиционные риски, связанные с осуществлением инвестиционных проектов;

– низкий уровень рентабельности капитальных вложений;

– несовершенство нормативной и правовой базы, регулирующей инвестиционную деятельность организаций;

– нормы амортизации для большинства видов оборудования, используемых на российских промышленных предприятиях, занижены и уже не могут служить в качестве полноценного источника финансирования, а разрешенные ускоренные методы начисления амортизации не могут быть использованы для существующего оборудования.

Данные проблемы негативно сказываются на финансировании капитальных вложений отечественных предприятий.

В рыночных условиях хозяйствования инвестиционные процессы проводятся активно и гарантировать российским предприятиям, успешно работающим на российском и мировом рынках, достаточный объем инвестиционных ресурсов, необходимых для их устойчивого развития. Данная задача может быть решена только при наличии прогрессивного механизма финансирования капитальных вложений.

## Список использованных источников

1. Федеральный закон от 25.02.1999 N 39-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» // Российская газета, № 41-42, 04.03.1999.
2. Абдурагимов И. Источники и порядок формирования капитальных вложений // Актуальные вопросы современной экономики. 2015. № 3. С. 128-132.
3. Алексеев Н.Е. Источники удовлетворения потребностей в капитальных вложениях // NovaInfo.Ru. 2016. Т. 1. № 45. С. 198-201.
4. Белолипецкий В.Г. Финансы фирмы. М.: ИНФРА-М, 2014.
5. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: 2-е изд., перераб. и доп. / И.А. Бланк. К.: Эльга, Ника-Центр, 2012.
6. Бородина Е.И. Финансы предприятий: Учебное пособие / Е.И. Бородина. М.: Юнити, 2014.
7. Винокуров Г.М. Инвестиции, осуществляемые в форме капитальных вложений // Вестник ИрГСХА. 2014. № 64. С. 124-130.
8. Владимирова Э.Э. Особенности понятий «инвестиционная деятельность» и «капитальные вложения» // Международный студенческий научный вестник. 2015. № 4-3. С. 389-390.
9. Гребеник В.В., Арутюнян А.В. Пути повышения использования лизинга в финансировании капитальных вложений // Интернет-журнал Науковедение. 2016. Т. 8. № 3 (34). С. 17.
10. Инвестиции в нефинансовые активы. [Электронный ресурс]. Режим доступа [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/nonfinancial/#](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/investment/nonfinancial/#). Дата обращения 28.03.2017.

11. Карякина Ю.А. Современные формы финансирования капитальных вложений // Вестник научных конференций. 2016. № 11-6 (15). С. 91-92.
12. Коротаяев С.Л. Амортизационные фонды как источник финансирования капитальных вложений: историография, теоретические и практические аспекты // Белорусский экономический журнал. 2016. № 3 (76). С. 20-34.
13. Лукинов В.А. Амортизационный капитал как главный собственный источник капитальных вложений // Интернет-журнал Науковедение. 2015. Т. 7. № 2 (27). С. 50
14. Панженская И.Г., Сташ Ф.М. Капитальные вложения и их роль в эффективной деятельности организации // Современные тенденции развития науки и технологий. 2015. № 7-8. С. 85-87.
15. Панов С.Ф., Боровицкая М.В. Роль источников финансирования капитальных вложений в финансовом состоянии предприятия // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2013. № 1. С. 5-8.
16. Паршукова И.А. Оценка источников финансирования капитальных вложений // Вестник Новосибирского государственного аграрного университета. 2011. Т. 2. № 18. С. 150-154.
17. Поликарпов К.И., Тимофеев Д.Г. Обзор методов оценки инвестиционной привлекательности капитальных вложений // European Research. 2017. № 1 (24). С. 48-52.
18. Президент одобрил налоговые льготы для региональных инвесторов [Электронный ресурс]. Режим доступа <http://ppt.ru/news/134250>. Дата обращения 28.03.2017.
19. Самсонов Н.Ф. Финансовый менеджмент. М.: Юнити, 2012
20. Симонова Н.С. Источники финансирования капитальных вложений на предприятиях // Studium. 2016. № 4-1 (41). С. 25.
21. Таушева Е.С., Смородинова Н.И. Методика выбора критериев оценки эффективности капитальных вложений // Актуальные проблемы авиации и космонавтики. 2012. Т. 2. № 8. С. 233-234.

22. Чекудаев К.В., Казанжи М.Ф. Экономическая эффективность капитальных вложений // Экономика. Инновации. Управление качеством. 2016. № 4 (17). С. 81-82.