

- Базидевича В. Д. – К.: Атіка, 2002. – 368 с.
2. Єщенко П. С, Палкін Ю. І. Сучасна економіка: Навч. посіб. - К.Вища шк., 2005. - 327 с.
  3. Мочерний С.В., Ларіна Я.С., Плахотнюк О.Я. Сутність фінансів у контексті економічних відносин //Фінанси України. - 2005. - №3. – С.6-9.
  4. Опарін В. М. Фінанси (загальна теорія): Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2002. – 240 с.
  5. Петровська І.О., Клиновий Д.В. Фінанси (з елементами статистики фінансів). Навчальний посібник.– К.:ЦУЛ.- 2002. – 300 с.
  6. Ринок страхових послуг України: теорія, методологія, практика: Монографія / О.О. Гаманкова. – К.: КНЕУ, 2009. – 283 с.
  7. Страхування: Підручник / За загальною ред. С.С. Осадця - К.КНЕУ, 2002 – 595с.
  8. Страхування: підручник / За ред.. В.Д.Базилевича. - К.: Знання, 2008.– 1019с.
  9. Таркуцяк А.О. Страхові послуги: Навч. посіб.–К.: Вид-во Європ. ун-ту, 2004.– 584 с.
  10. Федоренко В. Г. Інвестознавство: Підручник. -3-тє вид., допов. -К.: МАУП, 2004.- 480 с.
  11. Фінанси: Навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисципліни. – 2-ге вид., перероб. і доп. / О. Р. Романенко, С. Я. Огородник, М. С. Зязюн, А. А. Славкова. – К.: КНЕУ, 2003. – 387 с.
  12. Фінанси (теоретичні основи): Підручник / Під кер-вом і за наук. ред. М. В. Грідчіної, В. Б. Захожая. - К: МАУП, 2004. - 312 с.
  13. Фінанси: Підручник/За ред. С.І. Юрія, В.М. Федосова– К: Знання, 2008 – 611 с.

Рецензент: В.В. Чепурко

д-р екон. наук, проф. Кримського економічного інституту  
ДВНЗ «Київського національного економічного університету  
імені Вадима Гетьмана»

Стаття надійшла 26.04.2010

**УДК 333.001**

**Омельченко Л.С.<sup>1</sup>, Садовникова Е.Ф.<sup>2</sup>**

### **АНАЛИЗ ДОЛГОСРОЧНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ**

*Проведен анализ современных форм интеграции украинских предприятий в виде долгосрочных финансовых инвестиций. Особенный акцент сделан на финансовой деятельности металлургических предприятий в условиях кризиса. Предлагается использование долгосрочных финансовых инвестиций для повышения эффективности основной деятельности предприятия.*

**Ключевые слова:** *финансовые инвестиции, укрупнение, ассоциированное предприятие.*

**Омельченко Л.С., Садовникова О.Ф. Аналіз довгострокових фінансових інвестицій в фінансовій діяльності підприємств.** *Проведений аналіз сучасних форм інтеграції українських підприємств у вигляді довгострокових фінансових інвестицій. Особливий акцент зроблений на фінансовій діяльності металургійних підприємств в умовах кризи. Пропонується використання довгострокових фінансових інвестицій для підвищення ефективності основної діяльності підприємства.*

**Ключові слова:** *фінансові інвестиції, укрупнення, асоційоване підприємство.*

<sup>1</sup> канд. екон. наук, доцент, Приазовський державний технічний університет, г. Мариуполь

<sup>2</sup> канд. екон. наук, доцент, Приазовський державний технічний університет, г. Мариуполь

*L.S. Omelchenko, H.F. Sadovnikova. Analysis of long-term financial investments in finance activity of enterprises. The analysis of modern forms of integration of the Ukrainian enterprises is conducted as long-term financial investments. The special accent is done on financial activity of metallurgical enterprises in the conditions of crisis. The use of long-term financial investments is offered for the increase of efficiency of basic activity of enterprise.*

**Keywords:** *financial investments, enlargements, associated enterprises.*

**Постановка проблеми.** Дальнейшее развитие украинской экономики в рыночных условиях предполагает активное использование разнообразных форм корпоративного управления.

Акционерная форма позволяет быстрее проводить такую реорганизацию предприятий, как укрупнение и разукрупнение. С другой стороны, современная диверсификация финансовой деятельности возможна только при взаимном переплетении капитала.

В связи с этим становится актуальным исследование финансовых инвестиций предприятий, а именно приобретения долгосрочных финансовых активов в виде крупных пакетов акций других предприятий. Это в корне меняет финансовую деятельность предприятий, так как финансовые потоки от одного предприятия к другому становятся устойчивыми, стабильными и значительно расширяются рамки корпоративного управления и всей финансовой деятельности.

**Анализ последних исследований и публикаций.** Вопросы долгосрочного финансового инвестирования предприятий изучены в трудах Губиной И.[1], Исаева Д.[2], Кушиной Е.[1,3], Осинкиной Т.Н.[4], Пашкеева С.[5], Слепова Ю.[2]. Основное внимание при этом авторами уделяется учету этих инвестиций, оценки их стоимости и способов отражения в финансовой отчетности.

**Цель статьи** – анализ использования финансовых инвестиций в деятельности украинских предприятий, выявление положительных и отрицательных сторон финансового инвестирования с точки зрения эффективности финансовой деятельности.

**Изложение основного материала.** В современных условиях научно-технического прогресса предприятия, чтобы выжить в конкурентной борьбе, должны постоянно находить все новые и новые источники финансовых ресурсов. Традиционными источниками при этом являются кредиты банков, облигационные займы и собственные финансовые ресурсы.

Долгосрочные кредиты банков обычно ограничены величиной собственного капитала предприятий. Облигационные займы могут себе позволить только успешно функционирующие на рынке фирмы. Собственные финансовые ресурсы в условиях кризиса слишком малы для осуществления крупных инвестиционных проектов.

Акционерные общества могут осуществлять дополнительную эмиссию для пополнения финансовых ресурсов. Но кроме увеличения собственного капитала это может привести к увеличению собственников и потере контроля над предприятием.

Таким образом, на наш взгляд, в условиях кризиса менее рискованным и затратным является объединение предприятий, которое законодательно регулируется и закрепляется национальным стандартом бухгалтерского учета - ПСБУ 19 [6].

В этом случае, объединение предприятий является одной из форм реорганизации, включающей укрупнение, разукрупнение и преобразование предприятий.

Основные мотивы укрупнения следующие:

- существенное расширение деятельности предприятия, его размеров;
- диверсификация деятельности;
- необходимость увеличения собственного капитала (с целью покрытия потребности в капитале и увеличения уровня финансовой устойчивости и кредитоспособности).

В мировой практике существует три вида укрупнений фирм - горизонтальное, вертикальное и диагональное. Горизонтальное укрупнение - это объединение двух и более фирм, которые производят одинаковый тип товара или предоставляют одинаковые услуги.

Вертикальное укрупнение - это объединение одной фирмы с поставщиком сырья или потребителем продукции. Диагональное укрупнение - это объединение субъектов

хозяйствования разных отраслей и видов деятельности с целью диверсификации [7].

С помощью горизонтального укрупнения более крупное предприятие приобретает конкурента и расширяет объемы производства. Это приводит к централизации капитала, увеличению финансовых ресурсов и возможностей финансирования инвестиционных проектов. Это характерно для европейских стран с развитой рыночной экономикой и высоким уровнем конкуренции.

Вертикальное укрупнение актуально в современных условиях для Украины, когда поставщики ресурсов могут монополично диктовать цены, что приводит к повышению цен конечной продукции. В частности, это имеет место в металлургической отрасли.

При этом на основные виды ресурсов, которые определяют затратную часть у металлургов, договорные цены выражены в долларовом эквиваленте, что не могло не сказаться на уровне цен в гривневом исчислении в условиях девальвации гривни.

Это имеет место в отраслях, где высокий уровень монополизации: продукция горнорудных предприятий, кокс доменный, владельцы которых поставили металлургов в невыгодные условия при согласовании долгосрочных контрактов.

Существенно начали расти цены на товары и услуги предприятий – монополистов природных факторов. Как результат, к уровню мировых цен поднялись и цены на металлопрокат. Это тут же отразилось на конкурентоспособности отечественных металлургических предприятий на мировом рынке.

В связи с более низкими ценами на металлопрокат китайских производителей, объемы реализации украинских производителей резко сократились. Это мгновенно отразилось не только на финансовых результатах самих предприятий, но и на объеме поступающей валюты в Украину.

Наиболее оптимальным выходом из такой ситуации является приобретение металлургическими предприятиями активов своих поставщиков. Наглядный пример – финансовая деятельность ММК им. Ильича. На 31.12.2008 года в финансовых активах предприятия находятся- ОАО «Комсомольское рудоуправление» (99,67 % акций), Каранский карьер (100% акций), шахта «Мария Глубокая» (100% акций) [8].

Такие большие пакеты акций в активах предприятия говорят об изменении статуса поставщиков. Теперь это дочерние предприятия ММК им. Ильича. Что это означает?

Согласно национального стандарта – ПСБУ 19-«Дочернее предприятие-предприятие, которое находится под контролем материнского (холдингового) предприятия... контроль-это решающее влияние на финансовую, хозяйственную и коммерческую политику предприятия с целью получения выгод от его деятельности»[6].

В соответствии с международными стандартами учета и отчетности (IAS) выделяют разный уровень влияния в зависимости от величины пакета управляемых акций. В частности, пакет от 20% до 50 % дает право определять стратегическое направление всех видов деятельности предприятия, которое называется ассоциированным [9].

Ассоциированное предприятие - предприятие, где инвестор имеет значительное влияние, но которое не является ни дочерним, ни совместным предприятием инвестора.

Значительное влияние - полномочие инвестора участвовать в принятии решений, касающихся финансовой и производственной политики инвестируемого предприятия, но без контроля над этой политикой. Значительное влияние предполагает долю участия в размере от 20 до 50 процентов уставного капитала инвестируемого предприятия.

Значительное влияние инвестора реализуется:

- через представительство в Совете директоров или адекватном органе управления ассоциированного предприятия;
- путем участия в процессе выработки финансовой и производственной политики;
- осуществлением материальных операций между инвестором и ассоциированным предприятием;
- путем обмена управленческим персоналом;
- обеспечением основной технической информацией.

Владение пакетом более 50% дает право на полный контроль всей деятельности предприятия, которое называется дочерним. Контроль (исходя из условий IAS) - полномочие инвестора управлять финансовой и производственной политикой предприятия, доля в уставном капитале которого составляет более 50 процентов [9].

Контрольное влияние одного инвестора не исключает значительного влияния другого инвестора. Например, ООО «Украинская промышленно-транспортная компания» владеет пакетом акций в 50.634 % ОАО «Азовобшемаш» [10]. Таким образом, последняя является дочерней компанией по отношению к первой.

Кроме этого, ОАО «Азовмаш» владеет пакетом акций в 26.178 % ОАО «Азовобшемаш» [11]. В данном случае последняя является ассоциированным предприятием первой компании.

ОАО «Азовмаш» также является материнской компанией по отношению к ОАО «МЗТМ», поскольку владеет пакетом акций в 50,004% акций последней [11].

Такое переплетение капитала дает много преимуществ в финансовом управлении предприятиями, повышает эффективность использования финансовых ресурсов, поскольку создается механизм оперативной мобилизации больших по объему инвестиций, устанавливается гибкая система производственно-хозяйственных связей.

Как показывает анализ финансовой отчетности крупных предприятий Восточного промышленного региона Украины, представленный в таблице, долгосрочные финансовые инвестиции занимают значительный удельный вес во внеоборотных и совокупных активах многих предприятий.

Как видно из таблицы наибольший удельный вес долгосрочных финансовых инвестиций во внеоборотных и суммарных активах предприятия у ОАО «ММК им.Ильича» и ОАО «Запоріжсталь». Это говорит о своевременном объединении предприятий по вертикальному типу в условиях кризиса для уменьшения финансовых рисков и повышения эффективности хозяйствования.

Другой тип объединения предприятий - по диагональному признаку-, приводящий к диверсификации деятельности не всегда эффективен для инвестора. Примером служит создание дочерних предприятий : ДП «Ильич-Агро-Донбасс», ДП «Ильич-Агро-Запорожье», ДП «Ильич-Агро-Умань», ДП «Ильич-Агро-Рыбак» и ДП «Ильич-Агро-Крым» [12]

Эти предприятия отвлекают финансовые ресурсы металлургического предприятия «ММК им. Ильича» и снижают эффективность его деятельности.

Порядок учета долгосрочных финансовых инвестиций украинских предприятий и методы отражения их в финансовой отчетности регламентируется национальным стандартом – ПСБУ 12 [13].

Согласно этого стандарта финансовые инвестиции в ассоциированные и дочерние предприятия квалифицируются, как участие в капитале. Это означает, что любое уменьшение или увеличение собственного капитала дочернего или ассоциированного предприятия уменьшает или увеличивает величину финансовой инвестиции материнской компании.

Таблица

**Сравнительный анализ долгосрочных финансовых инвестиций 10 крупнейших акционерных обществ Восточного промышленного региона Украины.**

№	Наименование акционерного общества (ОАО)	(в тьВаринна долгосрочных фин. инвестиций на 31.12.08	(в тыс. грн.)Активы АО на 31.12.08.	Удельный вес долгосрочных фин. инвестиций в активах АО на 31.12.08. (в %)	(в Внеоборотные активы АО на 31.12.08	Удельный вес долгосрочных финансовых инвестиций во внеоборотных активах на 31.12.08 (в %)
1	ОАО «ММК им.Ильича»	2716162	13149130	20.66	8474302	32.05
2	ОАО «Азовсталь»	149177	19166076	0.78	5307544	2.81
3	ОАО «Енакиевский металлургический	444190	5516582	8.05	1254266	35.41

	завод»					
4	ОАО «Алчевский металлургический комбинат»	254220	11801048	2.15	7057465	3.60
5	ОАО «Мотор Сич»	241173	3539243	6.81	1240674	19.44
6	ОАО «Концерн Стирол»	209667	3298281	6.36	1976131	10.61
7	ОАО «Азовзагальмаш»	93883	2235436	4.2	363132	25.85
8	ОАО «Алчевский коксохимический завод»	130317	3210541	4.06	1249235	10.43
9	ОАО «Запорожский металлургический завод «Запоріжсталь»	2959656	10741453	27.55	6920371	42.76
10	ОАО «МЗТМ»	2077	1728953	0.12	370089	0.56

Таким образом, убытки дочерних и ассоциированных предприятий уменьшают активы предприятия и увеличивают финансовые расходы материнской компании, что отражается на ее финансовых результатах.

В частности, по ОАО «ММК им.Ильича» убытки от реализации сельскохозяйственной продукции составили в 2008 г. 9463 тыс. грн. [8]. Это отразилось на увеличении финансовых расходов, что при нулевом поступлении финансовых доходов выразилось в уменьшении чистой прибыли по ММК им. Ильича на 3.88% по сравнению с 2007г.[8].

#### **Выводы**

1. В условиях рыночной экономики постоянно происходят процессы централизации и диверсификации капитала в форме долгосрочных финансовых инвестиций, так как это дает возможность увеличить финансовые ресурсы предприятия.
2. Акционерная форма предприятий позволяет это сделать быстрее в связи с мобильностью корпоративных прав, что приводит к созданию материнских, дочерних и ассоциированных компаний.
3. Необходимость переплетения капиталов через холдинговые структуры становится особенно актуальной в связи с монополизацией сырьевых отраслей и соответствующего роста цен и расходов многих предприятий, что снижает конкурентоспособность продукции украинских металлургических предприятий.
4. Наиболее оптимальным вариантом долгосрочных финансовых инвестиций украинских предприятий в условиях кризиса является горизонтальная и вертикальная интеграция в форме акционерного холдинга при создании материнской, дочерних и ассоциированных компаний.
5. Нецелесообразно создание дочерних предприятий по диагональному типу интеграции, если это снижает эффективность деятельности материнской (холдинговой) компании.

#### **Список использованных источников:**

1. Губина И., Кушина Е. Метод участия в капитале: невыносимая «легкость» учета // Бухгалтерия.- №45/1(460), 5 ноября 2001 года, с. 29
2. Исаев Д.В., Слепов Ю.В., Методы и технологии консолидации финансовой отчетности // Финансовая газета. Региональный выпуск.- 2004, №22. - с.14-15, №23. - с.14-15.
3. Кушина Е. Определение «бухгалтерной» стоимости корпоративных прав по методу участия в капитале.- Сборник систематизированного законодательства.- 2004, Выпуск 3, с.187-195.
4. Осинкина Т.Н. Особенности применения метода участия в капитале при учете финансовых инвестиций -[Электронный ресурс].-Режим доступа: [http:// www.masters.donntu.edu.ua](http://www.masters.donntu.edu.ua)
5. Пашкеев С. Диверсификация бизнеса как часть антикризисной стратегии // Бизнес.- №41(812), 12 октября 2009г.,с.33-35.
6. Положение (Стандарт) Бухгалтерского Учета Украины 19 «Объединение предприятий» // Все о бухгалтерском учете.- №37(583), 23 апреля 2001, с. 54-57.
7. О.О. Терещенко Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч.посібник.- К. : КНЕУ, 2003, с. 300.

8. Годовая финансовая отчетность ОАО «ММК им.Ильича» за 2008г. -[Электронный ресурс].- Режим доступа: [http : // www. stockmarket.gov.ua](http://www.stockmarket.gov.ua)
9. International Accounting Standards 1997 : deutsche Fassung / International Accounting Standards Committee.- Stuttgart : Schäfer- Pöschel, 1998.
10. Информация о лицах, владеющих 10 и более процентами акций ОАО «Азовзагальмаш» : Годовая финансовая отчетность ОАО «Азовобщемаш» за 2008г. -[Электронный ресурс].- Режим доступа: [http : // www. stockmarket.gov.ua](http://www.stockmarket.gov.ua)
11. Информация о лицах, владеющих 10 и более процентами акций ОАО «МЗТМ» : Годовая финансовая отчетность ОАО МЗТМ»за 2008г. -[Электронный ресурс].- Режим доступа: [http : // www. stockmarket.gov.ua](http://www.stockmarket.gov.ua)
12. Примечания к балансу (из годовой финансовой отчетности ОАО «ММК им. Ильича» за 2008г.)-[Электронный ресурс].- Режим доступа: [http : // www. stockmarket.gov.ua](http://www.stockmarket.gov.ua)
13. Положение (Стандарт) Бухгалтерского Учета Украины 12 «Финансовые инвестиции» // Все о бухгалтерском учете.- №37(583), 23 апреля 2001, с. 36-40.

Рецензент: Т.Г. Логутова  
д-р экон. наук, проф., ПГТУ

Статья поступила 26.11.2009