

- 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. Гама-нкова. – 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. Грідчиної, 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 Е.Ф. Анализ 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.*

**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*

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

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

*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 монопольно 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 метал-

лургов, договорные цены выражены в долларовой 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 выгоды 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 «Азовобщемаш» [10]. Таким образом, последняя является дочерней компанией по отношению к первой.

Кроме этого, ОАО «Азовмаш» владеет пакетом акций в 26.178 % ОАО «Азовобщемаш» [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 создает-

ся 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)	Величина долгосрочных фин. инвестиций на 31.12.08 (в тыс.грн.)	Активы АО на 31.12.08. (в тыс.грн.)	Удельный вес долгосрочных фин. инвестиций в активах АО на 31.12.08. (в %)	Внеоборотные активы АО на 31.12.08 (в тыс.грн)	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 завод»	444190	5516582	8.05	1254266	35.41
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 «Азовгазальмаш»	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 «бухгалтерской» 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