

ка збільшується.

Хоча для зручності сприйняття в таблиці наведено розрахунок широкого діапазону частки незмінної частини в сукупній величині змішаного податку (від 10 до 90%), на практиці доцільно скористатися лише одним-двома значеннями цієї частки. Незмінна частина податку повинна становити 20-30%, тоді досягається оптимальність інтересів як підприємства, так і держави.

Важливе значення має методика визначення незмінної частини комбінованого податку на прибуток. Сама по собі вона також може відігравати стимулюючу роль. Для цього вона повинна бути "прив'язана" до фактора підвищення фондівдачі – самостійного елементу загальної системи підвищення ефективності виробництва. З цією метою незмінна частина комбінованого податку на прибуток може визначатися як плата за основні фонди, диференційована по галузях і підгалузях залежно від характерної для них фондомісткості.

Це слугуватиме мотивацією:

- зниження вартості основних виробничих фондів за рахунок продажу чи ліквідації зайвого обладнання;
- зростання показників обсягу;
- комбінованого використання перших двох факторів. Головне – це "прив'язка" до конкретних облікових показників.

Технічно визначення незмінної частини податку піддається розрахунку за допомогою групування підприємств за фондомісткістю та використання економіко-математичних методів обробки вихідних даних. Для цього необхідні статистичні матеріали підприємств.

У країнах із ринковою економікою реформування у сфері прямого оподаткування, значною мірою зводилося до пошуку компромісу між фіскальними інтересами держави та розвитком функціонування господарюючих суб'єктів.

Система оподаткування прибутку значно впливає на прийняття багатьох фінансових рішень на підприємстві. Це, зокрема, рішення про спрямування прибутку на споживання чи нагромадження, вибір методів фінансування підприємства (самофінансування чи залучення кредитних ресурсів), вибір тієї чи іншої правової форми організації бізнесу, розподіл трудових і матеріальних ресурсів між окремими сферами господарської діяльності, галузями й територіями.

Певний науково-практичний інтерес становить дослідження концепції корпоративного оподаткування в різних країнах світу, де основна дискусія точиться навколо побудови такої системи оподаткування прибутку, яка б відповідала принципу нейтральності щодо прийняття підприємницьких рішень. Нейтральність корпоративного оподаткування пов'язується з системою, яка не викликає викривлень у економічній діяльності господарюючого суб'єкта. [4, с.103-107].

Висновки. Дослідження практики розподілу прибутку в Україні свідчить про тенденцію загального ігнорування процесу створення фондів грошових коштів з метою їх подальшого використання на підприємствах. Це пояснюється відсутністю встановленого порядку щодо розподілу та спрямування прибутку до спеціальних фондів. Крім того, іноді підприємства після сплати податків та обов'язкових платежів до бюджету, а також сплати штрафних санкцій залишаються взагалі без прибутку. На тих підприємствах, де величина чистого прибутку – порівняно невелика, його розподіл за фондами призводить до розпорошення фінансових ресурсів.

Застосування різних ставок до розподіленого та нерозподіленого прибутку може суттєво поживавити дивідендні виплати підприємницьких структур чи інвестиційні процеси.

Джерела та література

1. Бланкард Ш. Державні фінанси в умовах демократії: Вступ до фінансової науки: Пер. з нім./ За ред. В.М. Федосова. – К.: Либідь, 2000. – 654 с.
2. Фінанси підприємств. /За наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогіна. - 5-те вид. - К.КНЕУ, 2004. – 546 с.
3. Закон України №283/97 від 22 травня 1997 року "Про оподаткування прибутку підприємств" // Галицькі контракти. - 1998. - № 47.
4. Терещенко С.І. Податок на прибуток: необхідність урахування критерію нейтральності // Фінанси України. – 1997. - № 4. – С. 103-107.

Опрышко Н.В.

ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СТРОИТЕЛЬНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ: ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ И ПРАКТИЧЕСКИЙ АСПЕКТЫ

Постановка проблемы. Строительный комплекс занимает особое место в экономике государства: он создает основные фонды для функционирования всех без исключения отраслей экономики, как производственных, так и непроизводственных. Наряду с объектами промышленности, сельского хозяйства, транспорта, связи продукцией строительного комплекса являются жилые дома, а также объекты социальной инфраструктуры - больницы, школы, детские сады, магазины, дороги и пр. В настоящее время наблюдается недостаточное предложение продукции строительства по доступным для потребителя ценам. Основная проблема, которая стоит сегодня перед строительными компаниями – проблема финансирования.

Анализ основных публикаций. Вопросам финансирования предприятий посвящено достаточно большое количество исследований, которые проводились как отечественными, так и зарубежными финансистами.

ми. Однако рекомендации относительно выбора источников финансирования и их оптимизации, которые предложены зарубежными учеными (С. Майерс, Ю. Бригхэм, Дж. Ван Хорн и др.), ориентированы на использование в условиях развитой рыночной экономики и зрелого финансового рынка, которые не свойственны сегодняшней экономической ситуации в Украине. Разработанные же отечественными авторами (И. Бланк, Ю. Воробьев, О. Терещенко, Л. Кузьменко и др.) модели финансирования предприятий не учитывают особенностей предприятий строительной отрасли.

Целью данной статьи является комплексное исследование источников финансирования деятельности строительных организаций и возможностей их практического привлечения в современных условиях. Для достижения данной цели необходимо решить следующие *задачи*:

- выделить виды источников финансирования строительных предприятий и изучить факторы, влияющие на их выбор;
- рассмотреть возможности использования отдельных внутренних и внешних источников финансовых ресурсов отечественными строительными предприятиями;
- изучить механизм и особенности привлечения средств граждан для финансирования строительства.

Изложение основного материала. Выбор способов и источников финансирования строительного предприятия зависит от многих факторов: его текущего финансового состояния и результатов деятельности, доступности определенных источников финансирования, уровня кредитоспособности, необходимых объемов финансирования. При этом возможности финансирования ограничены теми условиями, которые реально существуют на рынке для аналогичных предприятий. Процесс производства и характер продукции строительных организаций имеют свои специфические особенности, которые обуславливают и особый порядок финансирования. В зависимости от источников привлечения финансовых ресурсов можно выделить следующие их типы: собственные (состоящие из нераспределенной прибыли и амортизационных отчислений), заемные (включающие кредиты банков или иных финансовых институтов, бюджетные, коммерческие кредиты, эмиссию облигаций предприятия, а также кредиторскую задолженность), привлеченные (средства долевого участия в текущей и инвестиционной деятельности, средства от эмиссии ценных бумаг и др.) и асигнования из бюджета.

Возможности использования внутренних источников финансирования для предприятий данной отрасли ограничены. Во-первых, это связано с тем, что целевые фонды капиталовложений (амортизационный и резервный), которые были сформированы строительными предприятиями ранее, были обесценены вследствие гиперинфляции, которая имела место в первые годы независимости Украины, а воссоздание этих фондов для большинства предприятий оказалось невозможным. Так, по данным Государственного комитета статистики, рентабельность операционной деятельности строительных предприятий Украины в течение последних 5 лет колебалась в пределах 1,2-2,2%. Доля убыточных строительных предприятий за тот же период, хотя и имеет устойчивую тенденцию к снижению, все же очень велика – свыше 30% [1]. Низкий уровень рентабельности (а, тем более, убыточность) не дает возможности полноценного воссоздания фондов капиталовложений. Во-вторых, для строительных предприятий характерны очень высокие объемы капиталовложений, поэтому внутренние источники нельзя рассматривать как основу формирования капитала таких предприятий.

Традиционное для плановой экономики бюджетное финансирование, в условиях современной экономики Украины имеет ряд особенностей. Бюджетные средства выделяются для выполнения определенной программы, на определенный объект либо для определенной категории граждан, обычно на условиях совместного финансирования (за счет средств местных и государственного бюджетов). Как правило, речь идет о строительстве жилья. Для обеспечения граждан жильем применяется государственное кредитование строительства жилья (прежде всего, для молодежи, селян, репатриантов, военнослужащих, государственных служащих). При этом не предусматривается обязательная платность за пользование кредитными средствами, а в ряде случаев возможна частичная компенсация обязательств за счет бюджетных средств. Финансирование же других, отличных от строительства жилья, видов деятельности строительных организаций за счет бюджетных средств практически не используется. Кроме того, потребности бюджетного финансирования социально-культурной сферы ограничивают возможности использования бюджетных средств для формирования капитала строительных предприятий.

Использование кредиторской задолженности в качестве источника финансирования ограничено, поскольку в условиях роста спроса на продукцию строительных предприятий растет спрос и на сырье и материалы для этих предприятий, а это расширяет практику применения предварительной оплаты при расчетах.

Еще один источник финансирования, которым могут воспользоваться лишь корпорации – дополнительная эмиссия акций. Однако в практической деятельности украинских предприятий эмиссия акций используется в основном как способ изменения структуры акционерного капитала в пользу крупных акционеров. Недоверие индивидуальных инвесторов, низкая ликвидность и доходность акций отечественных эмитентов не способствуют мобилизации значительных финансовых ресурсов.

Привлечение заемного капитала за счет эмиссии облигаций может стать мощным источником финансирования строительных предприятий. Однако этот источник финансирования доступен лишь крупным, стабильным предприятиям с хорошей деловой репутацией. Постепенное развитие фондового рынка в Украине создает предпосылки для расширения использования корпоративных ценных бумаг как источника финансирования предприятий. О целевых облигациях для финансирования строительства речь будет идти ниже.

Рост банковских активов, снижение процентных ставок по кредитам, увеличение доли кредитования нефинансового сектора экономики позволяют рассматривать банковский капитал как стабильный источник обеспечения потребности строительных организаций в дополнительном капитале. Но фактические возможности привлечения банковских займов для предприятий могут быть ограничены низким уровнем ликвидности залога, кредитоспособности предприятия, отсутствием положительной кредитной истории и другими объективными факторами.

Механизмы, вынуждающие менеджеров предприятий приближать структуру их капитала к оптимальной, действуют только в условиях развитого банковского сектора и фондового рынка, поэтому наряду с государственным регулированием банковского сектора, необходимо принятие мер, направленных на постепенное развитие фондового рынка в Украине.

Все рассмотренные выше источники финансирования свойственны не только строительным предприятиям, но и предприятиям, занимающимся другими видами деятельности. Однако особенности продукта строительной отрасли порождают и особенности привлечения финансовых ресурсов. В наибольшей степени эти особенности касаются привлечения средств населения для финансирования жилищного строительства. В 90-х годах вследствие сокращения государственного финансирования жилищно-строительная отрасль переживала глубокий кризис. В условиях, когда государственные программы финансирования строительства сокращались, а банки предлагали слишком дорогие кредиты, средства граждан стали основным источником финансирования строительства. В 1996 г. киевский банк «Аркада» начал активно привлекать средства населения под строительные проекты, а в 2001-2002 годах строительство жилья, инвесторами которого выступали граждане, получило массовое распространение на всей территории Украины. Застройщики могли самостоятельно заключать с гражданами инвестиционные договора или договора долевого участия в строительстве. Такие договоры способствовали оптимизации налогообложения строительных организаций, поскольку закон «О налогообложении прибыли предприятий» позволял полученные с помощью договоров средства не относить к валовым доходам, и налоговые обязательства возникали лишь в момент передачи жилья инвестору, т.е. застройщики получали право на налоговый кредит.

С 1 января 2004 года вступил в силу Закон «О финансово-кредитных механизмах и управлении имуществом при строительстве жилья и операциях с недвижимостью», требующий осуществлять привлечение средств населения в строительство лишь через фонды финансирования строительства или фонды операций с недвижимостью с целью защиты инвесторов от недобросовестных застройщиков. Принятие этого Закона, а затем и внесение изменений в Закон «Об инвестиционной деятельности» сделало возможным привлечение средств населения лишь через специальные фонды, институты совместного инвестирования, негосударственные пенсионные фонды, а также путем выпуска беспроцентных облигаций.

Обращение облигаций, выполнение обязательств по которым допускается товарами или услугами регламентируется Законом Украины «О ценных бумагах и фондовом рынке». Они не предполагают выплату процентов, а в конце срока обращения могут быть обменены непосредственно на квадратные метры недвижимости. Однако, по данным независимого рейтингового агентства «Кредит-Рейтинг», оценки которого официально признаются Министерством финансов Украины, 94% выпусков зарегистрированных целевых облигаций для финансирования жилищного и коммерческого строительства имеют кредитные рейтинги спекулятивного уровня по национальной рейтинговой шкале, что свидетельствует о повышенном риске невыполнения эмитентами своих обязательств. [2]

Основные причины невысоких кредитных рейтингов - высокий удельный вес заемных средств в структуре источников финансирования, отсутствие опыта в сфере реализации строительных проектов, низкая информационная прозрачность и невысокая вероятность оказания эмитенту внешней финансовой поддержки в случае ухудшения рыночной конъюнктуры. На уровень рейтинга также влияет наличие (или отсутствие) разрешительной документации на строительство и стадия реализации строительного проекта, на которой эмитент осуществляет выпуск целевых облигаций. На 2007-2008 годы запланированы первые массовые погашения целевых облигаций, средства по которым привлекались для финансирования строительства. Учитывая низкий уровень кредитных рейтингов данных облигаций, это может привести к дефолту ряда эмитентов.

В привлечении финансовых ресурсов через фонды финансирования строительства (ФФС) можно выделить несколько основных проблем. Во-первых, уставный капитал инвестиционной компании должен составлять не менее 3 млн. грн, в то время как некоторые застройщики выпускают облигации на сотни миллионов гривен, имея в уставном фонде лишь несколько десятков тысяч гривен; во-вторых, за управление средствами финансовые посредники взимают комиссионные; и в-третьих, механизм ФФБ, в отличие от облигаций или даже инвестиционных договоров, не дает возможность оптимизировать налоговые платежи.

Выводы и предложения.

1. Одна из основных проблем предприятий строительной отрасли – это проблема финансирования. Данная отрасль отличается высоким уровнем потребности в финансовых источниках, удовлетворять которую предприятия могут как за счет внутренних, так и за счет внешних источников.

2. Возможности использования внутренних источников финансирования для большинства строительных предприятий ограничены вследствие низкой рентабельности операционной деятельности.

3. Возможности привлечения внешних источников зависят от многих факторов. Бюджетные средства обычно выделяются строительным предприятиям под определенную программу, на определенный объект или для определенной категории граждан. При строительстве жилья используется государственное креди-

тование, которое не предусматривает платности за пользование кредитными средствами. Ограничены и возможности финансирования строительных организаций за счет таких внешних источников, как кредиторская задолженность и дополнительная эмиссия акций. Мощными источниками финансовых ресурсов могут быть банковский капитал (при достаточном уровне кредитоспособности) и эмиссия целевых облигаций.

4. При строительстве жилья строительные компании широко привлекают средства населения путем заключения инвестиционных договоров непосредственно с гражданами, а также с помощью финансовых посредников (специальных фондов, институтов совместного инвестирования, негосударственных пенсионных фондов).

Источники и литература

1. Україна у цифрах у 2005 році: Статистичний довідник, - Київ: Консультант, 2006. -247 с.
2. А. Кулик, Д. Задесенець. Особливості рейтингової оцінки цільових облигацій [Електрон. ресурс] - 25.01.2007.- Режим доступа: <http://www.credit-rating.com.ua>

Сафонова В.М.

СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В УКРАИНЕ

Постановка проблемы: Благодаря ипотечному кредитованию во многих странах мира успешно решается жилищная проблема. Его развитие является одним из важнейших направлений социально-экономических преобразований и в нашей стране. Теоретические исследования отечественного и мирового опыта ипотечного кредитования имеют важное научное и практическое значение. К сожалению, в Украине авторы в большей мере определяют общие подходы к внедрению ипотеки в Украине, освещают становление ипотечного рынка и развитие ипотечного кредитования.

Современная государственная жилищная политика делает акцент на решении жилищных вопросов активного (работающего) населения со средним уровнем доходов. Средняя обеспеченность жильем на одного человека в Украине составляет 19,3 м², в общем. По стране в неблагоприятных квартирных условиях проживает около 12 млн. человек. Однако, население Украины не стоит в очередях для получения жилищных ипотечных займов. Одной из причин такой ситуации являются высокие кредитные ставки, установленные коммерческими банками под долгосрочные кредиты.

Снижение процентных ставок по банковским ипотечным кредитам, предоставление льготных кредитов определенной части населения, а также обеспечение населения дешевыми долгосрочными кредитными ресурсами - составляют эффективный механизм решения проблем ипотечного рынка Украины.

Анализ основных публикаций. В экономической литературе проблемы и перспективы развития ипотечного кредитования рассматриваются такими авторами как Басова О., Савич В.И., Становлению и развитию ипотечного рынка жилья в Украине посвящает свою статью Паливода К., Ларионова Л. рассматривает социальную миссию ипотечного кредитования. Гиджук Д. рассматривает перспективы использования внешних займов с целью финансирования жилищного строительства, Паливода К. говорит о проблемах ипотечного кредитования под залог жилья и программах массового строительства в Украине. В большинстве своем авторы определяют общие подходы к внедрению ипотеки в Украине, освещают становление ипотечного рынка и развитие ипотечного кредитования.

Целью статьи является рассмотрение состояния ипотечного рынка в Украине на сегодняшний день, анализ объемов и динамики кредитования банками населения Украины, а также разработка предложений по улучшению этого вида кредитования.

В соответствии с поставленной целью в статье решаются следующие задачи:

- рассмотрение тенденций и перспектив ипотечного кредитования;
- определение уровня эффективности использования возможностей по удешевлению ипотечных кредитов.

Изложение основного материала. Интерес к займам, оформляемым на покупку недвижимости, объясняется необходимостью в жилье одних, желанием улучшить жилищные условия другими, а также повышением деловой активности третьими.

Зачастую утверждают, что ипотека становится массовой, но необходимо признать, что это не так. Это все еще «продукт» для людей, которые находятся в наиболее успешном положении — 5-10% всего населения. Объем ипотечных кредитов составляет 4-5% украинского ВВП. По этому показателю мы уже опережаем Россию, но в других странах этот коэффициент составляет 80-90% ВВП и более. [6]

Анализируя данные 2006 года, можно сказать, что существенных улучшений условий ипотечного кредитования на вторичном рынке жилья не произошло: как и в начале года, средняя эффективная ставка (процентная ставка по кредиту плюс все комиссии банка и дополнительные платежи) по рынку составила более 13 % в долларах США и 18 % годовых в национальной валюте.

По результатам анализа условий жилищного кредитования 15 украинских банков (в ходе проведения маркетингового исследования были изучены условия ипотечного кредитования следующих банков: МИБ, ПриватБанк, Проминвестбанк, Укрсоцбанк, УкрСиббанк, Райффайзен Банк Аваль, ОТП Банк, Финансы и кредит, Надра, Кредитпромбанк, Форум, Укргазбанк, Укрпромбанк, Кредобанк (Украина) и Правэкс-Банк)