

ОБГРУНТУВАННЯ ДОЦІЛЬНОСТІ ЗАЛУЧЕННЯ ПОЗИКОВИХ КОШТІВ ДЛЯ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЕКТУ

Герасименко Б. О.

Національний університет харчових технологій, м. Київ

Анотація. Стаття присвячена проблемам економічного обґрунтування доцільності залучення позикових коштів для реалізації інвестиційного проекту. Проведено порівняльну характеристику основних джерел позикових коштів – банківського та лізингового кредиту. На основі розрахунку теперішньої вартості грошових потоків при фінансовому лізингу та при використанні довгострокового банківського кредиту автором доведено, що досліджуваному підприємству вигідніше буде використовувати позиковий капітал за рахунок залучення лізингу. За його допомогою підтримується тісний зв'язок між виробниками і споживачами обладнання. У статті розраховано та проаналізовано ціну кожного джерела фінансування інвестиційного проекту та виявлено найбільш вигідний варіант. Предметом дослідження є сукупність теоретичних, методичних підходів та практичних питань, які виникають у процесі фінансування відтворення основних засобів підприємства. Метою статті є дослідження процесу відтворення основних засобів підприємства та обґрунтування вибору найбільш ефективного зовнішнього джерела фінансування інвестиційного проекту. В ході дослідження використані наступні методи: абстрактно-логічний (теоретичні узагальнення та формування висновків), статистико-економічний (аналіз процесів відтворення основних засобів та джерел його фінансування). Сформульовані та обґрунтовані положення, висновки та рекомендації щодо оновлення основних засобів можуть бути практично використані на підприємствах кондитерської промисловості України. Для економічного обґрунтування залучення позикових коштів з метою фінансування господарської діяльності необхідно зіставляти ціну позикового джерела. Автором доведено, що залучення інвестиційних ресурсів сприяє забезпеченню розширеного відтворення основних засобів; оновлення основних засобів є невід'ємним елементом процесу виробництва, від якого залежить його успішне функціонування.

Ключові слова: відтворення основних засобів, оновлення, інвестиційний проект, лізинг, банківський кредит, позикові кошти.

Постановка проблеми. Економічний розвиток промисловості значною мірою залежить від матеріально-технічного забезпечення та стану основних засобів. Статистичні дані свідчать, що близько 50 % засобів праці підприємств мають період функціонування 20 і більше років, що негативно відображається на ефективності їх виробництва [1, с. 17]. Однією з причин старіння основних засобів є нестача фінансових ресурсів для їх оновлення. Надзвичайної актуальності для вирішення цієї проблеми і поліпшення економічного розвитку підприємств набуває залучення інвестиційних ресурсів. Інвестиції в основний капітал сприяють забезпеченню розширеного відтворення основних засобів, що у свою чергу, впливатиме на кінцеві результати діяльності суб'єктів господарювання [2, с. 24].

Від того, наскільки своєчасно і повноцінно проходить процес оновлення основних засобів, залежить ефективність виробництва та його безперервність [3, с. 24]. Наявність диспропорцій у відтворювальних процесах на мікрорівні призводить до спаду виробництва, зниження конкурентоспроможності продукції та фінансової стійкості. Отже, оновлення основних засобів є невід'ємним елементом процесу виробництва, від якого залежить його успішне функціонування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій Детальним вивченням та дослідженням даного питання займалися наступні науковці: Макаренко І.О., Сичевський М.П., Крисанов Д., Лемішко О.О., Денисенко М.П., Шевчук І.П., Ганич Я.В., Павленко Л.Н., Марченко О.О., Захарін С.В., Чирик Н.В., Червова Л., Назарчук М., Покропивний С.Ф., Крупка І.М. та ін.

Невирішені складові загальної проблеми. Проте, і досі не вистачає системних досліджень, присвячених виробленню науково обґрунтованих рекомендацій щодо стимулювання оновлення основних засобів з використанням широкого спектра зовнішніх (залучених) джерел інвестицій.

Формулювання цілей статті. Метою статті є обґрунтування доцільності залучення позикових коштів для реалізації інвестиційного проекту.

Виклад основного матеріалу дослідження. За даними Держкомстату України за січень-вересень 2010 року 5,2 % інвестицій в основний капітал було здійснено за рахунок коштів державного бюджету, 1,8 % – за рахунок коштів місцевих бюджетів, 57,4 % – власних коштів підприємств та організацій, 2,5 % – за рахунок коштів інвестиційних фондів, 11,3 % – за рахунок коштів населення на індивідуальне житлове будівництво, 13,7 % – за рахунок кредитів банків та інших позик, 4,6 % – за рахунок інших джерел [4]. Таким чином, основна частка інвестицій в основний капітал здійснюється за рахунок власних джерел підприємств і кредитів банків та інших позик.

Існують дискусійні моменти щодо групування та класифікації джерел оновлення основних засобів підприємства [5, с. 132].

Вітчизняними науковцями було запропоновано узагальнену класифікацію джерел фінансування відтворення основних засобів, у відповідності до якої вони поділяються на внутрішні та зовнішні [6, с. 140]. Внутрішні складаються з власних та залучених, зовнішні – з позичених та централізованих.

Економічне обґрунтування вибору джерел фінансування проекту передбачає вибір джерел з якнайменшою ціною. При здійсненні економічного обґрунтування залучення позикових коштів з метою фінансування господарської діяльності необхідно зіставляти ціну позикового джерела.

Перш, ніж приймати рішення про одержання кредиту, необхідно провести певні розрахунки з метою визначення можливості обслуговування боргу та ефективності використання кредитних коштів.

З економічного погляду лізинг має певну схожість з банківським кредитом, який надається на придбання основних засобів. Кредитні та лізингові відносини між позичальником (лізингоодержувачем) та кредитором (лізингодавцем) будуються на умовах терміновості, оплати, повернення, матеріального забезпечення (застави) [7, с. 14]. Проведемо порівняльний аналіз вигод для кондитерського підприємства при отриманні довгострокового кредиту та при фінансовій оренді активу за наступних умов: вартість основного засобу – 60500 грн.; термін експлуатації – 5 років; авансовий лізинговий платіж складає 18267 грн.; ліквідаційна вартість активу після передбаченого терміну його використання прогнозується в сумі 19000 грн.; ставка податку на прибуток – 19%; розмір комісійної винагороди за користуванням лізинговим майном – 4%; річна ставка по довгостроковому банківському кредиту – 20%; термін повернення кредиту 3 роки.

Для того, щоб розрахувати теперішню вартість (PV) грошового потоку при придбанні активу в лізинг варто початково визначити розмір лізингових платежів [8, с. 59].

Загальну суму лізингових платежів (L_n) можна розрахувати за допомогою формули 1:

$$L_n = A + P_k + P_{ком} + P_n + ПДВ; \quad (1)$$

де A – розмір амортизаційних відрахувань, що належить лізингодавцю; P_k – плата за кредитні ресурси; $P_{ком}$ – розмір комісійних виплат; P_n – плата за додаткові послуги лізингодавця; $ПДВ$ – податок на додану вартість (20%).

Розмір амортизаційних відрахувань (нарахування прямолінійним методом [9, с. 112]) за умови, що ліквідаційна вартість обладнання складатиме 19000 тис. грн., становитиме:

$$A = (60500 - 19000) / 5 = 6600 / 5 = 8300 \text{ грн.}$$

Розрахунок середньорічної вартості обладнання наведений у табл. 1.

Таблиця 1 – Розрахунок середньорічної вартості обладнання, грн.

Роки	Вартість обладнання на початок року	Амортизаційні відрахування (визначені прямолінійним методом)	Вартість обладнання на кінець року	Середньорічна вартість обладнання
2014	60500	8300	52200	56350
2015	52200	8300	43900	48050
2016	43900	8300	35600	39750
2017	35600	8300	27300	31450
2018	27300	8300	19000	23150
Всього		41500		198750

Плата за кредитні ресурси (P_k) визначається за наступною формулою 2:

$$P_k = \frac{K \cdot C}{100}, \quad (2)$$

де K – розмір кредиту, що залучається для проведення лізингової операції; C – ставка за користування кредитними ресурсами.

При цьому розмір кредитних ресурсів визначається за формулою 3:

$$K = \sum_{t=1}^T \frac{(C_n + C_k)}{2}, \quad (3)$$

де C_n – вартість обладнання на початок року; C_k – вартість обладнання на кінець року; T – кількість років на які підписана угода по лізингу.

Вартість комісійних виплат ($P_{ком}$) визначається за формулою 4:

$$P_{ком} = \frac{K * C_e}{100}, \quad (4)$$

де C_e – ставка комісійної винагороди.

Платою за додаткові послуги лізингодавця виступають юридичні послуги, що складають 0,5% від вартості обладнання і в грошовому еквіваленті становлять 302,5 грн.

Розмір виручки (B) по лізинговій угоді визначається за формулою 5:

$$B = \Pi_{\kappa} + \Pi_{\text{ком}} + \Pi_{\text{п}} \quad (5)$$

Розрахуємо розмір лізингових платежів за допомогою табл. 2.

Виходячи з даних розрахунків, підприємству необхідно сплачувати в середньому по 20111 грн. лізингових платежів щорічно.

Для одержання банківського кредиту є необхідність складання офіційного договору, де вказуються всі умови фінансування, перелік майна під заставу, терміни кредитування і повернення інвестицій [10, с. 150]. Враховуючи, що ставка дисконтування буде на рівні 20% (ставка користування кредитом), теперішня вартість грошового потоку становитиме:

Таблиця 2 – Розрахунок лізингових платежів в 2014-2018 рр., грн.

Показник	Ум. скор.	2014	2015	2016	2017	2018
Розмір амортизаційних відрахувань	А	8300	8300	8300	8300	8300
Плата за кредитні ресурси	Пк	11270	9610	7950	6290	4630
Розмір комісійних виплат	Пком	2254	1922	1590	1258	926
Плата за додаткові послуги лізингодавця (юридичні)	Пп	302,5	302,5	302,5	302,5	302,5
Виручка по лізинговій операції, що оподатковується ПДВ	В	13826,5	11834,5	9842,5	7850,5	5858,5
Податок на додану вартість	ПДВ	2765,3	2366,9	1968,5	1570,1	1171,7
Розмір лізингових платежів	Лп	24891,8	22501,4	20111	17720,6	15330,2

1) при фінансовому лізингу:

$$PV = 18267 + \frac{20111(1-0,19)}{1+0,20} + \frac{20111(1-0,19)}{(1+0,20)^2} + \frac{20111(1-0,19)}{(1+0,20)^3} + \frac{20111(1-0,19)}{(1+0,20)^4} + \frac{20111(1-0,19)}{(1+0,20)^5} - \frac{19000}{(1+0,20)^5} = 114297,56 - 32832 = 81465,56 \text{ грн.}$$

2) при використанні довгострокового банківського кредиту (враховуючи, що буде застосовуватись проста система нарахування відсотків за користування кредитом $60500 \cdot 0,2 = 12100$ грн.):

$$PV = \frac{12100(1-0,19)}{1+0,20} + \frac{12100(1-0,19)}{(1+0,20)^2} + \frac{12100(1-0,19)}{(1+0,20)^3} + \frac{60500}{(1+0,20)^3} - \frac{19000}{(1+0,20)^3} = 107861,57 - 22800,0 = 85061,57 \text{ грн.}$$

Отже, підприємству вигідніше буде використовувати позиковий капітал за рахунок залучення лізингу, ніж за рахунок банківського кредиту.

Проаналізуємо ціну кожного джерела фінансування інвестиційного проекту і визначимо найвигідніший варіант (табл. 3).

Таблиця 3 – Ціна зовнішніх джерел оновлення основних засобів

Джерело	Дані для розрахунку	Розрахунок
Банківський кредит	Банківський відсоток по кредиту – 20%; ставка податку на прибуток – 0,19; витрати по залученню банківського кредиту до його суми – 4%.	$C_{\text{ок}} = \frac{K_{\text{д}} * (1 - \Pi)}{1 - B_{\text{ок}}} = \frac{20 * (1 - 0,19)}{1 - 0,04} = 16,04\%$
Фінансовий лізинг	Річна лізингова ставка – 20%; річна норма амортизації активу – 14%*; витрати щодо залучення фінансового лізингу – 11%, ставка податку на прибуток – 19%	$C_{\text{фл}} = \frac{(ЛС - НА) * (1 - \Pi)}{1 - B_{\text{фл}}} = \frac{(20 - 14) * (1 - 0,19)}{1 - 0,11} = 5,19\%$

*Примітка. Щорічно підприємство, використовуючи пряmlinійний рівномірний метод, нараховує 8300 грн. амортизаційних відрахувань. Це становить 14% від первісної (залишкової) вартості основних засобів.

Таким чином, підприємству для фінансового забезпечення інвестиційного проекту, вигідніше буде використати позиковий капітал за рахунок залучення фінансового лізингу, ніж за рахунок залучення банківського кредиту.

Висновок або наукова новизна. Для оновлення основних засобів підприємства можуть застосовувати як власні, так і залучені джерела фінансування. Для економічного обґрунтування залучення позикових коштів з метою фінансування господарської діяльності необхідно зіставляти ціну позикового джерела.

Перелік посилань:

1. Відтворення основних і оборотних коштів / [М. Герасимчук, В. Бурлака, І. Галиця та ін.]. – К. : Інститут економіки НАН України, 2002. – 207 с.
2. Гузенко Е. Инвестиционная политика воспроизводства основных фондов на предприятиях Украины / Е. Гузенко // Економіка, Фінанси, Право. – 1998. – № 4. – С. 22-30.
3. Доценко Н. С. О кризисе процесса воспроизводства основного капитала промышленных предприятий [Електронний ресурс] / Н. С. Доценко // БИЗНЕСИНФОРМ. – 2009. – № 7. – С. 23-25. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Bi/2009_7/23-25.pdf
4. Офіційний сайт Державного комітету статистики України. Оперативна статистична інформація. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua>
5. Колеснік Я. В. Відтворення основних засобів: види, форма та джерела фінансування / Я. В. Колеснік // Вісник Дніпропетровської державної фінансової академії: Економічні науки. – 2009. – № 2. – С. 130-133.
6. Онисько С. М. До проблематики формування та відтворення основних засобів на сільськогосподарських підприємствах / С. М. Онисько, Т. О. Шматковська, О. Г. Агрес // Держава та регіони: Серія: Економіка та підприємництво. – 2010. – № 2. – С. 139-145.
7. Алескерова Ю.В. Кредитне забезпечення відтворення основних засобів сільськогосподарських підприємств: автореф. дис. канд. екон. наук 08.06.01 / Ю.В. Алескерова. / Національний науковий центр „Інститут аграрної економіки” Української академії аграрної наук. – К., 2008. – 25 с.
8. Мазуркевич І. Особливості відтворення основних засобів на підприємствах у ринкових умовах / І. Мазуркевич // Формування ринкових відносин в Україні. – 2006. – № 4. – С. 58–61.
9. Фукс А.Є. Амортизація і оновлення основного капіталу: теорія і практика. – К.: КНЕУ, 1996. – 160 с.
10. Юшко С. В. Про стан та проблеми інвестування сільськогосподарського виробництва / С. В. Юшко // Вісн. ХНАУ. Серія : економіка АПК і природокористування. – 2001. – № 2. – С. 146-152.

Стаття надійшла: 15.01.2014 р.
Рецензент: д.е.н., проф. Шемаєва Л.Г.

УДК:657.3
М 210

СУЧАСНІ ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ СТІЙКІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

Головко О.Г., канд.екон.наук, доцент

Ковальов О.Є.

Харківський інститут банківської справи

Університету банківської справи Національного банку України

Губарев О.О., канд.екон.наук, доцент

Харківська державна академія культури

Анотація. Післякризовий період в економіці України створює для підприємств нові, більш конкурентні умови господарювання. До цих умов треба пристосовуватись, адаптувати усі системи підприємства, перетворити їх так, щоб суб'єкт господарювання ефективно функціонував і розвивався.

Фінансова стійкість – це комплексне поняття, яке перебуває під впливом різних фінансово-економічних процесів. Визначення межі фінансової стійкості підприємств має істотне практичне значення і належить до найважливіших економічних проблем в умовах переходу до ринку, тому що, недостатня стійкість суб'єктів господарювання в Україні багато в чому є причиною неплатежів, обсяг яких постійно зростає.

Стаття присвячена рішення актуальній проблемі – аналізу та пошуку напрямків підвищення ефективності системи управління фінансовою стійкістю підприємства. Об'єктом дослідження є фінансова стійкість підприємства, предметом дослідження – теоретико-методичні підходи до оцінки фінансової стійкості підприємства. Метою статті є аналіз підходів до визначення сутності та оцінки