

Список литературы: 1. Положение (стандарт) бухгалтерского учета 7 «Основные средства». Утверждено приказом Минфина от 27.04.2000 г. № 92., 2. Винниченко И.И. Амортизационная политика в инвестиционной деятельности предприятий // Инвестиции: практика и опыт. – 2007. – №8, 3. Катеринич М.Б. Анализ и оценка инвестиционных проектов // Инвестиции: практика и опыт. – 2007. – №16, 4. <http://www.in.gov.ua>, 5. <http://1c77.com.ua/1cbugh/Uchet>, 6. <http://www.cfn.ru/management/depreciation.shtml>

Поступила в редколлегию 12.04.10

УДК 336.581

А.В. КОТЛЯРОВА, ст викладач, НТУ «ХП»,
В.М. МІЛЬШИНА, студ., НТУ «ХП»

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ КРЕДИТУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА

Вопрос выбора источников финансирования возникает на каждом предприятии. Главной является задача установления баланса между собственными и заемными средствами, особенно в условиях убыточности или низкой рентабельности предприятий. Оценка эффективности кредитования предприятия с помощью коэффициента финансового левериджа позволяет установить порог, за которым наращивание заемных средств нецелесообразно

The questions of the correct choice of financing sources emerge at each enterprise. The problem of establishment of balance between own and loan proceeds is important, especially if the enterprises are influenced by negative conditions like unprofitableness or low profitability. The estimation of enterprise crediting efficiency, which is accomplished by estimation of financial leverage ratio and calculation of indicator of efficiency financial leverage ratio, helps to establish such a threshold that having reached it escalating of loan proceeds is inexpedient.

На сучасному етапі економічного розвитку кожне підприємство намагається вести свою господарську діяльність таким чином, щоб збільшуючи прибутки, збільшувати й рентабельність активів, виробництва, власного капіталу.

Одним з найпоширеніших джерел фінансування діяльності підприємства залишається кредитування, не зважаючи на фінансову кризу, яка охопила країну. Та в нестійких умовах зовнішнього середовища зростають ризики неповернення боргу, завдяки неефективному й нецільовому використанню коштів. Тому, при прийнятті рішень на користь

кредитування, потрібно орієнтуватися не лише на вигідну відсоткову ставку по кредитах, але й оцінити ефективність отриманих позик підприємства.

Існує загальноприйняте правило, якого повинні притримуватися підприємства будь-яких типів при формуванні цільової структури капіталу: власники підприємств надають перевагу розумному зросту частки позичених коштів, а кредитори надають перевагу підприємствам з високою часткою власного капіталу, що має знизити їх ризики.

Дослідженням даної теми займаються такі вчені як І.А. Бланк, В.М. Батурін, О.Н. Волкова, В.Є. Керімов, В.В. Ковальов, О. Литнев, Н.Б. Рудик та інші.

Метою даної статті є вивчення впливу фінансового левериджа на рівень доходності власного капіталу підприємства.

Для оцінки ефективності кредитування варто оцінити показник фінансового левериджу. Фінансовий леверидж характеризує використання підприємством позикових коштів, яке має вплив на зміну коефіцієнта рентабельності власного капіталу.

Показник, що відображає рівень додатково генеруемого прибутку на власний капітал при різній частці використання позикових засобів, називається ефектом фінансового левериджу. Він розраховується за наступною формулою:

$$\text{ЕФЛ} = (1 - \text{Спп}) * (\text{КВРа} - \text{КВ}) * \text{ПК} / \text{ВК} \quad (1)$$

де ЕФЛ – ефект фінансового левериджу, %;

Спп – ставка податку на прибуток;

КВРа – коефіцієнт валової рентабельності активів (відношення валового прибутку до середньої вартості активів), %;

КВ – розмір відсотків по кредиту, який виплачується підприємством за використання позикового капіталу, %;

ПК – сума позиченого капіталу; ВК – сума власного капіталу.

На основі даних АТЗТ ХЖК розрахуємо ЕФЛ, тому що однією з головних задач, які постають перед ХЖК, є зниження банківських позик. Бо вже існуюча ситуація з ліквідністю свідчить про можливі проблеми з розрахунками.

Таблиця 1

Результати оцінки ефекту фінансового левєриджу

Показники	Дані 2007 року	Дані 2008 року
Сукупний капітал,	232235,5	191150
в т.ч. власний капітал	62003,9	-31582
позичений капітал	170231,6	254258
Чистий дохід (виручка) від реалізації товарів, робіт, послуг	93101,8	198860
Валовий прибуток	-2170,4	16788
Відсотки за кредит	8656,7(5,09%)	26148(10,28%)
Рентабельність власного капіталу	0,006856	2,962669
Рентабельність активів	-0,00934	0,0754
Диференціал коефіцієнту фінансового левєриджу	-5,09934	-10,2046
Ефект фінансового левєриджу	-10,498	61,6158

У данному випадку рівень відсотків по кредиту перевищує коефіцієнт валової рентабельності й ефект фінансового левєриджу є негативним.

Диференціал коефіцієнту фінансового левєриджу (КВРа – КВ) є від'ємним числом, та у динаміці погіршується завдяки зростанню відсотка по кредитах. Це значно знижує рентабельність власного капіталу, оскільки підприємство є збитковим і не в змозі покривати кредит за рахунок прибутку. Хоча присутні й такі позитивні фактори, як збільшення обсягу виробництва за рахунок нового товару.

Коефіцієнт фінансового левєриджу у 2008 році від'ємне число, (за рахунок від'ємності власного капіталу) що свідчить про неможливість фінансування підприємства за рахунок власних коштів і при цьому низьку привабливість для кредиторів.

Таким чином можна зробити висновок, що за наявної ситуації на підприємстві йому не варто підвищувати об'єм кредитів у структурі капіталу, бо так як підприємство є збитковим й має від'ємне значення власного капіталу, відсоткові ставки по кредитах будуть лише підвищу-

ватися, а прибутковість активів та рентабельність власного капіталу знижуватися.

Зміну розміру коефіцієнта фінансового левєриджу можна відобразити у вигляді наступної п'ятифакторної моделі.

Спочатку розраховуються значення усіх п'яти факторів за 2007 і 2008 роки. Далі, використовуючи метод ланцюгів, розраховується вплив даних факторів на зміну коефіцієнту фінансового левєриджу:

$$\text{КоефФінЛев1ф} = 1,33:0,946:0,811:0,005*0,014393 = 4,98$$

$$\text{КоефФінЛев2ф} = 1,33:0,974:0,811:0,005*0,014393 = 4,84$$

$$\text{КоефФінЛев3ф} = 1,33:0,974:0,897:0,005*0,014393 = 4,38$$

$$\text{КоефФінЛев4ф} = 1,33:0,974:0,897:0,0057*0,014393 = 3,84$$

$$\text{КоефФінЛев5ф} = 1,33:0,974:0,897:0,0057*-0,03021 = -8,05$$

Аналізуємо, як змінюється коефіцієнт фінансового левєриджу за рахунок факторів:

$$d\text{фн} = (\text{КоефФінЛевпф} - \text{КоефФінЛев}_{2007}) / \text{КоефФінЛев}_{2008} \quad (2)$$

де $d\text{фн}$ – зміна за рахунок n фактору;

КоефФінЛевпф – коефіцієнт фінансового левєриджу з урахуванням впливу n -го фактору.

Таблиця 2

Результати зміни розміру коефіцієнта фінансового левєриджу

Показники	Дані 2007 року	Дані 2008 року	Вплив факторів на зміну коефіцієнту фін. левєриджу	Зміни за рахунок факторів
Коефіцієнт фін. левєриджу	2,745	-8,05		
Частка позиченого капіталу у загальній сумі активів (1 фактор)	0,733	1,33	4,98	-27,79%
Частка основного капіталу у загальній сумі активів (2 фактор)	0,946	0,974	4,84	1,7%
Кількість оборотного капіталу, яка приходить на гривню основного капіталу (3 фактор)	0,811	0,897	4,38	5,7%

Продовження таблиці 2

Частка власного оборотного капіталу в оборотних активах (4 фактор)	0,005	0,0057	3,84	6,7%
Частка власного оборотного капіталу у власному капіталі (5 фактор)	0,014393	0,03021	-8,05	147,7%

Можна зробити висновок, що головним чинником, який спричинив зниження коефіцієнту фінансового левериджу, є зниження частки власного оборотного капіталу у власнім капіталі. Це ще раз підтверджує, що підприємство не в змозі самостійно фінансувати оборотні активи й робить це шляхом збільшення довгострокових кредитів, що не є раціональним.

Таким чином величина й ефективність використання позикових коштів – це одна з головних характеристик ефективності управлінських рішень, яку можливо оцінити. Знання механізму впливу фінансового левериджу на рівень прибутковості власного капіталу й рівень фінансового ризику дозволяє цілеспрямовано керувати як вартістю, так і структурою капіталу підприємства. Факторний аналіз коефіцієнту фінансового левериджу дозволяє спрямувати зусилля на приведення до норми того з факторів, який спричинив негативні зміни у значенні фінансового левериджу, й забезпечити подальшу максимізацію рівня фінансової рентабельності.

Список літератури: 1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Управление финансовыми рисками. – К.: Ника-Центр, 2005. – 600 с. – (Серия «Библиотека финансового менеджмента», вып. 12); 2. <http://www.spb-mb.ru/index.php?page=192>; 3. Савчук В.П. Управление финансами предприятия/ – М.: БИНОМ. Лаборатория знаний, 2003. –480 с.: ил. 4. Сухарев П.Н. Стратегический анализ: науч. пособ. – Донецк: Изд. Вебер (Донецкий филиал), 2008. – 244 с; 5. <http://www.aaa.com.ua/?page=4&mode=mtxt&data=3720>; 6. <http://financial-analysis.ru/methodses/metOSC5factorialLeverage.html>

Поступила в редколлегию 05.05.10

УДК 330.322.0

Т.І. КОЧЕТОВА, ст викладач, НТУ «ХПІ»,
Н.Є. САФОНИК, студ., НТУ «ХПІ»

ДОСЛІДЖЕННЯ ФАКТОРІВ, ЩО ВПЛИВАЮТЬ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ ПРИВАБЛИВІСТЬ УКРАЇНИ

В данной работе проанализированы факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность Украины. Приведены примеры опыта привлечения иностранных инвестиций постсоветскими странами, в частности Белоруссией. На основе зарубежного опыта повышения привлекательности даны рекомендации по улучшению бизнес климата в стране.

The factors which influence on the level of business attraction of the foreign investments are analyzed in the article. Given recommendations are based on the significant points of effective experience of other post soviet countries, especially Belorussia. Such an experience of attracting of foreign investments can be used for the improvement of business climate of Ukraine.

У поняття «привабливість» входить імідж країни, довіра інвесторів і сприйняття даної країни або регіону з погляду можливостей і конкурентних переваг для прямих іноземних інвестицій. Отже, інвестиційно-привабливою є та країна, яка може зацікавити іноземних інвесторів і примусити їх інвестувати в її економіку.

Вважається, що Україна має жахливе бізнес середовище, яке є наслідком не лише фінансової кризи, а й особливостей політики держави: ненадійність банківської системи, коливання валютних курсів, недосконалість податкового законодавства, адміністративний тиск та і взагалі прозорість державної політики.

Але проблеми не лише в адміністративному врегулюванні. Розпочинати бізнес в нашій країні іноземного інвестора можуть налякати макроекономічні показники. За даними МВФ у 2004-2008 рр. середньорічна інфляція на рівні 14% була зафіксована у 14 країнах, серед яких і Україна. За оцінками Кабміну річна інфляція до кінця 2010 досягне 13,1%, а це ще трохи вище, ніж у минулому році – 12,3%.

Про актуальність проблеми свідчить також той факт, що обсяги чистого припливу прямих іноземних інвестицій в Україну у 2009 р.