

Кроме прогнозирования поступлений денежных средств, необходимо определить величину ожидаемых выплат. С этой целью составляется график выплат денежных средств.

Сравнивая графики поступлений и выплат денежных средств, определяют дефициты денежных средств и периоды, когда они могут возникнуть.

В случае значительного дефицита бюджета денежных средств необходимо составить несколько вариантов бюджета и выбрать наиболее выгодный для предприятия. Кроме того, необходимо рассмотреть несколько альтернативных решений проблемы дефицита, выбрав оптимальную их комбинацию:

- улучшить управление дебиторской и кредиторской задолженностью;
- отложить и заморозить инвестиции;
- рассмотреть варианты более раннего получения денежных средств от покупателей;
- изменить цены на продукцию;
- рассмотреть возможности использования бартера;
- постараться добиться от поставщиков лучших условий оплаты;
- сократить продажи в кредит;
- шире использовать всевозможные скидки;
- изучить возможность привлечения займов для покрытия дефицита;
- проанализировать варианты разовых мер привлечения денежных средств на предприятие.

На протяжении периода выполнения кассового бюджета осуществляется анализ причин существенных отклонений фактических его величин по сравнению с запланированными. Это позволяет своевременно выявлять негативные моменты в деятельности предприятия и принять меры по их предупреждению и предотвращению. После истечения сроков действия кассового бюджета в целях анализа эффективности управления денежными средствами предприятия составляется отчет о его выполнении и графики поступлений и выплат денежных средств по видам деятельности.

Таким образом, кассовый бюджет как инструмент управления денежными средствами предприятия позволяет не только прогнозировать потребности в денежных средствах, но и эффективно управлять собственными оборотными средствами.

Литература:

1. Колас Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: Учебное пособие. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997.
2. Финансовый менеджмент. Руководство по технике эффективного менеджмента. – М.: SARANA Corporation, USAID, Транслесиздат, 1998.
3. Саати Т., Кернс К. Аналитическое планирование. Организация систем. – М.: Радио и связь, 1991.
4. Шим Д.К., Сигел Д.Г. Основы коммерческого бюджетирования. – Санкт-Петербург, Бизнес-Микро, 1998.

Лелюк Н.Є., к.е.н., Чечетова Н.Ф., к.е.н., Журба Н.М.
ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ

Аналізуються проблеми міжбюджетних відносин, пошук компромісу між самостійністю та доцільністю місцевих бюджетів.

Бюджетний процес є основою успішного управління державою та її економікою. Від ефективності бюджетного процесу в значній мірі залежить зростання добробуту та економічна стабільність держави. На сучасному етапі не вирішеною залишається важлива проблема бюджетного процесу, а саме – нерегульованість міжбюджетних відносин.

Діюча нині система міжбюджетних відносин та формування місцевих бюджетів за своєю суттю є системою, заснованою на жорсткій централізації функцій і відповідальності та можливості широкого перерозподілу ресурсів. Проте слід зазначити, що чинне законодавство про місцеве самоврядування та про бюджетну систему є чи не найліберальнішим у Європі з точки зору самостійності органів місцевого самоврядування.

Однак, практика діючої системи входить у фактичне протиріччя з юридичними основами взаємовідносин між державним і місцевими бюджетами.

Реформи в першу чергу повинні відбутися у структурі фіскальних відносин між державними та місцевими рівнями управління. З макроекономічної точки зору система міжбюджетних фіскальних стосунків безпосередньо впливає на стабільність бюджету та темпи економічного зростання. З мікроекономічної точки зору ця система впливає на ефективність використання ресурсів, надання послуг і розвиток діяльності приватного сектора.

Нагадаємо, що основними законодавчими актами, які регулюють бюджетне законодавство в цілому та місцевих бюджетів зокрема, на сьогоднішній день є Закон України “Про бюджетну систему України”, Постанова Верховної Ради України “Про структуру бюджетної класифікації”, Постанова Верховної Ради України “Про затвердження правил оформлення проекту Закону України про Державний бюджет України”, Закон України “Про місцеве самоврядування в Україні”.

Чинна редакція Закону “Про бюджетну систему України” була прийнята в 1995 році. Вона в цілому чітко і однозначно визначала механізм бюджетного процесу, взаємовідносини бюджетів різних рівнів, розподіл загальної суми податків між ними. В червні 1996 р. було прийнято Конституцію України, в якій було запроваджено принципово нову концепцію місцевого самоврядування, в тому числі – кардинально змінено засади бюджетного устрою в державі. Так, статті 140–146 Конституції надають місцевому самоврядуванню більш широкі повноваження, зокрема в питаннях управління комунальною власністю, природними ресурсами тощо, ніж сучасне бюджетне законодавство. Але водночас виникають певні неузгодженості в нормах законів, які регулюють бюджетний процес, міжбюджетні відносини. Наприклад, статтею 143 Конституції України передбачається можливість закріплення *окремого податку за бюджетом відповідного рівня*.

Водночас, згідно із Законом “Про бюджетну систему України” чинною залишається законодавча норма, якою передбачено *закріплення за бюджетами різних рівнів частин податків*. Таким чином в системі бюджетного процесу одночасно діють дві протилежні за змістом законодавчі норми, кожна з яких використовується урядом в залежності від завдань, які постають у новому бюджетному році.

Слід також звернути увагу на існуючу термінологічну неузгодженість в бюджетному законодавстві, тому є необхідність чіткого визначення і розмежування понять бюджету місцевого самоврядування, бюджету територіальної громади, місцевого бюджету, районного бюджету, обласного бюджету.

Так, в ст. 1 Закону “Про місцеве самоврядування в Україні” визначені терміни: “бюджет місцевого самоврядування”, “бюджет територіальної громади”, “місцевий бюджет”, “районний бюджет”, “обласний бюджет”.

Термін “бюджет місцевого самоврядування” в цьому законі є синонімом терміну “місцевий бюджет”, що не в повній мірі відповідає Конституції України. Так, ст. 140 Конституції містить положення: “Органами місцевого самоврядування, що представляють спільні інтереси територіальних громад сіл, селищ та міст, є районні та обласні ради”. Тобто, “бюджет місцевого самоврядування” – це є узагальнюючий термін для “бюджету територіальної громади”, “районного бюджету”, “обласного бюджету”.

В той же час, положення ст. 143 Конституції України про те, що *доходи районних і обласних бюджетів формуються з коштів державного бюджету та з коштів, залучених з місцевих бюджетів*, по суті, означає, що поняття “місцевий бюджет” – це є тільки

“бюджет територіальної громади”, і до “місцевого бюджету” не відносяться “районний бюджет” та “обласний бюджет”. Аналогічна ст.143 Конституції України норма міститься і в п.2 ст.61 Закону України “Про місцеве самоврядування в Україні”, проте це не узгоджується з визначенням окремих понять, наведених вище в цьому ж Законі. Відсутність “прозорої” і “логічної” термінології щодо змісту окремих понять стосовно формування місцевих бюджетів відповідно до Конституції України призводить до значних труднощів в практичному застосуванні чинних законодавчих актів.

Залишається невирішеною в законодавчому порядку ще одна проблема в формуванні доходної частини місцевих бюджетів. У відповідності з Законами України “Про систему оподаткування в Україні”, “Про місцеві податки та збори” законодавчо затверджено *виключний* перелік податків, зборів, платежів, які мають надходити до бюджетів різних рівнів, тобто місцеві органи влади не можуть встановлювати ніякі види надходжень до місцевих бюджетів, крім тих, які визначені цими законодавчими актами.

З іншого боку, така норма не узгоджується з ст.142 Конституції України, згідно з якою рухоме і нерухоме майно, земля, природні ресурси, що є у власності територіальних громад сіл, селищ, міст, районів у містах, а також об’єкти їхньої спільної власності, що перебувають в управлінні районних і обласних рад, є *матеріальною і фінансовою основою місцевого самоврядування*, тобто місцеві бюджети повинні отримувати прибуток від господарської діяльності об’єктів комунальної власності. В зв’язку з такою невизначеністю у законодавстві місцеві бюджети недоотримують частину доходів.

Безумовно, головним чином бюджет формується за рахунок податків, зборів, платежів, які мають сплачувати юридичні особи та громадяни держави. Крім того, в бюджет повинні надходити різного роду адміністративні збори, які стягуються органами державної влади. Зокрема, це стосується плати за реєстрацію підприємств, за видачу ліцензій, патентів, доходів від реалізації майна, що перебуває в користуванні бюджетних установ і організацій, плати за здачу в оренду державного майна, штрафів, які сплачують підприємці за порушення податкового законодавства, тощо. На сьогоднішній день не всі ці кошти зараховуються до бюджету, що певним чином зменшує доходи місцевих бюджетів.

Стримуючим чинником щодо реформування міжбюджетних відносин залишається невирішене тривалий час питання *місцевих податків і зборів*. Існує кілька проектів законів про місцеві податки і збори, провадилися парламентські слухання, проте й досі важливе питання не вирішено. Існує ще й проблема поділу податків на загальнодержавні та місцеві. Згідно з чинним законодавством значно більша сума в бюджети надходить саме від загальнодержавних податків. І це є ще однією об’єктивною причиною тяжкого стану місцевих бюджетів.

Місцеві бюджети стануть самостійними лише за умови закріплення за ними джерел власних доходів територіальних громад, потрібних для виконання їхніх власних повноважень. У 1999 році частка місцевих податків і зборів становила 3% від загального обсягу надходжень до місцевих бюджетів.

Джерелом власних доходів місцевих бюджетів міг би стати податок на нерухоме майно, однак запровадженню цього податку перешкоджають наступні обставини. Зокрема, основний тягар податку на нерухоме майно припадатиме на фізичних осіб, тому необхідно спочатку розробити механізм соціального захисту найбіднішого населення. Інфраструктура ринку нерухомого майна залишається нерозвинутою: процедури оцінки нерухомого майна є недосконалими, отже, податкову базу буде визначено не адекватно; не визначено механізм реєстрації фактичних власників житла; відсутні однозначні погляди щодо визначення об’єктів оподаткування тощо.

Система між бюджетних стосунків відіграє важливу роль у перерозподілі ресурсів з метою забезпечення соціальної справедливості. За останні три роки приблизно одна третина загальних державних витрат в Україні здійснювалася на місцевому та регіональному

рівні, а більшість витрат в Україні здійснювалася на місцевому та регіональному рівні, а більшість витрат соціального захисту – на місцевому рівні. Основну частину податкових надходжень збирають на центральному рівні, а потім розподіляють між державним і місцевими рівнями управління шляхом розподілу надходжень або шляхом трансфертів.

Наявна система є непрозорою та не має стабільної формули розподілу доходів і не сприяє найбільш ефективному використанню ресурсів. Система, що диференціює величину використання окремими регіонами централізованих податків, створила необмежені можливості для лобіювання, що дозволяє протягом коротких періодів часу (щороку) змінювати величину джерела доходів. Зміни рамок витрат і доходів, що знаходилися в розпорядженні місцевих органів самоврядування, також не створювали стимулів для формування довготривалої бюджетної політики на місцевому рівні.

Хоча за останні два роки уряду вдалося відійти від практики щорічного затвердження диференційованих нормативів відрахувань від окремих податків до місцевих бюджетів, щорічно змінюється політика зарахування сум окремих податків до відповідних рівнів бюджету. Так, в 1998 році діяв так званий механізм “податкового сепаратизму”, згідно з яким 100% податку на прибуток підприємств та 100% акцизу залишалися в місцевих бюджетах. Ці два податки забезпечили перевиконання бюджетів тих областей, на території яких розміщено найбільші промислові групи. У 1999 році, порівняно з 1998 роком зменшилася диспропорція між найбільш забезпеченими і найменш забезпеченими областями України. Причина полягає в тому, що в 1999 році надходження від податку на прибуток підприємств і акцизу на українські товари розподілялися між державним і місцевими бюджетами. В той же час бюджет 2000 року передбачає зменшення доходів місцевих бюджетів і збільшення дотацій. Така переорієнтація свідчить про концентрацію фінансових ресурсів на рівні державного бюджету. Так, бюджетом встановлюється 100-відсоткове зарахування надходжень від податку на прибуток підприємств і акцизного збору на українські товари до Державного бюджету. Таке рішення має наступне обґрунтування: оскільки податок на прибуток підприємств і акцизний збір сплачують з доходів, що не завжди виникають у межах територіальної громади, де міститься підприємство, тому їх слід вважати загальнодержавними і в наступному перерозподіляти через існуючі бюджетні механізми. Хоча доцільно звернути увагу, що в такому разі порушується принцип рівності територіальних громад, тому що податок на прибуток підприємств у м. Києві та ще й акцизний збір в Автономній республіці Крим зараховується до їхніх бюджетів.

За прийнятим бюджетом на 2000 рік, 100% надходжень від прибуткового податку з громадян буде спрямовано до місцевих бюджетів. Надходження від прибуткового податку з громадян мають стати стабільним джерелом грошових доходів територіальних громад. Однак існує ризик, що надходження від цього податку влада зосереджуватиме на рівні обласних бюджетів, а на рівень територіальних громад передаватиме менш стабільні доходи, зокрема кошти дотацій з державного бюджету.

Порядок та сума надходжень з різних джерел до місцевих бюджетів мають забезпечувати виконання вимог Закону “Про місцеве самоврядування в Україні”. В ст.62 цього Закону передбачена загальна норма про гарантування державою органам місцевого самоврядування доходної бази, достатньої для забезпечення населення послугами на *рівні мінімальних соціальних потреб*. Передбачено також, що мінімальні розміри місцевих бюджетів визначаються на основі нормативів бюджетної забезпеченості на одного жителя з урахуванням економічного, соціального, природного та екологічного стану відповідних територій виходячи з рівня мінімальних соціальних потреб, встановленого законом. В п.3 ст.66 Закону “Про місцеве самоврядування в Україні” визначено, що “у разі коли вичерпано можливості збалансування доходів і видатків місцевих бюджетів і при цьому не забезпечується покриття видатків, необхідних для здійснення органами

місцевого самоврядування наданих їм законом повноважень та забезпечення населення послугами не нижче рівня мінімальних соціальних потреб, держава забезпечує збалансування місцевих бюджетів шляхом передачі необхідних коштів до відповідних місцевих бюджетів у вигляді дотацій, субвенцій, субсидій відповідно до закону”.

Проте конкретного механізму щодо практичної реалізації цієї норми не визначено. І знову виникає проблема. З одного боку, залишається неурегульованим питання, як саме має ураховуватись економічний, соціальний, природний та екологічний стан відповідних територій. З іншого боку, згідно із Законом України “Про систему оподаткування” до повноважень органів місцевого самоврядування відноситься встановлення ставок місцевих податків в межах, визначених законами. Практичне застосування цієї норми у поєднанні з нормами Закону “Про місцеве самоврядування в Україні” призводить до абсурдної ситуації, зокрема – чим нижчі ставки податків будуть встановлені місцевою владою, тим на більшу суму дотацій з Державного бюджету може розраховувати відповідний орган місцевого самоврядування.

Законодавча неврегульованість проблеми визначення нормативів бюджетної забезпеченості призводить до прийняття суб’єктивних рішень щодо перерозподілу коштів між бюджетами різних рівнів при розробці проекту бюджету. Процедура має бути чітко визначена, “прозора” та логічна для того, щоб унеможливити дію суб’єктивних чинників при прийнятті рішення з цього питання.

Важливим і також невирішеним залишається питання суспільного контролю за використанням коштів місцевих бюджетів. Якщо ми хочемо побудувати справді відкрите, соціально орієнтоване суспільство, ми маємо дійти так, як робиться в цивілізованих демократичних країнах, а саме: влада має виконувати свій соціальний обов’язок – використати кошти тільки з метою зростання добробуту населення, а суспільство має контролювати витрати.

Вважаємо, що кожного кварталу мають бути оприлюднені в міській пресі, а, можливо, це буде якесь окреме видання, детальні звіти про витрачання бюджетних коштів по кожному розпоряднику. Тільки таким чином суспільство примусить посадових осіб витрачати бюджетні кошти цивілізовано та ефективно, тільки таким чином суспільство зможе забезпечити реальний контроль та наблизитися в цьому питанні до цивілізованих країн.

Евдокимова Т.А.

АМОРТИЗАЦИОННАЯ ПОЛИТИКА: СОЧЕТАНИЕ ИНТЕРЕСОВ

Амортизационная политика затрагивает многие аспекты экономической политики государства, поэтому необходимо, чтобы она была достаточно гибкой и сочетала жесткое регулирование основных аспектов воспроизводства основных фондов и селективный подход, направленный на развитие приоритетных секторов экономики страны.

При изучении основных составляющих амортизационной системы – норм амортизации, порядка начисления, порядка оценки основных фондов – особого внимания заслуживает вопрос сочетания государственной инвестиционной политики и амортизационной политики предприятий.

Исследования советских экономистов показывают, что амортизация на реновацию ранее изымалась у предприятий и перераспределялась в рамках ведомств и на межотраслевом уровне, причем между нормативами отчислений в фонд развития производства и уровнем износа основных фондов не было прямой зависимости. В фонды развития производства отчислялась лишь незначительная часть амортизации, а остальная часть перечислялась в вышестоящий орган или непосредственно в бюджет. Амортизационные отчисления стали стабильным источником доходов государственного бюджета, но при

этом изъятие части средств амортизации на цели расширенного воспроизводства сопровождалось безвозмездным финансированием капитальных вложений из бюджета. В планировании капитальных вложений предпочтение долгое время отдавалось новому строительству и расширению производства, а для замены устаревшего оборудования выделялась небольшая доля капиталовложений. Таким образом, амортизационная политика играла пассивную роль в регулировании темпов накопления и уровня обновления основных средств и дублировала недостатки инвестиционной политики.

В 90-х годах эта политика продолжалась. Так, в Законе Украины "О Государственном бюджете Украины на 1993 год" было предусмотрено изъятие в бюджет 25% амортизационных отчислений государственных предприятий и хозяйственных организаций, кроме предприятий агропромышленного комплекса. Средства предприятий Минмашпрома Украины предполагалось направить в фонд содействия конверсии. Закон Украины "О Государственном бюджете Украины на 1994 год" предусматривал изъятие 25% амортизационных отчислений предприятий и хозяйственных организаций, кроме сельскохозяйственных предприятий и предприятий Государственного комитета по геологии и использованию недр.

В 1996 году в постановлении Кабинета Министров Украины "О проведении индексации балансовой стоимости основных фондов и определение размеров амортизационных отчислений на полное их восстановление в 1996–1997 гг." содержалось поручение Министерству финансов предусмотреть привлечение в бюджет 15% амортизационных отчислений, начисленных в 1996 году государственными предприятиями, хозрасчетными организациями и арендными предприятиями, основанными на государственном имуществе, кроме Государственного комитета по геологии и использованию недр.

В статье 8 Закона Украины "О налогообложении прибыли предприятий" в редакции от 22 мая 1997 года п.8.3.1. запрещал привлекать в бюджет суммы начисленных амортизационных отчислений. Однако в данном законе введено понятие "капитальный доход", который представляет собой разницу стоимости основных фондов до и после индексации и подлежит налогообложению ежеквартально в сумме, равной 0,25% годовой нормы амортизации соответствующей группы основных фондов от суммы капитального дохода такой группы. Экономическое содержание этой меры сводится к изъятию в бюджет части годовой суммы прироста амортизации, полученной за счет индексации основных фондов. Поскольку индексация проводится для приведения в соответствие их балансовой и рыночной стоимости, то прирост дохода будет номинальным, а не реальным, т.е. этот платеж лишен реального источника.

Вскоре был принят Закон "О внесении изменений в статью 22 Закона Украины "О налогообложении прибыли предприятий" от 10.02.98 г., предусматривающий изменение понижающего коэффициента с 0,7 до 0,6 в 1998 году и привлечение в Государственный бюджет суммы налога на прибыль от прибыли, полученной за счет этого изменения, т.е. сокращение суммы амортизационных отчислений за счет изменения понижающего коэффициента на 10% и перечисление в Государственный бюджет Украины 30% от суммы этого изменения (3% от суммы начисленной амортизации) при наличии налогооблагаемой прибыли. В декабре 1998 года были внесены новые поправки, прямо противоречащие этому запрету: "До 10% амортизационных отчислений, начисленных предприятиями, учреждениями и организациями всех форм собственности, может централизоваться в Государственном бюджете Украины для реализации мероприятий по структурной перестройке экономики". Постановление Кабинета Министров Украины №85 от 26.01.99 г. утвердило обязательность ежемесячного перечисления 10% амортизационных отчислений в Государственный бюджет в 1999 году (Отменено постановлением Высшего арбитражного суда №1/18 от 12.03.99 г.).

Законом Украины "О внесении изменений в Закон Украины "О налогообложении прибыли предприятий" от 06.04.99 г. было вновь внесено изменение в этот вопрос: суммы амортизационных отчислений изъятию в бюджет не подлежат и не могут быть базой для начисления любых налогов и сборов. На 1999 год введен понижающий коэффициент 0,8.

В октябре 1999 года вновь был внесен на рассмотрение Верховного Совета Украины законопроект (№4023) "О внесении изменений в Закон Украины "О налогообложении прибыли предприятий" относительно централизации амортизационных отчислений на внедрение новых технологий, обновление и реконструкцию производства, в котором было предложено исключить пункт, согласно которому амортизационные отчисления не подлежат изъятию в бюджет, и предполагалось централизовать в Государственном бюджете 20% всех амортизационных отчислений и упразднить понижающий коэффициент 0,8.

Таким образом, этот вопрос еще не решен окончательно и борьба между сторонниками централизации амортизационных отчислений и сторонниками рыночного решения этого вопроса будет продолжаться.

Прошло уже достаточно времени с момента ввода действующей ныне системы амортизации и за это время стали более очевидными ее положительные и отрицательные стороны.

В Законе "О налогообложении прибыли" амортизация представлена как финансовый показатель, и в качестве такового она имеет ряд преимуществ. Так, она позволяет избежать недоамортизации, поскольку нормы амортизации основных фондов 1-й группы значительно превышают существовавшие ранее, а по 2-й и 3-й группе начисление амортизации теоретически может продолжаться и после вывода из эксплуатации, т.е. по истечении фактического, а не нормативного срока службы, поскольку балансовая стоимость соответствующей группы не будет уменьшена (п.8.4.6.). Для предприятий, у которых сумма начисленной амортизации значительно возросла после введения этой системы, что отрицательно сказалось на финансовых показателях их деятельности, предусмотрены пути сокращения суммы амортизации: временно были введены понижающие коэффициенты; при ликвидации, во время капитального ремонта и консервации основных фондов 1 группы амортизация на них не начисляется (п.8.4.5.); предусмотрена также возможность для реализации излишних основных фондов (п. 8.4.3, 8.4.4), при этом их балансовая стоимость сокращается на сумму, полученную от их реализации для групп 2 и 3, или на сумму, равную балансовой стоимости соответствующей единицы основных фондов для группы 1. Кроме того, для промышленных предприятий государственной формы собственности и предприятий, в уставных фондах которых есть государственная часть имущества, был разработан пакет методических материалов, призванный помочь им рационализировать структуру своих основных фондов.

Однако предприятиям при проведении своей амортизационной политики нужно учесть и тот факт, что, хотя увеличение суммы амортизационных отчислений ведет к ухудшению финансовых показателей, оно дает возможность сократить объем платежей в бюджет и увеличить объемы внутренних инвестиций. Но это возможно только при наличии сопутствующих условий: стабильного производства, налаженного сбыта, своевременной оплаты продукции в денежной форме. Кроме того, инвестиционный процесс предполагает наличие временных лагов и не дает немедленного эффекта, а в настоящее время многие предприятия испытывают острую нехватку средств на текущие нужды и отвлечение средств на инвестиции может еще больше усложнить их положение.

В вопросе переоценки стоимости основных фондов новый закон позволяет надеяться на улучшение ситуации, упорядочение и сглаживание процесса переоценки основных фондов. Новый порядок индексации выгодно отличается от предыдущего тем, что работает автоматически и не требует принятия отдельных законодательных решений.

Проявились и недостатки новой системы амортизации. Учетная функция амортизации отошла на второй план. Теперь между суммой начисленной амортизации и уровнем износа единицы основных фондов предприятий нет прямой связи, поскольку износ (физический) определяется техническим ресурсом оборудования. В этом отношении старая система была бы более предпочтительной. Хотя в отношении добычи полезных ископаемых ресурс выработки учитывается только формально при формировании затрат на производство и при расчете налогооблагаемой прибыли. Реально же она нигде не фигурирует как источник средств на возмещение стоимости основных фондов. Не существует фонда, в котором бы концентрировались средства, нет связи с реально накапливаемыми и потребляемыми на эти цели средствами.

Кроме того, отрицательное влияние на решение этой проблемы имеет тот факт, что прошло достаточно времени с момента введения в действие новой редакции Закона Украины "О налогообложении прибыли предприятий" (01.07.97 г.) и поправки вносились уже много раз. Эти изменения не были вызваны реальными изменениями экономической ситуации, требующими доработки закона.

В связи с вышеизложенным было бы целесообразно разработать такой механизм осуществления положений Закона, который позволил бы накопить средства и обеспечить их целевое использование. В частности, позволить предприятиям открывать отдельный субсчет, на который они могли бы перечислять средства, полученные за реализованную продукцию в части, равной сумме амортизационных отчислений. Средства эти должны подлежать списанию не иначе чем по решению суда. Ограничить направления использования этих средств можно следующим: капитальные вложения, в том числе приобретение новых основных фондов; ремонт, модернизация и другие виды улучшения основных фондов; совместное финансирование инвестиционных проектов; использование этих средств как залог при получении целевых кредитов на развитие производства. Обязать предприятия ежеквартально предоставлять в налоговую администрацию вместе с декларацией копию банковской справки о поступлении средств на этот субсчет. Эта справка должна являться основанием для освобождения сумм амортизационных отчислений от налога на прибыль. Недополученные суммы должны подлежать налогообложению в отчетном периоде, но могут быть доперечислены и освобождены от налога в следующих периодах.

Учитывая, что накопление в условиях инфляции не очень привлекательно, необходимо разработать механизм страхования этих средств (например, разрешить хранить их в иностранной валюте или в виде ценных бумаг определенных видов). Для этого было бы целесообразно разработать специальную подпрограмму в структуре государственной программы социально-экономического развития, мероприятия которой были бы сориентированы не на определенные временные промежутки, а на качественные экономические показатели (уровень инфляции, состояние рынка ценных бумаг, уровень деловой активности, курс национальной валюты, состояние платежного баланса и т.д.).

Такой механизм мог бы примирить государственные интересы и интересы предприятий: при поступлении средств на развитие производства они освобождаются от налогообложения, а при использовании их на прочие цели возрастают поступления в бюджет. Это и оказало бы положительное побочное действие, став стимулом для сокращения бартерных операций и дебиторской задолженности и увеличения налоговых поступлений.

Литература:

1. Борисенко З.Н. Амортизационная политика. — К.: Наукова думка, 1993. — 136 с.
2. Закон Украины "О налогообложении прибыли предприятий". — Киев. — 28 декабря 1994 года.
3. Все, как один — лоббировать! // Бизнес, 1999. — №40 (351). — С.10.
4. Закон Украины "О Государственном бюджете Украины на 1993 год".
5. Закон Украины "О Государственном бюджете Украины на 1994 год".

6. Постановление Кабинета Министров Украины №523 от 16.05.96 г. "О проведении индексации балансовой стоимости основных фондов и определение размеров амортизационных отчислений² на полное их восстановление в 1996–1997 гг."
7. Закон Украины "О внесении изменений в статью 22 Закона Украины "О налогообложении прибыли предприятий". – Киев. – 10 февраля 1998 года. Постановление Кабинета Министров Украины №85 от 26.01.99 г. "О порядке зачисления в Государственный бюджет на 1999 год части амортизационных отчислений".
8. Закон Украины "О внесении изменений в Закон Украины "О налогообложении прибыли предприятий". – Киев. – 6 апреля 1999 года.
9. Закон Украины "О внесении изменений в Закон Украины "О налогообложении прибыли предприятий". – Киев. – 1 июля 1997 года.

Лю Ли

ФИНАНСОВАЯ СТРАТЕГИЯ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

Переход в экономике от бюджетного финансирования предприятия к самофинансированию привело к тому, что многие предприятия как субъекты хозяйственной деятельности по разным причинам не могут поддерживать удовлетворительным свое финансовое положение.

Осуществляя какие-либо хозяйственные операции, финансовое состояние предприятия может остаться неизменным, улучшиться или ухудшиться. Поток хозяйственных операций, совершаемых ежедневно, является причиной перехода предприятия из одного финансового состояния в другое. Именно это предопределяет необходимость таких потоков хозяйственных операций, которые приводят к улучшению или стабилизации финансовых операций.

Финансовая стратегия промышленного предприятия – это фактически стратегия предотвращения его несостоятельности или даже банкротства. При определении финансовой стратегии необходимо учитывать характеристики финансовых ресурсов, которые включают такой состав, как активы и их состояние, ликвидность, наличие кредитных линий и пр. Финансовые ресурсы отражают финансовые возможности достижения целей предприятия.

Стратегическое управление финансами предприятия – это управление, основанное на формировании стратегических и оперативных целей функционирования, дополненном механизмом согласования текущих и оперативных решений со стратегическими, а также механизмом корректировки и контроля за реализацией стратегии.

В управлении финансами выделяют несколько функциональных элементов:

1. Постановка целей финансовой деятельности – разработка иерархической структуры целей (дерево целей) деятельности фирмы в долгосрочной и краткосрочной перспективе.

2. Планирование – процесс детальной разработки последовательности этапов формирования и расходования финансовых ресурсов. В ходе планирования происходит всесторонняя оценка состояния и структуры финансов, оценка направлений их наиболее эффективного использования. Управленческие решения в процессе планирования принимаются на основе анализа финансовой информации, которая в связи с этим должна быть достаточно полной и достоверной. Своевременное получение информации и ее достоверность обеспечивают принятие обоснованных решений. Финансовая информация базируется на бухгалтерской, статистической и оперативной отчетности, полученной в результате мониторинга.

3. Стратегическое управление выражается в определении источников образования и распределения финансовых ресурсов через прогнозирование на перспективу, установлении размеров финансовых ресурсов на реализацию целевых программ, капитальное строительство и т.п.

Стратегические решения – решения, имеющие кардинальное значение для функционирования системы, влекущие за собой долговременные неотвратимые последствия. Основные черты стратегических решений:

- необратимость;
- долгосрочность последствий.

Для стратегических решений характерно, что их принятие осуществляется путем выбора из дискретного множества известных заранее вариантов.

4. Оперативное управление представляет собой комплекс мер, разрабатываемых на основе оперативного анализа складывающейся финансовой ситуации и преследующих цель получить максимальный эффект при минимуме затрат с помощью перераспределения финансовых ресурсов. Основное содержание оперативного управления сводится к маневрированию финансовыми ресурсами с целью ликвидации “узких” мест, решения вновь возникших задач, адекватного реагирования на изменение рыночной ситуации и т.п.

5. Контроль как элемент управления осуществляется и в процессе планирования, и на стадии оперативного управления. Он позволяет сопоставить фактические результаты от использования финансовых ресурсов с плановыми, выявить резервы роста финансовых ресурсов, наметить пути наиболее эффективного хозяйствования.

В современной теории и практике финансового управления состоятельность предприятия, рассматриваемая как генеральная стратегическая цель его функционирования, в достаточной степени отражается максимальным рыночным курсом акций, так как этот показатель, с одной стороны, является глобальным, а с другой – наиболее полно отражает стратегическое финансовое состояние предприятия.

Интегральным внутренним показателем деятельности предприятия, говорящим о его состоятельности, будет рассматриваться функция полезности, значение которой необходимо оптимизировать.

Достижение оптимума как в первом, так и втором случае осуществляется на основе разработки мероприятий по эффективному привлечению, использованию и управлению финансовыми ресурсами.

Сформулированные цели должны быть:

1. достижимыми;
2. гибкими – оставлять возможность для изменения и корректировки;
3. количественно измеримыми;
4. корректными, т.е. четко фиксированными с определенными сроками и методами их достижения;
5. совместимыми, а это предполагает, что долгосрочные цели должны соответствовать миссии предприятия, а краткосрочные – долгосрочным;
6. взаимно увязаны и не противоречивыми.

Планирование финансовых состояний заключается в установлении связи между целями функционирования предприятия и его финансовыми ресурсами. Этот процесс состоит в принятии решения о том, что потенциальное распределение финансовых ресурсов и их сосредоточение на конкретных направлениях деятельности является возможным решением данной проблемы. Это решение может быть принято различными подразделениями компании в различные моменты времени на основе экономического анализа и в зависимости от предполагаемого спроса на производимую продукцию и услуги.

На следующем этапе принимается организационное решение об увязке проблемы с необходимым количеством финансовых средств, а также с другими видами необходимых ресурсов для их освоения (производственными мощностями, персоналом, оборудованием и т.п.). Результатом этого этапа является разработка бизнес-плана хозяйственной деятельности, направленного на освоение финансовых средств. Бизнес-план должен включать подробное

обоснование необходимости выделения данного объема финансовых средств на основании глубокого анализа возможных объемов сбыта, прогноза цен, уровня инфляции и т.п.

В дальнейшем осуществляется взаимоувязка отдельных финансовых проектов в единый финансовый план компании. Основой при его составлении выступает система приоритетов вложений, разрабатываемая на основе целей компании. При разработке финансового плана необходимо принять во внимание цели компании, временной аспект, в контексте которого разрабатывается финансовый план, ограничения на общий объем финансовых средств, а также возможные последствия от мер государственного воздействия на микроэкономические процессы и инфляцию.

Разработка такого плана является сложной проблемой из-за воздействия на процесс выработки и принятия решения разнообразных факторов, многовариантности расчетов, невозможности устранения влияния на результат случайных факторов, влияния на процесс выработки субъективных факторов.

Следующим этапом финансового управления является утверждение окончательного варианта финансового плана и выработка организационных решений по его реализации. Сюда относится поиск источников финансирования проектов, организация, обслуживание и т.п.

Стратегическое управление финансами состоит в определении стратегий и средств их достижения.

Финансовая стратегия предприятия – комплекс стратегических решений, охватывающих выбор и приоритеты использования возможных источников привлечения и вложения финансовых средств. Как было рассмотрено выше, основной стратегической целью деятельности предприятия является достижение его финансовой состоятельности, которая формально представляется в виде максимизации курса стоимости акций. В соответствии с данной целью стратегическое управление заключается в приведении системы (предприятия) к такому состоянию (финансовому), которое обеспечивало бы фирме успешную деятельность на рынке ценных бумаг (РЦБ), рынке товаров и услуг, рынке труда. На стоимость акций предприятия на РЦБ оказывают влияние внешние (эндогенные) и внутренние (экзогенные) факторы.

Внешние факторы, влияющие на курс акций:

- 1) общая ситуация на РЦБ;
- 2) уровень экономической активности и уровень налогообложения в стране;
- 3) положение на финансовых рынках страны;
- 4) макроэкономическая ситуация в государстве;
- 5) политика правительства в области ЦБ.

Внутренние факторы, влияющие на курс акций:

- 1) результаты финансовой деятельности фирмы (прибыль, рентабельность);
- 2) виды производимой продукции, предоставляемых услуг;
- 3) способы производства (технологии, инвестиции);
- 4) размер дебиторской и кредиторской задолженности;
- 5) состояние ликвидности капитала;
- 6) оборачиваемость капитала.

Предполагается, что предприятие не может оказывать существенного влияния на внешние факторы, и вся деятельность его направлена на улучшение показателей (финансовых) компании.

Центральное место в методологической схеме управления финансовыми ресурсами должна занимать процедура оптимального привлечения и распределения финансовых средств между отдельными направлениями деятельности компании.

Финансовыми источниками деятельности предприятия являются:

1. Фонд накопления, т.е. накапливаемая часть прибыли и амортизационных отчислений.
2. Средства от дополнительной эмиссии акций, облигаций.
3. Средства других предприятий и организаций, мобилизуемые в рамках договоров о совместной деятельности, других форм горизонтальной, вертикальной и диагональной интеграции.
4. Банковские кредиты и ссуды.
5. Государственные (льготные) кредиты, выделяемые в рамках тех или иных централизованных инвестиционных программ.
6. Государственные безвозвратные капитальные вложения, выделяемые в рамках реализации централизованных инвестиционных программ.

Каждый из источников финансирования имеет особенности, обуславливающие его привлекательность (или непривлекательность) для предприятия.

Выбор финансовой стратегии промышленного предприятия должен начинаться с уяснения структуры финансовой стратегии.

Структура финансовой стратегии предприятия:

1. Стратегия привлечения внешних финансовых ресурсов.

1.1. Стратегия выбора структуры источников средств.

1.1.1. Концентрация (уменьшение числа) источников внешних средств.

1.1.2. Диверсификация источников внешних средств.

1.1.3. Отказ от привлечения внешних финансовых средств.

1.2. Стратегия выбора сроков получения кредитов и займов.

1.2.1. Концентрация во времени получения средств.

1.2.2. Постепенное получение средств.

2. Стратегия возврата привлеченных средств:

2.1. Концентрация во времени возврата средств.

2.2. Постепенное возвращение полученных средств.

3. Стратегия инвестирования имеющихся средств:

3.1. Стратегия участия в финансовых спекуляциях.

Выбор типа портфеля ценных бумаг.

3.2. Минимальное участие в финансовых спекуляциях.

Финансирование развития собственного производства.

3.2.1. Самостоятельная реализация инвестиционных проектов.

3.2.2. Создание консорциума для реализации инвестиционных проектов.

Финансовая стратегия предприятия (привлечение, распределение, инвестирование финансовых ресурсов) определяется в соответствии с целями функционирования предприятия.

В основе обеспечения финансовой состоятельности предприятия лежит движение его денежных средств, согласованное в объеме и во времени, которое выступает как непрерывный процесс.

Движение денежных средств целесообразно рассматривать с позиции целенаправленного функционирования системы с большим числом различных элементов. В таком случае управление финансами, как и управление любым другим видом деятельности, представляет собой совокупность приемов и методов целенаправленного воздействия на объект для достижения определенного результата. Стабильное, прогнозируемое развитие предприятия, его успешная деятельность на рынке возможны только при условии эффективного финансового менеджмента.

Цикл движения денежных средств будет способным обеспечить финансовую устойчивость предприятия, если будет достигнута согласованность этих средств в объеме и во времени. Схематично цикл движения денежных средств приведен на рис. 1.

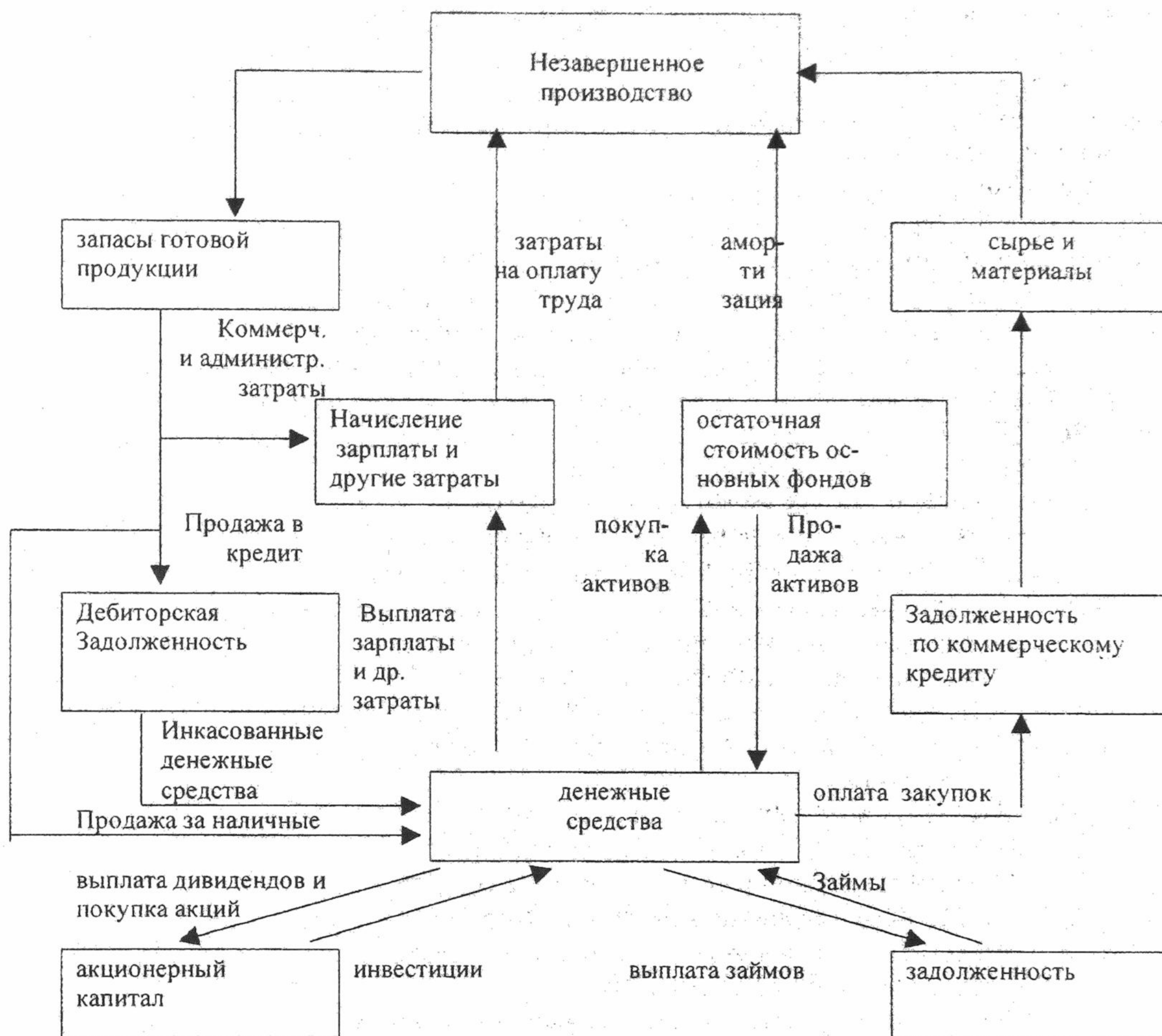


Рис. 1. Схема движения денежных потоков как основа обеспечения финансовой состоятельности предприятия.

Опишем вкратце схему движения финансовых средств.

Для действующего предприятия не существует (реально) начальной и конечной точки движения денежных потоков. Конечный продукт – это совокупность затрат сырья основных средств и труда, которые в конечном счете оплачиваются деньгами. Потом продукция продается либо за деньги, либо в кредит (возможно накопление на складе). Продажа в кредит обуславливает дебиторскую задолженность, которая, в конечном счете, инкассируется, превращаясь в наличные или в средства на расчетном счете. Если продажная цена продукции превышает все затраты (включая изнашивание активов) за некоторый период, то на его протяжении будет получена прибыль. Если же будет существовать обратная ситуация, то она обусловит убытки. Объем денежных средств колеблется во времени в зависимости от производственного графика, объема продаж, инкассации дебиторской задолженности, капитальных затрат и финансирования. С другой стороны, запасы сырья, незавершенное производство, запасы готовой продукции, дебиторская задолженность и коммерческий кредит, который подлежит оплате, колеблются в зависимости от объема средств предприятия и направленности их на обеспе-

чение расширения производственного процесса. Размер средств предприятия в сопоставлении с его затратами и долгами и означает его финансовую состоятельность.

Оперативное финансовое управление включает комплекс задач оперативного контроля и анализа финансового состояния, а также задач по определению и принятию мер с целью улучшения финансового состояния на основе работы с системой финансовых коэффициентов.

Финансовое положение предприятий в условиях рынка требует постоянного контроля. Финансовый контроль основывается на постоянном наблюдении за результатами финансовой деятельности отдельных структурных подразделений компании, отдельных направлений деятельности или всей компании в целом. Финансовый контроль выступает обратной связью, на основании которой руководство компании может отслеживать отклонение реальных показателей от планируемых, оперативно вырабатывать меры упреждающего характера с целью изменения ситуации, осуществлять оперативное перераспределение ресурсов с целью повышения эффективности работы отдельных подразделений компании, в контрольные функции руководства могут включаться различные аудиторские проверки, обследования, анализ документов, ревизии.

Только в условиях стабильности финансового положения предприятия смогут эффективно проводить модернизацию и реконструкцию, переходить на выпуск новой конкурентоспособной продукции, занимать лидирующее положение в отрасли, выпускать ценные бумаги, пользующиеся спросом на рынке, получать беспрепятственно кредиты в государственных и коммерческих структурах.

Оценка качества управления производится по большому количеству финансовых показателей, коэффициентов (критериев). Их наличие значительно осложняет выбор оптимального управления, поскольку, улучшая значения одной группы критериев, как правило, ухудшаются значения других.

Существует несколько подходов к решению задачи управления с наличием нескольких критериев. Первый подход состоит в отказе от нахождения одного "наилучшего" решения по всем критериям, поскольку такого решения может не существовать. Вместо этого находятся так называемые эффективные, или не улучшаемые решения. В этом случае любое другое решение, лучшее по одному критерию, будет обязательно хуже по другому.

Второй подход основан на выборе главного критерия, по которому будет осуществляться оптимизация. Остальные критерии используются для задания критериальных ограничений. Таким образом, из нескольких критериев оставляют один, и такая задача может иметь единственное решение.

В этой статье задача управления будет решена с использованием третьего подхода.

Третий подход состоит в задании определенного суперкритерия с помощью однозначной функции от всех имеющихся критериев. Это может быть, например, линейная комбинация данных критериев с весами, отражающими относительную важность критериев.

В экономике такую функцию от критериев-параметров часто называют функцией полезности. Ее цель – возможность осуществления выбора в тех случаях, когда значения критериев не позволяют это сделать, например, при сравнении двух эффективных решений.

Наиболее общий подход к решению динамической задачи оптимального управления заключается в введении функции полезности. Концепция функции полезности является важнейшим элементом любой экономической теории. Введение такой функции позволяет соизмерить экономический эффект многокритериальной задачи.

При решении задачи сбалансированности финансовой деятельности фирмы в оперативном и стратегическом управлении также целесообразно использовать функцию полезности.

Предполагается, что стратегическая задача сформулирована исходя из целей деятельности фирмы, и в качестве задачи стратегического управления финансовой дея-

тельностью фирмы рассматривается управление функцией полезности, которая имеет следующий вид:

$$FP = \frac{\sum_{i=1}^J Bsti (Xstif / Xistet)}{\sum_{i=1}^J Bsti} - \frac{\sum_{j=1}^Y Bestj (Xdestjf / Xjdestet)}{\sum_{j=1}^Y Bdestj}, \quad (1)$$

где J – число частных финансовых показателей – стимуляторов; $Bsti$ – коэффициент значимости i -го частного показателя; $Xstif$ – ожидаемое значение i -го частного показателя на заданный момент t для предприятия; $Xistet$ – эталонное значение i -го частного показателя;

Y – число частных финансовых показателей – дестимуляторов; $Bdestj$ – коэффициент значимости j -го частного показателя; $Xdestjf$ – ожидаемое значение j -го частного показателя на заданный момент t для предприятия; $Xjdestet$ – эталонное значение j -го частного показателя.

Ожидаемое значение частного показателя находится на основе экспертной оценки финансового аналитика либо исходя из статистической оценки данного показателя.

Ожидаемые значения частных показателей могут иметь несколько вариантов (исходя из различных моделей финансового управления фирмой).

Для получения эталона развития частные показатели делятся на стимуляторы (их высокие значения желательны с экономической точки зрения) и дестимуляторы (желательно их минимальное значение).

Ниже предложен один из вариантов такого разделения:

Стимуляторы:

1. Коэффициент абсолютной ликвидности.
2. Коэффициент быстрой ликвидности.
3. Коэффициент общей ликвидности.
4. Соотношение легкорезализуемых и труднореализуемых активов.
5. Коэффициент автономии.
6. Коэффициент маневренности.
7. Коэффициент оборачиваемости капитала.
8. Коэффициент оборачиваемости оборотного капитала.
9. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности.
10. Коэффициент оборачиваемости собственного капитала.
11. Коэффициент оборачиваемости основного капитала.
12. Прибыльность всех операций по балансовой прибыли.
13. Прибыльность всех операций по чистой прибыли.
14. Прибыльность всех активов по балансовой прибыли.
15. Прибыльность всех активов по чистой прибыли.
16. Прибыльность собственного капитала по балансовой прибыли.
17. Прибыльность собственного капитала по чистой прибыли.
18. Прибыльность постоянного капитала.

Дестимуляторы:

1. Продолжительность оборота капитала.
2. Продолжительность оборота оборотных производственных запасов.
3. Продолжительность оборота оборотных непроизводственных запасов.
4. Срок погашения дебиторской задолженности.

Коэффициенты V_i и V_j определяются на основании экспертной оценки и в соответствии с целями функционирования предприятия.

В качестве эталонных значений показателей выбираются либо наилучшие значения, которые характерны для данной отрасли, либо экспертные значения финансовых аналитиков предприятия.

На значения частных показателей накладывается требование их неотрицательности.

С данной функцией полезности можно строить динамические задачи стратегического и оперативного управления на основе классической теории оптимального управления. Это объясняется тем, что на практике и информация о финансовом состоянии предприятия и управление им осуществляются пошагово в дискретные моменты времени. Опишем далее общую постановку задачи дискретного управления.

Дискретное управление может рассматриваться как некий многошаговый процесс. На каждом шаге k этот процесс характеризуется двумя наборами переменных:

$$x(k) = \{x_1(k), \dots, x_n(k)\};$$

$$u(k) = \{u_1(k), \dots, u_r(k)\}.$$

Векторы $x(k)$ определяют состояние процесса на k -ом шаге и называются переменными состояния либо фазовыми переменными.

Задание вектора $x(k)$ полностью определяет процесс на k -м шаге. Вектор $x(k)$ является элементом n -мерного вещественного Евклидова пространства E^n , который называется пространством состояний и обозначается через X . Часто необходимо учитывать ограничения на вектор состояния.

Таким образом, в общем случае значение вектора $x(k)$ должно принадлежать некоторому подмножеству X_k пространства состояний E^n .

$$x(k) \in X_k \subset E^n \quad (2)$$

Обычно множества X_k задаются набором неравенств:

$$h_j(x(k), K) \geq 0 \quad (j = 1, \dots, S_k \quad k = 0, 1, \dots, n-1),$$

Вектор U_k определяет управляющее воздействие на k -ом шаге:

Вектор $U(k)$ может принимать значения из некоторого заданного подмножества $U(k)$ Евклидова пространства E^r (пространства управляющих воздействий):

$$U(k) \in U_k \subset E^r, \quad (3)$$

в частности,

$$g_j(u(k), K) > 0, \quad (i = 1, \dots, m_k) \quad k = 0, 1, \dots, n-1, \quad (4)$$

Значение векторов $X(k)$ и $U(k)$ на k -том шаге определяют состояние процесса на $k+1$ шаге:

$$x(k+1) = f(x(k), u(k), K) \quad k = 0, 1, \dots, n-1 \quad (5)$$

где $f = \{f_1, \dots, f_n\}$ – некоторая заданная вектор-функция.

Последовательность векторов $\{U(0), U(1), \dots, U(N-1)\}$ – управление процесса.

Соответствующее этому управлению в силу уравнений движения (5) для некоторого начального состояния $X(0)$ последовательность $\{X(0), X(1), \dots, X(N)\}$ – траектория процесса.

Очевидно, выбор управления U для данного начального состояния $X(0)$ полностью определяет из (5) соответствующую траекторию X , т.е. $X = (X(0), U)$.

Зафиксируем некоторое начальное состояние $X(0)$ и возьмем управление U , удовлетворяющее ограничениям (3). Если при этом состояние $X(k)$ ($k = 1, \dots, N$) соответствующей траектории X будет удовлетворять ограничениям (2), то такое управление U – допустимое для данного начального состояния $X(0)$.

Задачи, в которых учитываются ограничения типа (2), выделяются в класс задач с ограничениями на состояние (с фазовыми ограничениями).

Для произвольного управления U и соответствующей траектории определяется функционал следующего вида:

$$F = \Phi(x(N)) + \sum_{k=0}^{N-1} f_0(x(k), u(k), K),$$

где Φ и f – заданные скалярные функции, которыми оценивается качество процесса управления.

Таким образом, для некоторого начального состояния управление будет тем лучше, чем, например, больше значения функционала F .

Задача оптимального управления состоит в том, чтобы найти наилучшее (оптимальное) управление U , т.е. такое, которое обеспечивают функции F наибольшее значение (в данном случае) значение при ограничениях (2), (3) и (5).

Для задачи достижения сбалансированности финансовой деятельности фирмы в оперативном и стратегическом управлении требуется в конце периода управления максимизировать интегральный критерий финансовой деятельности фирмы.

Сформулируем теперь задачу окончательно.

Заданы уравнения, описывающие процесс:

$$X(k+1) = f(x(k), u(k), K) \quad k=0, 1, \dots, n-1$$

и ограничение на переменные $g_i(x(k), u(k), K) = 0$

($i=1, \dots, m_k; k=0, 1, \dots, N-1$).

$$\text{Задан функционал } F = \Phi(x(N)) + \sum_{k=0}^{N-1} f_0(x(k), u(k), K),$$

характеризующий качество управления и длительность (число шагов) N управления. Требуется для заданного начального состояния $X(0)=a$ найти такие допустимые управление и соответствующие им траектории, которые обеспечивают показатель качества (4) наибольшее значение.

Задача оптимального управления финансовой деятельностью фирмы в оперативном и стратегическом аспектах относится к классу задач оптимизации конечного состояния.

В этой задаче качество управления оценивается только функцией от конечного состояния процесса

$$F = \Phi(x(N))$$

и нужно найти такое допустимое управление U , для которого значение функционала F было бы максимальным.

Рассмотрим далее постановку задачи управления финансовой деятельностью предприятия с учетом введенной функции полезности $FP(1)$.

Пусть требуется определить финансовую стратегию предприятия на периоде T , представленном в дискретной форме $k=0, \dots, T-1, T$. Это означает, что требуется найти такое управление $U=\{U(0), \dots, U(T-1)\}$ и, в силу уравнений движения $x(k+1)=f(x(k), u(k), K)$ с начальным условием $x(0)=A$, соответствующую траекторию $X=\{x(0), x(1), \dots, x(N)\}$, доставляющие максимум функции полезности $FP(x(N))$ при заданных ограничениях на переменные состояния и управления.

Задача оперативного управления финансовой деятельности фирмы заключается в следующем:

– на основании прогнозных (экспертных) значений финансовых частных показателей и их реальных значений осуществить такое управление, в результате которого значения реальных показателей будут соответствовать требуемым (прогнозным).

В заключении автор выражает благодарность профессору Забродскому В.А. за помощь в постановке задач и моделировании.

Литература:

1. Ансофф И. Стратегическое управление. – М.: Экономика, 1989.
2. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. М.: Финансы и статистика, 1993.
3. Бланк И. Стратегия и тактика управления финансами. – К., 1996.
4. Виханский О.С. Стратегическое управление. – М., 1995.

5. Градов А.П. и др. Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой. – М., 1998.
6. Ефимова О.В. Как анализировать финансовое положение предприятия. – М., 1994.
7. Забродский В.А., Кизим Н.А., Янов Л.И. Современные методы организации и управления промышленным производством. – Харьков, 1997.
8. Идрисов. Стратегическое планирование. – М., 1997.
9. Клейнер Г.Б., Тамбовцев В.Л., Качалов Р.М. Предприятия в нестабильной экономической среде: риски, стратегия, безопасность. – М., 1997.
10. Крейнина М.Н. Финансовое состояние предприятия: Методы оценки. – М., 1997.
11. Лысенко Ю.Г. и др. Модели управления в рыночной экономике. – Донецк, 1998.
12. Минор, Клод. Экономика организации. – ИНФРА, М., 1996.
13. Тараканов К.В. и др. Аналитические методы исследования систем. – М., 1974.
14. Уткин Э.А. Антикризисное управление фирмой. – М., 1997.
15. Уткин Э.А. Управление фирмой. М., 1996.
16. Харламова Г.В. Экономический анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятий. – Харьков, 1995.
17. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа. – М., 1995.
18. Хомич И.П. Финансовая стратегия компании. – М., 1998.
19. Шмален, Гельмут. Основы и проблемы экономики предприятия. – М., 1996.

Гриценко Р.А.

ПОВЫШЕНИЕ ПРОЗРАЧНОСТИ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ В УКРАИНЕ

Вопрос доверия вкладчиков и кредиторов банковских учреждений в большой степени зависит от наличия объективной и доступной информации о финансовом состоянии банков у вкладчиков, кредиторов и других участников кредитных отношений.

В рыночной среде существуют такие дисциплинирующие механизмы, которые через раскрытие информации о реальном положении банка усиливают степень надзора за банковскими учреждениями и укрепляют надежность банковской системы.

Одним из таких механизмов является самодисциплинирование банка, предполагающее раскрытие банком подробной информации о своем финансовом состоянии. Рыночные механизмы будут поощрять банки, которые эффективно осуществляют свою финансовую деятельность, и наказывать те, которые допускают неэффективное управление активами банка. Органы надзора в высокой степени заинтересованы в повышении публичной прозрачности банковских учреждений и должны поощрять раскрытие банками информации о своем финансовом состоянии перед участниками рынка.

Взаимодополнение пруденциального (благоразумного) надзора и рыночной дисциплины является решающим фактором обеспечения стабильности как отдельных банковских учреждений, так и банковской системы в целом.

Повышение прозрачности финансового учреждения имеет следующие положительные черты:

- позволяет более точно оценить финансовое состояние банка, его сильные и слабые стороны;
- повышает уровень доверия к банковскому учреждению;
- показывает качество управления принимаемыми рисками;
- снимает неуверенность и сомнения других участников рынка при принятии решений.

Наличие у кредиторов информации о сильных и слабых сторонах банка позволяет им страховать свои риски путем изменения условий кредитных договоров, сокращения сроков погашения задолженности и осуществления более частого и глубокого анализа финансового состояния банковского учреждения - заемщика.

Повышение уровня доверия к банковскому учреждению является особо важным фактором в информационных войнах, которые периодически возникают между банками - конкурентами. Обладание участниками рынка полными и достоверными данными о финансовом положении банка снижает возможность его поражения распространяемой конкурентами негативной информацией через средства массовой информации, следствием которой в условиях отсутствия другой информации может быть крах банковского учреждения.

Предоставление достоверной информации потенциальным кредиторам также позволяет банковскому учреждению легче привлекать финансовые средства для поддержки краткосрочной ликвидности и инвестиционной деятельности, что является неотъемлемым фактором стабильности его работы.

Основные вопросы, подлежащие раскрытию банком:

1. Общие финансовые характеристики банка (объем и структура активов и пассивов банка, уровень доходов и расходов).
2. Информация о структуре и адекватности капитала банка.
3. Информация о ликвидности банка.
4. Информация о присущих банку рисках (кредитном, рыночном, операционном, юридическом, риске ликвидности и других), а также о качестве их мониторинга и контроля.
5. Информация о руководстве и акционерах банка.
6. Информация о сумме резервов банка для возмещения кредитных и других потенциальных потерь.

Так как цифровые показатели не всегда могут отразить позитивные или негативные стороны в работе банка, он должен раскрывать информацию о своих внутренних положениях и процедурах относительно утверждения расходов, методов оценки адекватности капитала, активов и обязательств, обеспечения по кредитам. [1, с. 22] Такое раскрытие должно помочь участникам рынка оценить качество управления адекватностью активов и капитала банка, а также при оценке управления другими рисками.

Информация о состоянии банковского капитала и присущих ему рисках позволяет прогнозировать, будет ли способен банк поддерживать платежеспособность во время кризисных явлений. Прозрачность банка относительно специфических рисков, которые присутствуют в балансовой и внебалансовой деятельности, а также оценка склонности к принятию этих рисков обеспечивают участников рынка информацией о будущей стабильности банка при изменениях в рыночных условиях.

С учетом высокой динамичности финансовых рынков, в которых работают банки, воздействия возрастающей конкуренции и технологических инноваций специфика банковских рисков может меняться очень быстро. При этом пользователям финансовой информации следует измерять риски, которые остаются значительными в течение продолжительного времени и которые точно отображают чувствительность банка к изменениям рыночных условий. [1, с.26]

Банк должен также раскрывать информацию о коэффициентах капитала, рассчитанных с учетом рисков в соответствии с Базельским соглашением о достаточности капитала и других надзорных и регулятивных стандартов по капиталу.

При рассмотрении каждого отдельного риска учреждение должно представлять как качественные (например, стратегию менеджмента), так и количественные (например, состояние капитала) характеристики рисков. Сравнительная информация с дан-

ными за предыдущие годы предоставляет пользователю финансовой отчетности возможность увидеть тенденции изменения основных рисков.

Информация, которая раскрывается, должна в первую очередь давать четкую картину возможности банковского учреждения выдерживать потери по кредитным операциям или изменения экономической ситуации на рынке, что особенно актуально в условиях непостоянства финансовых рынков в Украине.

Базельским комитетом по банковскому надзору рекомендовано также раскрытие информации о внутренних положениях по бухгалтерскому учету. Однако в Украине этот аспект менее актуален, так как в стране действуют более жесткие и четкие бухгалтерские стандарты, установленные нормативными актами Национального банка Украины, которых придерживаются все коммерческие банки. Таким образом, отклонения, связанные с различиями методик бухгалтерского учета внутри банков, практически невозможны по основным банковским операциям. Однако некоторые особенности бухгалтерского учета, если они могут повлиять на общую оценку финансового состояния банка, также должны быть публично раскрыты.

Органы надзора должны придерживаться концепции поощрения раскрытия любой другой информации о работе банка, которая позволяет участникам рынка наиболее полно и адекватно оценить его состояние.

Раскрытие информации о работе банка может происходить через прессу, телевидение, компьютерные системы Банк-Клиент, электронную почту Национального банка Украины, а также через распространение пресс-релизов и Интернет.

Преимуществом Интернета является возможность постоянного обновления и дополнения информации, недостатком - узкий круг получателей информации, связанный с недостаточным распространением сети Интернет в Украине. Преимуществом пресс-релизов является адресной доставки информации непосредственно вкладчикам, кредиторам и другим участникам рынка. Пресса и телевидение позволяет охватить наиболее широкий круг получателей информации, однако высокая стоимость размещения информации в прессе и на телевидении не позволяет донести всю информацию в необходимом объеме. В Украине наиболее доступным и удобным способом ознакомления вкладчиков является наличие информации в учреждениях самого банка, доступ к которой возможен, например, через специальные бюллетени или информационные компьютерные системы, находящиеся в помещениях банка.

С учетом экономической ситуации в Украине следует отметить целесообразность дополнения модели публичной отчетности или рыночной самодисциплины опубликованием информации о банке не только самим банком, но и органами надзора, что в большей степени наделяет уверенность участников рынка в достоверности полученных сведений о банках-контрагентах. Со стороны органов надзора должна раскрываться подтвержденная информация о качестве капитала, структуре и объемах качественных активов, общей платежеспособности.

Именно эти аспекты финансового состояния банка могут иметь разные оценки со стороны самого банка и органов надзора, так как после инспектирования органы надзора проводят переклассификацию кредитного портфеля, капитала и активов банка с учетом их качества. В связи с этим другое значение приобретают и другие важные показатели банка, как, например, его платежеспособность.

Повышение прозрачности банковского учреждения положено в основу модели банковского надзора «Публичной отчетности или рыночной самодисциплины», которая введена в Новой Зеландии в 1996 году и служит своеобразным полигоном для отработки этой модели надзора. Однако при этом необходимо учитывать, что большая часть банковских учреждений в Новой Зеландии является подразделениями крупных банков, центральные офисы которых находятся в других странах.

Несмотря на то, что как самостоятельная модель банковского надзора модель публичной отчетности в большинстве стран, имеющих собственные крупные банки, неприменима [2, с.10], ее можно использовать как дополнительное средство самодисциплинирования банковского рынка. Использование элементов этой модели в условиях Украины в настоящее время является необходимым условием повышения прозрачности коммерческих банков для обеспечения надежности работы банковской системы Украины в целом.

Повышение прозрачности коммерческих банков оказывает также позитивное влияние на проведение устойчивой монетарной политики, так как возможность наблюдать за реальным состоянием банков позволяет избежать ажиотажных и спекулятивных скачков курсов иностранных валют и процентных ставок в коммерческих банках.

Кроме того, ряд современных исследований [3-5] показали, что результаты выездного инспектирования банка устаревают слишком быстро, и использование публичных материалов о его финансовом состоянии может быть лучшим индикатором возможного краха, чем рейтинговые оценки CAMEL более чем полугодовой давности.

Литература:

1. Enhancing Bank Transparency. Public disclosure and supervisory information that promote safety and soundness in banking systems. Basle Committee on Banking Supervision. Basle. September 1998.
2. Berger, A., 1991, Market Discipline in Banking, Proceedings of a conference on Bank Structure and Competition, Federal Reserve Bank of Chicago.
3. Cole, R.A., and J.W. Gunther. 1998. Predicting Bank Failures: A Comparison of On- and Off-Site Monitoring Systems. Journal of Financial Services Research 13, pp. 103-117.
4. Gilbert, R.A., and M.D. Vaughn. 1998. Does the Publication of Enforcement Actions Enhance Market Discipline? Manuscript, Research Department, Federal Reserve Bank of St. Louis.
5. Billett, Matthew, Jon Garfinkel, and Edward O'Neal, «The Cost of Market Versus Regulatory Discipline in Banking», Journal of Financial Economics 48, Number 3, June 1998, 333-353.

Чанг Хонгвен

РЕГУЛИРОВАНИЕ ОБРАЗОВАНИЯ И ИСПОЛЬЗОВАНИЯ СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ БАНКА

Коммерческие банки - это одна из базовых финансовых конструкций рыночной экономики. Банки не могут существовать обособленно вне связи и зависимости от состояния и динамики реального сектора экономики. Жесткость системы денежно-кредитного регулирования на макроуровне, повышение инфляции, обвальное падение темпов и уровня развития реального сектора экономики, резкое снижение реальных доходов населения создали принципиально новую среду функционирования коммерческих банков. Важнейшая особенность банковского бизнеса в этой среде состоит в том, что он подвержен высокой степени риска. Поэтому любая ошибка в принятии решения неизбежно ведет к потере ликвидности, платежеспособности и, в конечном счете, к банкротству.

В соответствии с вышеописанным возникают проблемы макрорегулирования и саморегулирования банковской деятельности. Одним из направлений является установление экономических нормативов и надзор за их соблюдением.

Макрорегулирование - это установление конкретных правил или предписаний (инструкций), определяющих структуру и способы ведения банковского дела на основе действующего в стране законодательства. Эти правила и предписания обязательны для всех коммерческих банков. Надзор осуществляется на основе принципов контроля и служит в

качестве информативного средства для обеспечения надежности и устойчивости отдельных банков. Надзор предусматривает непредвзятый контроль за тем, чтобы коммерческий банк вел свои дела осмотрительно в соответствии с действующими предписаниями.

К важнейшим инструментам контроля Центрального банка за рисками, ликвидностью и обеспечения гарантии стабильности банковской системы относятся требования к минимальному размеру банковского капитала или собственных средств банка. Минимальный размер капитала банка, характеризуя его ликвидность, все же не является ее основным показателем, так как для оценки ликвидности обычно используются коэффициенты, которые характеризуют разные стороны деятельности банка, в том числе и такой коэффициент, как отношение капитала банка к его обязательствам.

Прибыльность банковской деятельности в значительной степени зависит от выработанной банком экономической стратегии и определяется саморегулированием банковской деятельности. Экономическая стратегия по отношению к банковскому капиталу предопределяет формирование и действие механизма образования собственного капитала, а регулирование текущей банковской деятельности - использование собственного капитала.

Банковский капитал структурно представляет собой средства, состоящие в основном из уставного и других фондов, резервов, нераспределенной прибыли и выполняет такие функции, как обеспечение ресурсов для начала работы нового банка, создание базы для дальнейшего роста и расширения банковской деятельности, защиты банка от риска. Кроме того, банковский капитал является надежным средством поддержания доверия к банку и его системе управления.

Целью стратегического управления собственным капиталом является обеспечение его достаточности. Задача управления собственным капиталом является многокритериальной и формируется следующим образом. Требуется определить такой уровень (объем) собственного капитала банка, при котором бы обеспечивались, с одной стороны, максимальная прибыль, а с другой - ликвидность.

В теории оценивания достаточности собственного капитала банка нет единой точки зрения относительно вопроса, кто (рынок или государство) должен устанавливать общественную норму собственного капитала для банков и какова эта общественная норма. И ответ на этот вопрос отражает необходимость сложного подхода к его решению. Так, практика функционирования банковского капитала показывает необходимость определенной системы государственного регулирования величины собственного капитала банка с целью ограничения риска банкротства банка и поддержания доверия к нему. Это с точки зрения стратегического управления. Однако должен действовать и рыночный механизм установления величины банковского капитала. И это объясняется следующим.

На величину достаточности банковского (собственного) капитала существенно влияют объем, структура и содержание активных операций, количество и качество его клиентов. Это влияние можно оценить лишь по каким-либо отвлеченным показателям. Например, если среди клиентов банка преобладают надежные и развивающиеся заемщики, то требуется наличие солидного собственного капитала банка. Если банк ориентируется на проведение в большей степени операций, связанных с большим риском, то требуется большой размер собственных средств. В противном случае банк может успешно работать со сравнительно небольшим собственным капиталом.

Одна из проблем, слабо разрешимая до настоящего времени, - это проблема выбора состава и определение каждого из показателей, которые могли бы участвовать в оценке достаточности собственного капитала банка. В качестве таких показателей считается целесообразным использовать различные соотношения капитала с депозитами, активами или же различными видами депозитов и активов.

Управление собственным капиталом банка в рамках саморегулирования осуществляется также и по ряду других причин и, в первую очередь, экономических. Такой

причиной является прежде всего инфляция, которая, увеличивая размеры активов и пассивов, уменьшает величину собственного капитала. Высокая степень надежности и конкурентоспособности достигается, как правило, за счет наращивания собственного капитала, в первую очередь, на основе высокого уровня капитализации прибыли - основного внутреннего источника роста банковского капитала.

Однако политика в области достижения высокого уровня капитализации прибыли может привести к конфликту с акционерами, так как это приводит к снижению доли выплачиваемых им дивидендов и, как следствие, к уменьшению курсовой рыночной стоимости акций. С другой стороны, низкий уровень капитализации усиливает риск банкротства и сдерживает увеличение активов банка, приносящих доход.

В соответствии с вышеизложенным задача управления собственным капиталом банка сводится к нахождению оптимальной пропорции в распределении прибыли на дивиденды и капитализируемую часть, чтобы обеспечить компромисс между текущими и будущими интересами акционеров.

Наряду с внутренними источниками роста собственного капитала его увеличение можно обеспечить и за счет внешних источников, в качестве которых, как правило, выступают: продажа акций, эмиссия долговых обязательств, продажа активов, сдача в аренду некоторых видов основных фондов и т.д.

В соответствии с изложенным можно сформулировать общую задачу регулирования собственного капитала коммерческого банка. На заданном планово-программном периоде банка для каждого интервала времени следует определить тот или иной состав источников увеличения собственного капитала, объем и соотношение этих источников, обеспечивающих создание базы для роста и расширения банковской деятельности, защиту банка от риска. При этом достигается максимальная прибыль и требуемый уровень ликвидности с учетом сложной совокупности ограничивающих факторов, таких как относительные издержки, связанные с каждым источником капитальных средств, измеряемая прибыль на одну акцию, характеризующая доходность акционерного капитала, степень общей подверженности банка риску, которая отражается соотношением совокупного объема выданных кредитов к объему - либо активов банка, либо депозитов, либо капитала, степень влияния на собственность и контроль за деятельностью банка существующими и потенциальными акционерами.

Следует отметить, что одна часть ограничивающих факторов учитывается при определении состава источников увеличения собственного капитала банка, а другая часть - при определении объема и соотношения этих источников.

Приведенная постановка задачи управления собственным капиталом является достаточно сложной и поэтому может быть реализована с помощью набора частных задач, организованных в общую схему решения, которая приведена на рис. 1.

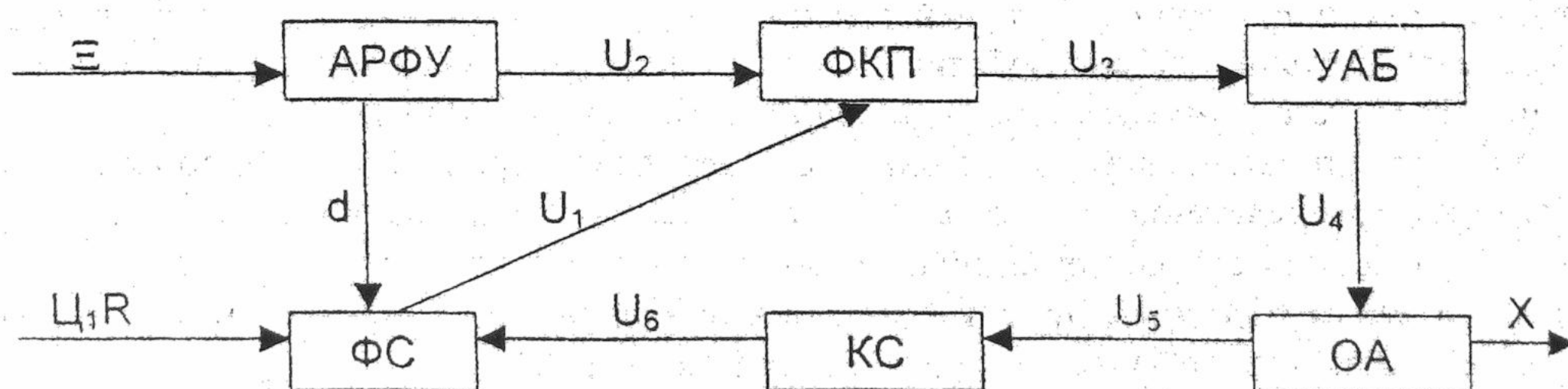


Рис. 1. Схема управления собственным капиталом банка.

Здесь введены следующие обозначения:

$ЦIR$ - цели и ограничения коммерческого банка;

E - внешние воздействия, определяемые состоянием финансового рынка;

d - ограничения, диктуемые рынком;

$U_i, i=1,6$, - управляющие воздействия, вырабатываемые соответствующим функциональным банком;

X - доход, результат банковской деятельности.

Работа схемы описывается следующим образом. В блоке ФС осуществляется формирование стратегии управления собственным капиталом банка на основе целей и ограничений банка, а также рыночных возможностей, которые оцениваются при помощи анализа рынка финансовых услуг (АРФУ). В этом блоке может проводиться анализ рынка в целом, его сегментов и т.д. В блоке формирования операционного портфеля (ФОР) осуществляется решение задачи отбора объектов кредитования и других операций финансовой деятельности банка. В блоке УАБ реализуется управление активами. В блоке ОА осуществляется оценка и анализ деятельности банка. Блок КС выполняет корректировку стратегии управления собственным капиталом банка, осуществляя тем самым активную адаптацию управления.

Пассивная адаптация в системе стратегического управления собственным капиталом банка представляет собой адаптивные качества стратегии, которые закладываются при ее формировании (эффект антисипации) и реализуются посредством резервирования в стратегическом плане в форме области маневрирования стратегического плана.

Опишем далее обобщенную модель регулирования образования и использования собственных средств банка, которая может быть как с открытым, так и заданным состоянием на интервале планирования. Рассмотрим второй вариант. Модель предназначена для того, чтобы определить схему регулирования собственных средств банка, учитывая многоэтапный характер привлечения и размещения банком финансовых ресурсов. Задается интервал планирования с указанием уровня увеличения собственных средств банка по отношению к фиксированному объему в текущий момент времени. На заданном интервале планирования $[t_0, T]$ для каждого момента времени t определяется та часть ресурсов, которая необходима для проведения активных операций, устанавливаются сроки и объемы возврата кредитных ресурсов, сроки и объемы возврата обязательств банка, а также та часть ресурсов, которая необходима для оплаты текущих требований. При этом участвующие в обобщенной модели ресурсы не различаются по типу источников, из которых они были привлечены.

Процесс принятия в прибыльные активы рассматривается как дискретный, в котором переменные могут изменяться только в отдельные моменты времени. Эти моменты времени можно называть стадиями активных операций. Это означает, что процесс рассматривается на протяжении отрезка времени $[t_0, T]$, который разбивается на n интервалов, длительность каждого из которых равна τ . Так как τ фактически является единицей измерения времени, то $n \cdot \tau = T$.

Для построения обобщенной модели введем следующие обозначения:

R_{ij} - ресурсы, привлекаемые на i -й стадии, с условием возврата на j -й стадии;

A_{kj} - активы, с которыми проведены операции на k -й стадии, возврат которых предполагается на j -й стадии;

P_{kj} - пассивы или обязательства, привлеченные на k -й стадии, погашение которых предусматривается на j -й стадии;

U_{eij} - ресурсы, размещаемые в e -й актив на стадии i с обусловленным возвратом на j -й стадии;

R_{eij} - часть привлекаемых ресурсов R , которая идет на вложение в e -й актив на стадии i с обусловленным моментом возврата на стадии j ;

X_{ki} - часть ресурсов A , участвующих в активных операциях на k -й стадии, идущих на погашение обязательств на i -й стадии;

ρ_{ki} - часть ресурсов R , привлекаемых на i -й стадии, идущих на погашение обязательств k -й стадии;

k - процент капитализации прибыли на интервале $[t_0, T]$;

C_{eij} (Y_{eij})- процентная ставка (цена) ресурсов Y_{eij} , размещаемых в e -й актив на стадии j с обусловленным моментом возврата на стадии j ;

C_{ij} (R_{ij}) - процентная ставка ресурсов R_{ij} , привлекаемых на i -й стадии с учетом возврата на j -й стадии.

С учетом введенных обозначений можно представить обобщенную схему деятельности банка по развитию собственных средств, которая приведена на рис. 2.



Рис. 2. Обобщенная схема деятельности банка по накоплению собственных средств.

На основании постановки проблемы и введенных обозначений можно построить экономико-математическую модель управления собственными средствами банка:

$$\max F = \sum_{e=1}^{L_e^Y} \sum_{i=0}^{n-1} k * \left[C_{ein}(Y_{ein}) * Y_{ein} - \sum_{i=0}^{n-1} C_{in}(R_{in}) * R_{in} \right]$$

$$\sum_{j=i+1}^n R_{ij} = \sum_{e=1}^{L_e^Y} \sum_{j=i+1}^n r_{eij} + \sum_{k=0}^{i-1} \rho_{ki}, i = \overline{0, n-1};$$

$$\sum_{e=1}^{L_e^Y} \sum_{j=i+1}^n Y_{eij} = \sum_{e=1}^{L_e^Y} \sum_{j=i+1}^n r_{eij} + \sum_{e=1}^{L_e^A} \sum_{j=i+1}^n a_{eij}, i = \overline{0, n-1};$$

$$\sum_{e=1}^{L_e^Y} \sum_{k=1}^{i-1} Y_{eki} * C_{ek}(Y_{eki}) = \sum_{e=1}^{L_e^A} \sum_{j=i+1}^n a_{eij} + \sum_{k=0}^{i-1} X_{ki}, i = \overline{0, n-1};$$

$$\sum_{k=0}^{i-1} R_{ki} * C_{ki}(R_{ki}) = \sum_{k=0}^{i-1} X_{ki} + \sum_{k=0}^{i-1} \rho_{ki}, i = \overline{0, n-1}$$

$$R_{ij}, r_{eij}, a_{eij}, Y_{eij}, X_{ki}, \rho_{ki} \geq 0 \quad (1)$$

$$i = \overline{0, n-1}, j = i+1, n, k = 0, i-1.$$

Здесь $L_i^Y = L_i^r + L_i^a$ - общее число видов активов, участвующих в операционной деятельности банка, e_i^r - активные операции с вновь привлекаемыми ресурсами, e_i^a - активные операции с возвратными средствами.

Целевая функция F определяет максимальную величину возрастания собственных средств на основе капитализации прибыли.

В результате реализации данной задачи можно выявить динамику изменения собственных средств банка.

В заключении автор выражает благодарность профессору Забродскому В.А. за помощь в формулировке и моделировании.

Литература:

1. Скурихин В.И., Забродский В.А., Копейченко Ю.В. Адаптивные системы управления машиностроительным производством. М.: Машиностроение, 1989.-208 с.
2. Василишин Э.Н. Регулирование деятельности коммерческого банка. М.: Финстатинформ, 1995.-140 с.
3. Киселев В.В. Управление банковским капиталом (теория и практика). М.: Экономика, 1997.-256 с.

Дорошенко А.А., к.э.н., Дорошенко Н.А.

НЕКОТОРЫЕ СПОСОБЫ СТИМУЛИРОВАНИЯ КРЕДИТОВАНИЯ ЭКОНОМИКИ КОММЕРЧЕСКИМИ БАНКАМИ УКРАИНЫ

Практика последних лет убедительно доказала способность Национального банка Украины поддерживать стабильность денежного рынка и банковской системы в целом. Коммерческие банки выглядят относительно благополучным оазисом на фоне угасающей экономики. Они как «вещь в себе», отдельный мир, который связан с реальным сектором экономики в основном за счет проведения расчетно-кассового обслуживания своих многочисленных клиентов. Нам думается, что в настоящее время НБУ как банк банков недостаточно внимания уделяет стимулированию работы коммерческих банков по кредитованию и финансированию экономики Украины.

Конечно, можно сказать, что у Национального банка недостаточно инструментов для такого воздействия и он старается проводить работу с коммерческими банками на основе экономических методов, а не принуждением. Рассматривая Закон «О Национальном банке Украины», который регулирует деятельность НБУ, мы видим, что «основной функцией Национального банка является обеспечение стабильности денежной единицы Украины». [1, с.4]

Однако из этого еще нельзя понять, каким же образом будет поддерживаться стабильность гривни: или как сейчас, путем проведения различных операций на денежно-кредитном рынке, или же она будет обеспечиваться рыночными методами на базе возрастающих показателей ВВП, поступлений от экспорта и т.д. Конечно, стабильность национальной валюты - прекрасная и светлая цель, но она должна достигаться за счет создания коммерческим банкам таких условий, при которых их деятельность будет способствовать возрождению экономики.

Впрочем, рассмотрение и постановка целей денежно-кредитной политики и деятельности НБУ заслуживает отдельного глобального исследования. В данной статье хотелось бы уделить внимание некоторым способам, используя которые, национальный банк Украины сможет направить ресурсы коммерческих банков на кредитование целевых программ, что в период посевной особенно актуально.

Первый, самый простой способ - выпуск Национальным банком банковских расписок или векселей, которые бы распространялись среди коммерческих банков, а средства, полученные от их реализации, направлялись на краткосрочное кредитование конкретных сельскохозяйственных производителей. При проведении такой операции риски коммерческих банков минимальны, поэтому они будут согласны на невысокий уровень доходности.

Поскольку получение дохода - не главное в деятельности НБУ, то свободные кредитные ресурсы он может направлять в экономику практически по цене привлечения, что облегчит задачу заемщикам по возвращению кредитов и процентов за пользование ими. При таком способе кредитования сельхозпроизводителей кредитный риск ложится на плечи НБУ, поэтому он должен разработать методику оценки кредитоспособности сельскохозяйственного предприятия и применить ее для решения вопроса о целесообразности кредитования.

Если банковские расписки или векселя НБУ будут обращаться во внутрибанковском обороте и учитываться коммерческими банками, то это приведет к увеличению объемов кредитных вложений. В современных условиях банкам нужны ценные бумаги, которые при минимальном риске приносят доход и являются ликвидными вложениями.

Второй способ касается изменений в способе начисления и покрытия обязательных резервов. Первоначально этот инструмент денежно-кредитной политики использовался для поддержания ликвидности банковской системы, да и сейчас многие страны его так и используют. В Украине изменение норм обязательных резервов применяется как рычаг управления состоянием денежного рынка. С 10 апреля 2000 г. нормы обязательных резервов составляют 15% и обеспечиваются средствами на корреспондентском счете. Для увеличения объемов кредитования было бы целесообразно избирательным путем отдельным коммерческим банкам разрешать включать в покрытие норм обязательных резервов средства в иностранной валюте первой группы Классификатора НБУ и наличные деньги. А коммерческие банки обязать высвободившуюся гривну направить на кредитование конкретных производителей. Этот способ тоже имеет определенные выгоды для всех участвующих сторон: коммерческие банки получают доход на ранее не работавшие средства; банковская система не теряет ликвидность (она поддерживается средствами в иностранной валюте и кассе); НБУ имеет некоторую уверенность, что освободившаяся гривня не окажет давления на денежный рынок; реальная экономика получает кредиты.

Третий способ заключается в том, что Национальный банк повышает нормы обязательных резервов, снижает учетную ставку и начинает проводить целевые кредитные аукционы.

Как и предыдущие варианты, этот способ не требует от НБУ эмиссии денежных средств, целевое кредитование будет производиться в виде рефинансирования коммерческих банков, т.е. за счет их собственных средств. Снижение учетной ставки и установление маржи для коммерческих банков обеспечит производителей дешевыми средствами. И, наконец, Национальный банк Украины возобновит практику проведения кредитных аукционов, что будет свидетельствовать о его возможностях по управлению кредитным рынком.

Внедрение рассмотренных выше способов стимулирования кредитной активности коммерческих банков даст положительный эффект довольно быстро. Однако необходимо учитывать, что по-настоящему кредитные отношения с сельскохозяйственным производителем коммерческие банки будут строить только тогда, когда будет введена собственность на земли сельскохозяйственного назначения. В этом случае, без подталкивания со стороны НБУ и правительственных гарантий, коммерческие банки начнут активное кредитование с использованием ипотеки.

Литература:

1. Закон Украины «Про Национальный банк Украины».

Котов А.С.

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ДЕЙСТВУЮЩЕГО ПРЕДПРИЯТИЯ

Глубокий спад промышленного производства в Украине характеризуется устойчивой тенденцией к увеличению количества финансово несостоятельных предприятий. Отсутствие надлежащего теоретико-методологического инструментария оценки реальной обстановки, способов поведения в этой обстановке и собственника и элементов среды его действия приводит к тому, что в одном кластере оказываются и предприятия-банкроты, и предприятия, временно оказавшиеся в сложном положении. Разработанные «Положения о порядке проведения санации государственных предприятий (Постановление Кабинета Министров Украины от 8 февраля 1994 г.) для предприятий негосударственной формы собственности носит рекомендательный характер.

Актуальность оценки стоимости действующего предприятия предопределяется тем, что в настоящее время в рамках существующих финансовых отношений возрастает роль аренды, залога, страхования, переоценки основных фондов, интеграции собственности. Изменяются отношения к процессу установления цены размещения эмитируемых акций. Все это активизирует процесс оценки и переоценки стоимости предприятия, а также приводит при проведении этой оценки к необходимости выделения их из одного кластера и получения ряда кластеров: предприятия-банкроты, предприятия, временно оказавшиеся в сложном положении, предприятия, действующие в нормальном режиме.

Оценка стоимости действующего предприятия - это процесс оценки стоимости приносящего прибыль предприятия как единого функционирующего комплекса. Этот процесс включает обоснованную оценку основных фондов и оборотных средств, материальных и нематериальных активов, текущих и будущих доходов предприятия на определенный момент времени. [1]

Оценка стоимости действующего предприятия - это, пожалуй, одна из самых трудоемких задач, так как считается, что самым важным показателем в оценке стоимости является способность предприятия приносить доход. В связи с этим и определился один из основных подходов оценки - доходный подход, который позволяет определить стоимость действующего предприятия.

Доходный подход к оцениванию стоимости действующего предприятия включает следующие группы методов:

1. Методы, использующие информацию о прошлой и настоящей деятельности.
2. Методы, основанные на анализе будущих доходов предприятия.

Вся сложность практической реализации второй группы методов состоит в прогнозировании будущих сопутствующих потоков денежных средств.

Будем считать, что стоимость денежных потоков базируется на следующих положениях:

– текущая стоимость предприятия равна текущей стоимости будущих денежных потоков, получаемых инвесторами внутри рассматриваемого периода, плюс стоимость предприятия в конце этого периода;

– стоимость предприятия в конце рассматриваемого периода равна начальной стоимости плюс денежные средства на конец периода плюс новые инвестиции и минус амортизация активов.

Содержание процесса оценивания стоимости действующего предприятия указывает на то, что возникает необходимость в оперативном управлении стоимостью и что эта задача управления стоимостью должна стать постоянной заботой менеджеров.

Динамическое содержание процесса оценки стоимости действующего предприятия указывает на необходимость выявления состава факторов, определяющих стоимость предприятия, их ранжирование по степени влияния факторов.

В настоящее время для оценки стоимости действующего предприятия известны следующие модели:

- модель прибыли на акцию;
- модель прогнозируемого роста дивидендов;
- ценовая модель капитальных активов.

Наиболее распространенной является модель прибыли на акцию.

Показатель «прибыль на акцию» отражает реальное состояние предприятия, реальный доход, получаемый независимо от того, выплачивается он в виде дивидендов или реинвестируется, чтобы принести выгоду в будущем.

Остальные две модели акционерными компаниями используются в случае стабильной рыночной экономики.

Однако все широко распространенные методы и модели оценивания стоимости действующего предприятия обладают одним общим недостатком - не могут предвидеть изменение стоимости предприятия, т.е. они не обладают свойством упреждения. Поэтому необходимо говорить о целесообразности перехода от привычных вариантов оценки к оценке, базирующейся на анализе изменения денежных потоков предприятия. Создание дополнительной стоимости предприятия, базирующейся на денежных потоках, - вот та цель, которую должны преследовать менеджеры.

Построение механизма оценки стоимости предприятия, который обладал бы свойством упреждаемости, предопределяет новизну подхода к оценке стоимости действующего предприятия.

Суть этого направления состоит в следующем. Анализируя количество факторов, предприятие устанавливает базовую структуру капитала, которая может изменяться при изменении условий. Управление структурой капитала должно быть нацелено на создание условий для достижения компромисса между оценкой степени риска и оборотом. Оптимальная структура капитала устанавливает баланс между оценкой степени риска и оборотом с той целью, чтобы максимально увеличить финансовый результат - оценку акций предприятия.

Поток (сопутствующий) денежных средств (ПДС) предприятия определяется следующим образом:

$$\text{ПДС} = \text{ЧД} + \text{АМ} - \text{ИРК} - \text{КВ},$$

где ЧД - чистый доход, АМ - амортизация, ИРК - изменения в работающем капитале, КВ - капитальные вложения.

Чистый работающий капитал определяется разницей между текущими активами и текущими обязательствами. Работающий капитал - это те средства, которые фирма использует для осуществления своей повседневной деятельности. Разница между ПДС и денежными потоками по текущим операциям предприятия заключается в том, что операционные денежные потоки не учитывают инвестиции в оборотный капитал или основные фонды. А данные инвестиции необходимы для сохранения фирмы как функционирующего предприятия. В поток денежных средств включаются также выплаты процентов по кредитам. Так как долговые обязательства учтены, то активы предприятия при дисконтировании потока денежных средств могут выступать в качестве коэффициента дисконтирования.

Выделим далее ту совокупность факторов, которая в наибольшей степени влияет на управление структурой капитала:

1. Факторы оценки степени риска в бизнесе - это изменчивость спроса, изменчивость товарной и оптовой цены, способность регулирования цен, текущее увеличение доходности.
2. Факторы, характеризующие ситуацию на фирме.

3. Факторы, обеспечивающие финансовую гибкость и возможность наращивать капитал в обусловленные сроки и в неблагоприятных условиях.

Для оценки стоимости предприятия основную роль играет не просто денежный поток, а чистый денежный поток (ЧДП), определяемый в виде:

$$\text{ЧДП} = \text{БП} \pm \text{ВРД} - \text{Н} + \text{АМ} - \text{КВОФ} - \text{КВОБ} + \text{УВДЗ} - \text{УМДЗ},$$

где БП - балансовая прибыль предприятия от реализации продукции, ВРД - вне-реализованные расходы (доходы), Н - налоги, АМ - амортизация, КВОФ - капитальные вложения в основные фонды, КВОБ - капитальные вложения в оборотные фонды (средства), УВДЗ - увеличение долгосрочной задолженности, УМДЗ - уменьшение долгосрочной задолженности.

Прогноз величины доходов и величина дисконта, естественно, в значительной степени зависит от риска, т.е. степени вероятности получения ожидаемых будущих доходов.

После того, как осуществлен прогноз будущих доходов предприятия и определена ставка дисконта, выполняется дисконтирование будущих денежных потоков. Итогом расчета суммы дисконтирования денежных потоков является определение чистой текущей стоимости, которая показывает экономическую выгоду инвестора с учетом того, что инвестиции он осуществляет сегодня, а доходы будет получать в будущем. Естественно, чем выше текущая стоимость, тем выгоднее инвестиции и выше финансовая устойчивость предприятия, а, следовательно, и его цена. [2]

Изложенный материал показывает, что оценка стоимости действующего предприятия - это трудоемкий процесс, для реализации которого требуется привлечение различных методов, а, самое главное, нетрадиционного экономического инструментария, который бы разрабатывался с учетом необходимости реализации в системе оценки стоимости действующего предприятия принципов упреждаемости, что характерно для адаптивных систем. [3]

Литература:

1. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и инноваций. М.: Информационно-издательский дом «Филинь», 1997.-336 с.
2. Григорьев В.В., Федотова М.А. Оценка предприятия: теория и практика. М.: ИНФРА-М, 1997.-330 с.
3. Скурихин В.И., Забродский В.А., Копейченко Ю.В. Адаптивные системы управления машиностроительным производством. М.: машиностроение, 1989.- 208 с.

Александров А.В.

РОЛЬ ЛИЗИНГА В АКТИВИЗАЦИИ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Лизинг - одна из форм имущественных и финансовых отношений в условиях рынка. Масштабы лизинговых сделок в странах с рыночной экономикой постоянно растут, увеличивается сфера их воздействия. Так, рынок лизинга в Европе с 1984 по 1996 гг. возрос в 4,96 раза, в том числе по движимости - в 4,22, а по недвижимости с 1986 по 1996 гг. - в 3,36 раза. [1] Это объясняется, прежде всего, заложенными в лизинге огромными возможностями ускоренного финансирования предприятий. Лизинг позволяет в условиях сравнительно меньшего финансового напряжения существенно обновить основные фонды предприятий, вывести их производственно-техническую базу на конкурентоспособный уровень. Для украинского рынка предпринимательской деятельности можно определить лизинг как некий компромисс между необходимостью и воз-

возможностями; это оперативность и гибкость в решении производственных задач. В Украине применение лизинговых операций началось в 1989 г. в связи с переходом на арендные формы хозяйствования. Первоначально этими операциями занимались коммерческие банки, причем это были, как правило, операции с дорогостоящими персональными компьютерами и другой электронной техникой. Лизинговые ассоциации стали появляться в начале 90-х гг.

На рынках стран мира лизинговые операции осуществляет значительное число фирм, различных по формам собственности, правовому положению, характеру контроля и сфере деятельности. В классической лизинговой сделке принимают участие три субъекта:

- лизингодатель (собственник предмета лизинга);
- лизингополучатель (пользователь предмета лизинга);
- поставщик (продавец предмета лизинга).

Лизингодателем могут являться:

- банк, финансовая компания, любое кредитное учреждение, в уставе которого предусмотрен этот вид деятельности;
- лизинговая компания, универсальная либо специализированная на определенном предмете лизинга;
- любая производственная или торговая компания, для которой лизинг не является основным видом деятельности, но и не запрещен уставом.

Лизингополучателем и поставщиком может являться любое юридическое лицо. Предметом (объектом) лизинга может быть широкий спектр имущества, за исключением материалов, которые в ходе производственного процесса уничтожаются (пригодность имущества по окончании срока лизинга для продажи либо для дальнейшей сдачи в лизинг - обязательное условие).

В регулировании и совершенствовании лизинга как рыночного инструмента участвуют две стороны: государство и частные компании.

Государство стимулирует развитие лизинга только экономическими методами. Оно создает условия, стимулирующие развитие инвестиционной деятельности, обеспечивающие при этом минимальные риски, устанавливает гарантии, обеспечивает безусловное выполнение обязательств, принятых на себя. Одной из сторон участия в регулировании является также разработка правовых и налоговых норм.

Основное условие развития лизинга - наличие класса собственников средств производства. Класс собственников и, в первую очередь, средний слой являются определяющим фактором экономики любого государства. В развитых странах этот слой составляет большинство населения. Развитие и формирование среднего слоя - важная проблема любого общества, а Украины и стран СНГ в особенности. Если для становления лизинговых отношений в обществе необходимым условием является наличие класса собственников, то развитие лизинга, в свою очередь, способствует росту числа собственников и, прежде всего, увеличению среднего слоя собственников, т.е. предпринимателей малых и средних предприятий. Не случайно в промышленно развитых странах основными субъектами лизинга являются малые и средние предприятия. Мировой опыт показывает, что бурное развитие лизинга инициируется ускорением темпов научно-технического прогресса. Лизинг позволяет малым и средним предприятиям разрешить противоречие между необходимостью использования передовой техники и быстрым ее моральным старением.

В условиях ускоренного обновления техники лизинговые сделки позволяют мобильно обновлять производственную базу, существенно уменьшить отрицательное воздействие на издержки производства фактора морального старения имущества и, кроме того, дают возможность вместо единовременной аккумуляции средств для возмещения стоимости покупаемого имущества рассредоточить выплаты за используемое

имущество во времени. Таким образом, для лизингополучателя складывается ситуация, когда он начинает использовать имущество для производственных целей раньше, чем осуществил его выкуп. Важно отметить, что лизинг позволяет по желанию лизингополучателя приобретать имущество с такими параметрами, которые максимально соответствуют его финансовым и производственным возможностям.

Лизингодатель, закупая по заказу лизингополучателя у компаний и фирм-изготовителей технические средства, стимулирует предпринимательскую деятельность, ее развитие в соответствии с общественными потребностями, расширяя ту или иную сферу рынка. Лизингодатель легче получает кредит в банке и в других кредитных организациях под меньший процент, поскольку он обладает материальным обеспечением, уменьшающим степень риска.

В лизинговые платежи кроме оплаты цены самого оборудования и процента за кредит входят и комиссионные лизингодателя как плата за предоставленную услугу. Поэтому приобретение посредством лизинга обходится в абсолютном выражении дороже, чем покупка его напрямую. Тем не менее, лизинговая схема в идеале обладает явным преимуществом для покупателя. Гибкость управления, маневренность, которые являются неотъемлемой частью осуществления сделок, относятся к положительным моментам развития предпринимательской деятельности в условиях лизинга.

Но конкретные особенности заключения лизинговых сделок в современных украинских условиях вносят в порядок совершения лизинговых сделок значительные коррективы, зачастую обесценивающие классические преимущества этого способа инвестирования предпринимательской деятельности. При указании неоспоримых плюсов лизинга как дополнительного элемента стимулирования малого украинского и среднего предпринимателя стоит указать и минусы, обусловленные в первую очередь несовершенством законодательной базы.

Банки, выделяя кредитные средства для лизинговых операций, существенно уменьшают степень риска в своей деятельности, поскольку в основе этих операций лежит материальное обеспечение в виде движимого и недвижимого имущества. Преимущество лизинговых операций для банка состоит также и в достаточно высокой их рентабельности. Включаясь в лизинговые операции, банк, как правило, приобретает новый источник доходов в виде комиссионных выплат. Кроме того, банки, развивая лизинговые операции, имеют возможность получить экономические выгоды за счет относительной простоты учета лизинговых операций и лизинговых платежей по сравнению с операциями долгосрочного кредитования.

Участие страховых компаний в лизинговых сделках способствует увеличению объема их услуг, росту прибыли страховых компаний. Таким образом, механизм лизинга, действенность которого обусловлена строгим соблюдением прав собственника, обеспечивает баланс интересов между всеми участниками и соответствующие коммерческие выгоды каждому.

Но изложенная схема, при которой каждый из участников получает коммерческую выгоду, действительна в условиях, когда лизинговые инвестиции обеспечивают необходимую прибыль. Так, из-за высокой инфляции, постоянного изменения ее темпов и варьирования официальной учетной процентной ставки сроки лизинговых соглашений обычно сведены к минимуму и, как правило, не превышают 1 года. Очевидно, что если для оперативного лизинга такие сроки приемлемы, то в случае с финансовым лизингом они в значительной степени обесценивают его суть и сводят почти на нет потенциальную выгоду лизингополучателя. За такое короткое время лизингополучатель должен в полном объеме расплатиться за полученное оборудование. Даже если предположить, что предприниматель сможет получить льготы по ускоренной амортизации оборудования, то все равно оно не окупит себя за год. Следовательно, пойти на

такую сделку могут только очень не многие высокодоходные предприятия, либо те предприятия, которые имеют доступ к дешевым кредитным ресурсам.

Именно по указанным причинам банковским учреждениям, либо лизинговым ассоциациям (как впрочем и самим фирмам - лизингополучателям) приходится с повышенным пристрастием анализировать эффективность лизинговой сделки в целом. Технико-экономическое обоснование сделки, ее выгодность подвергаются многократной проверке и тем самым потенциальные возможности лизинга с большей вероятностью реализуются в конкретные мероприятия, приносящие доход. Такой подход позволяет проводить «естественный отбор» наиболее стабильных и эффективно работающих украинских предприятий, что в случае удачно проведенной финансовой сделки позволит выстоять предприятию в условиях кризиса, но и несомненно способствовать выходу самой экономики страны из кризиса.

Как отмечалось выше, в форме лизинга предприятие получает фактически ссуду (кредит), близкую к стоимости оборудования, поступающего в его пользование. Это особенно важно в украинских условиях дефицита денежных средств и, в первую очередь, для малого предпринимательства. Поэтому исключительно большое значение для развития малого предпринимательства имеет активное использование преимуществ лизинга, а со стороны государства - отработку и создание законодательных актов, способных не только предельно упрочить процедуру лизинга в Украине, но и совершенствовать ее как эффективное средство возрождения экономики. Внедрение лизинга и овладение его положительными сторонами в практической деятельности обеспечивает гораздо большую отдачу в малом предпринимательстве, чем в крупном.

Анализ форм воздействия лизинга на малое предпринимательство проще рассмотреть с учетом тех проблем, которые ему приходится решать в условиях сложившейся экономической ситуации в Украине. Особенностью малого предпринимательства является то, что оно из-за недостатка собственных денежных средств имеет материально-техническую базу, физически изношенную и морально устаревшую, как правило, отработавшую свой ресурс еще при существовании СССР, что приводит к утрате конкурентоспособности продукции не только на внешнем, но и на внутреннем рынке. Суровый гнет налогов также способствует разорению значительного числа малых предприятий, сокращению масштабов их деятельности.

Все это можно наблюдать не только в Украине, но и у практически всех без исключения стран СНГ.

Следует учитывать, что одной из особенностей малого предпринимательства является низкая доля собственного капитала в стоимости всего капитала и высокая доля заемного. По данным специалистов Российской Федерации, кредиты банка в затратах малого предпринимательства составляют 43,4%. [2] Поэтому замещение прямого кредитования лизинговыми операциями позволит получить значительную экономию. Более полное использование лизинга в деятельности малого предпринимательства позволит решить проблему инвестирования, поскольку этому сектору предпринимательства свойственны относительно низкая доходность, высокая интенсивность, сложность с внедрением новой техники, ограниченность собственных ресурсов.

Механизм функционирования лизинга позволяет приобрести оборудование, имея финансовых средств существенно меньше полной стоимости объекта лизинга.

Однако, тут лизингодатель (будь это банк или лизинговая фирма) вновь сталкивается с рядом проблем. С учетом экономической нестабильности - это достаточно серьезные финансовые риски, а кроме всего снова приходится сталкиваться с несовершенством законодательства. В Украине недостаточно отработана процедура банкротства и возникают сложности защиты прав при посредничестве арбитража. Это повышает риск крупных убытков в случае неплатежеспособности или разорения лизингополучателя.

Лизинг до сих пор не входит в список тех видов договоров, по которым может производиться беспорное (на основании исполнительной подписи нотариуса) изъятие имущества. Законодательно не урегулирован процесс изъятия имущества у нерадивого лизингополучателя. Простой пример: после двух невыплат подряд лизингодатель в соответствии с законом имеет одну возможность - обратиться в суд, рассмотрение дела при его желании можно растянуть на срок до полугода. И в течение всего срока оборудованием спокойно сможет распоряжаться нечистоплотный лизингополучатель. Все выглядит таким образом, что государство, пропагандируя частную собственность, отворачивается от проблем лизинговой фирмы (фирмы - владельца оборудования) и не дает возможности повторно отдать это же оборудование в лизинг предпринимателю, который умеет работать. Фактически лизингодатель оказывается в подобной ситуации совершенно беззащитным.

Еще одной примечательной чертой развития лизинга в Украине является абсолютная незастрахованность предпринимателя от действий правительства, в связи с чем предприятия-лизингодатели вынуждены составлять договорную базу, которая максимально защищает лизингодателя. В договоре лизингодатель стремится уберечь себя даже от бракованного товара, производителем которого будет являться лизингополучатель (!).

Несмотря на указанные трудности, с которыми сталкиваются украинские лизинговые фирмы, существует целый ряд отраслей, где без применения лизинга ожидать отдачи или развития просто невозможно. Имеются в виду предприятия малого и среднего бизнеса, занимающиеся инновационной деятельностью. Естественно без всеобъемлющей поддержки государства должного результата ожидать не следует.

По роду своей деятельности малое предпринимательство призвано заблаговременно выявлять прогрессивные тенденции развития науки и техники и отвечать на них инновационными решениями. Развитая инновационная деятельность оказывает позитивное влияние на:

- эффективное использование инвестиций;
- создание условий для выпуска конкурентоспособной продукции;
- увеличение масштабов экспортноспособной продукции;
- повышение степени использования научно-технического потенциала отраслевой науки.

Инновационные малые предприятия весьма эффективны, количество нововведений на единицу затрат, как правило, в них больше, чем в средних и крупных предприятиях. Малые предприятия в силу условий, в которые они поставлены (практически ежедневная борьба за выживание), весьма существенно опережают крупные по скорости освоения новшеств. Вместе с тем именно в инновационной деятельности малых предприятий остро ощущается недостаток финансовых средств. Средства, которые расходуются на инновации, в основном обеспечены небольшими внутренними ресурсами предприятий, кредиты и займы малому предпринимательству практически недоступны из-за высоких процентных ставок. Подавляющая доля затрат при инновационной деятельности связана с приобретением оборудования, установок и прочих видов основных фондов. Лизинг в этой ситуации в Украине мог бы иметь самое широкое поле деятельности.

Использование лизинга в малом предпринимательстве может способствовать созданию благоприятных условий для удовлетворения потребности в дорогостоящем современном испытательном, экспериментальном, метрологическом и технологическом оборудовании. Причем необходимость в эксплуатации этих объектов носит краткосрочный временный характер. Оборудование такого класса либо достаточно быстро морально устаревает, либо требуется на какой-либо определенный этап развития производства и т.п. Самым результативным для решения подобных проблем является оперативный лизинг, позволяющий приобрести в условиях ограниченных финансовых

средств необходимое оборудование на короткий срок, а по его истечении вернуть объект лизинга лизингодателю.

С учетом наличия огромного количества высокотехнологичного производства, НИИ в Украине, тяжело переживающих кризис и практически не работающих на полную мощность последние несколько лет, предприятий, не имеющих финансовой возможности осуществить переоборудование производства и закупку нового оборудования, компьютерной техники, именно лизинг (как оперативный, так и финансовый) при достаточном внимании государства к проблеме лизинга, мог бы стать тем инструментом политики государства, который способствовал возрождению высокотехнологичного производства в Украине и созданию новых рабочих мест. К сожалению, на данном этапе приходится констатировать, что одна из самых популярных в мире финансовых услуг в Украине находится практически в упадке. Негативно складывается также небольшой опыт работы самих украинских лизинговых фирм. Основной проблемой государства и лизинговых фирм является отсутствие какой-либо четкой стратегии. Данная проблема может объясняться только отсутствием четкого понимания со стороны государства всех преимуществ, которые могут получить малые и средние предприниматели при обширном использовании лизинга. Этим же возможно объясняется несовершенство законодательной базы в данном вопросе.

Несмотря на все указанные трудности в Украине существует около десятка крупных лизинговых компаний, которые с ощутимым трудом, но все же продвигают данную услугу на рынке Украины. Прежде всего это касается фирм, предлагающих в лизинг автомобили и компьютерную технику. Остается надеяться, что в ближайшем будущем в Украине темпы развития лизинга станут подобны темпам развития данной финансовой услуги в Российской Федерации и странах Балтии.

Литература:

1. Лизинг-ревю. 1997 г. №2/3. С.39 (журнал-бюллетень Российской Федерации).
2. Вопросы экономики. 1997.- №4.- С.142.
3. Форфейтинговые, факторинговые, лизинговые операции банков. 1995 г. Издательство ДеКА. Москва.

Левковец Е.Н.

МЕТОДИКА РАСЧЕТА ЛИЗИНГОВЫХ ПЛАТЕЖЕЙ, АДАПТИРОВАННАЯ К УСЛОВИЯМ СИСТЕМЫ ГОСАГРОЛИЗИНГА

Аграрная реформа обусловила необходимость изменений в экономико-организационном механизме сложившейся - государственной по своей сути системы лизинга сельхозтехники. В частности, предполагается организация смешанного финансирования лизинговых проектов лишь с частичным участием льготных бюджетных кредитов, пропорциональное распределение рисков между всеми участниками, создание системы стимулов к эффективному их взаимодействию.

Не последнюю роль при этом будет играть наличие необходимого методического обеспечения процесса лизингования. Отсутствие такового негативно отразилось на результатах работы прежнего механизма в виде завышенных, неправильно начисленных и распределенных лизинговых платежей.

Предлагаемая нами методика зиждется на следующих предположениях:

1. Наличие нескольких источников финансирования проекта: льготный кредит, собственные средства лизингодателя, товарный кредит завода-изготовителя, аванс