

НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ
ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКИ ПРОМИСЛОВОСТІ

На правах рукопису

ЗАМУРУЄВА Наталія Віталіївна

**ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСОВОГО
ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІННОВАЦІЙ
(на прикладі промислових підприємств)**

**Спеціальність 08.06.01 - Економіка підприємств
і форми господарювання**

**Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата
економічних наук**

Донецьк - 1996



00757253 (Т)

Дисертація є рукописом

Роботу виконано в Інституті економіки промисловості НАН України

Науковий керівник - кандидат економічних наук,
старший науковий співробітник
Маслова Генрієта Миколаївна

Офіційні опоненти - доктор економічних наук,
професор
Гриньова Валентина Миколаївна

- кандидат економічних наук,
старший науковий співробітник
Льїна Галина Олександрівна

Провідна організація- Східноукраїнський державний університет
Міністерства освіти України
м.Луганськ

Захист відбудеться 5 грудня 1996 року о 16:00 годині на
засіданні спеціалізованої вченої ради К 06.08.02 в Інституті
економіки промисловості НАН України за адресою: 340048,
м.Донецьк, вул.Університетська, 77.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Інституту
економіки промисловості НАН України

Автореферат розіслано 4 листопада 1996р.

Учений секретар
спеціалізованої вченої ради

Кузьменко Л. М.

AB-36. 878

3

1. Загальна характеристика роботи

1.1. Актуальність теми дослідження. Реалізація ринкових відносин в промисловості України без наукового обґрунтування умов переходу привела до серйозних негативних наслідків: втрати управління економікою, спаду виробництва, зростаючому науково-технічному і технологічному відставанню від індустріально розвинених країн. Особливо гостро виявилися недоліки фінансової політики, що стримують розвиток країни, до яких відносяться неспроможність своєчасно реагувати на умови, що стримують розвиток економіки, проведення часткових, недостатньо обґрунтованих заходів, не орієнтованих на інноваційний розвиток підприємств, відсутність стратегічних розробок по фінансовому забезпеченню підприємств у постприватизаційний період.

Формування змішаної економіки у період тривалого співіснування різноманітних форм власності на засоби виробництва неможливе без подальшого вдосконалення і розвитку фінансової системи підприємств.

Перехід до ринкової економіки, впровадження комерційних засад у діяльність підприємств вимагають реалізації принципово інших підходів до системи формування фінансових ресурсів, скасування фінансової політики, при якій значні фінансові ресурси підприємства одержували на основі внутрішньогалузевого перерозподілу грошових коштів і бюджетного фінансування.

Фінанси підприємств - основа фінансової системи України, сьогодні зазнають інтенсивної ринкової реорганізації. Насамперед це стосується підприємств, які втратили статут державних, стали самостійними. В умовах фінансової самостійності у підприємств з'являються інші проблеми, викликані податковими перешкодами розвитку інноваційної діяльності підприємств і недосконалістю інфраструктури фінансової системи країни, в тому числі банківської системи, нестачею фінансових коштів і пошуком додаткових нетрадиційних джерел фінансування.

Інтенсивний пошук і використання нових джерел фінансування підприємств, до яких можуть бути віднесені лізінгове фінансування, іноземні інвестиції, фінансування підприємств в умовах приватизації за рахунок стратегічних інвесторів та інших джерел, відкривають нові можливості розвитку інноваційної діяльності промислових підприємств в Україні.

Разом з тим формування ефективного механізму фінансового забезпечення інноваційного розвитку промислових підприємств стосовно до періоду реформування української економіки і

1998

формування стійкого ринку товарів і капіталів стає можливим тільки за умови нових концептуальних і методичних розробок різноманітних аспектів фінансування.

1.2. Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є розвиток методичних положень і розробка практичних рекомендацій по вдосконаленню механізму фінансового забезпечення інноваційної діяльності промислових підприємств в умовах змішаної економіки.

Для досягнення поставленої мети вирішено такі завдання методичного та прикладного характеру:

досліджено теоретичні основи фінансового забезпечення інноваційного розвитку підприємств з урахуванням коштів позики;

обґрунтовано критерії кредитоспроможності підприємств, види і характер забезпечення їх кредитних зобов'язань;

здійснено комплексний аналіз фінансового стану підприємств і сформульовано методичні положення по оцінці їх платоспроможності;

розглянуто пріоритетні напрямки диверсифікації фінансового забезпечення інновацій;

досліджено і розроблено основні положення лізингового фінансування нововведень;

здійснено аналіз структури обігових коштів і розроблено пропозиції щодо оцінки забезпеченості ними підприємств;

розроблено методичні положення по фінансовому обґрунтуванню інвестиційних проектів підприємств з урахуванням достатності грошових потоків в умовах інфляції;

обґрунтовано концепцію і пропозиції по формуванню механізму фінансового забезпечення інноваційного розвитку підприємств.

1.3. Предмет і об'єкт дослідження. Предметом дослідження дисертаційної роботи є методичні питання і організаційно-економічний механізм фінансового забезпечення інноваційного розвитку промислових підприємств. Об'єктом дослідження обрано процеси фінансового забезпечення інноваційного розвитку промислових підприємств різноманітних організаційно-правових форм власності.

1.4. Методологія та методика дослідження. Теоретичною і методологічною основою проведеного дослідження стали положення економічної теорії, праці учених-економістів, законодавчі акти, рішення уряду України, методичні розробки у галузі фінансування, кредитування підприємств, реформування відносин власності.

В процесі дослідження застосовувались загальнонаукові засоби пізнання: аналіз і синтез, метод наукової абстракції, системний аналіз, методи статистичного, логічного, фінансово-економічного аналізу.

Джерела інформації - нормативно-правові документи, матеріали первинного і статистичного обліку промислових підприємств Луганської області, зарубіжний досвід, результати авторських досліджень.

1.5. Наукова новизна роботи. Основним науковим результатом проведеного дослідження є теоретичні обґрунтування і практичні рекомендації по формуванню механізму фінансового забезпечення інноваційного розвитку підприємств.

На захист виносяться такі результати роботи, що відзначаються науковою новизною :

розвиток аспекту взаємозв'язку економічних категорій фінанси і кредит;

диверсифікаційний підхід до формування джерел фінансування інновацій, включаючи лізинг;

вартісна оцінка забезпеченості підприємств власними обіговими коштами;

новий методичний підхід до фінансового обґрунтування інвестиційних проектів з урахуванням інфляційних процесів;

обґрунтування концепції і пропозицій по формуванню механізму фінансового забезпечення інноваційного розвитку підприємств.

1. 6. Практична значимість. Практична значимість результатів дослідження полягає в опрацюванні методичних положень по формуванню механізму фінансового забезпечення інноваційного розвитку підприємств з урахуванням диверсифікаційного підходу до джерел фінансування, що дозволить забезпечити ефективність роботи промислових підприємств. Розробки в частині фінансового обґрунтування і забезпечення інвестиційних проектів дозволяють здійснити кредитування підприємств з урахуванням інфляційних ризиків і доцільної структури фінансування. Вартісна оцінка нормативів обігових коштів на прикладі промислових підприємств дозволяє здійснити контроль за їх використанням, виявити забезпеченість підприємств власними обіговими коштами.

1.7. Апробація і впровадження результатів роботи. Основні положення дисертації доповідалися на міжнародних науково-практичних семінарах:

Економічні, організаційні і соціальні проблеми розвитку країн співтовариства: Продуктивність, оплата і ринок праці, зовнішньоекономічні зв'язки (квітень 1996 р., м. Донецьк);

Міжнародна логістика і маркетинг у країнах з перехідною економікою (вересень-жовтень 1996г., м. Донецьк).

Положення, що захищаються, знайшли відображення у статтях, наукових доповідях.

Приведені в дисертації пропозиції використано на промислових підприємствах Луганської області у процесі здійснення лізингового фінансування, фінансового обґрунтування інвестиційних проектів і визначення забезпеченості підприємств власними обіговими коштами в умовах інфляції.

1.8. Публікації. За результатами виконаних досліджень опубліковано 8 наукових робіт обсягом 14,55 д.а., з яких автори належить 5,85 д.а.

1.9. Обсяг і структура роботи. Дисертаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновку. Текст містить 157 машинописних сторінок, 7 малюнків, 8 таблиць, 7 додатків і список літератури, що використовувалася, з 152 найменувань.

2. Основні положення дисертації

В дисертації захищаються нові науково-методичні положення і практичні рекомендації по вдосконаленню механізму фінансового забезпечення інновацій на прикладі промислових підприємств.

2.1. Фінанси підприємств-основа фінансової системи України, сьогодні зазнають інтенсивної реорганізації. Виконані в даній роботі дослідження показали, що до переходу на ринкові умови господарювання значні фінансові ресурси підприємства одержували на основі внутрішньогалузевого перерозподілу грошових коштів і бюджетного фінансування. Однак перехід до ринкового господарювання, впровадження комерційних засад в діяльність підприємств вимагають принципово нових підходів до формування фінансових ресурсів. З переходом на ринкову економіку фінанси втратили своє розподільче призначення. Їх призначенням стає посилення впливу фінансового механізму на поширення ініціативи і самостійності господарських суб'єктів.

Оскільки екстенсивні фактори практично вичерпали себе та їх вплив став економічно не вигідним, розвиток і інтенсифікація сучасного виробництва повинні базуватися на нових рішеннях у галузі технології, техніки, організаційних форм та економічних

методів господарювання. Недостатність впливу нововведень на розвиток економіки і бізнесу стала усвідомлювати більшість господарських керівників і підприємців України. Враховуючи, що найважливішим фактором, що стримує інноваційну діяльність, є нестача фінансування, пошук і притягнення нових джерел і форм фінансування інновацій є одним з найактуальніших питань розвитку ринкових відносин в Україні.

2.2. Аналіз фінансового стану промислових підприємств Луганської області показав, що на долю промисловості припадає 76,6% одержаного в 1995р. в галузях народного господарства прибутку області. Незважаючи на збільшення питомої ваги прибутку в 1995р. у порівнянні з 1991р. у вугільній промисловості з 32% до 37,5%, хімічній і нафтохімічній з 10,8% до 13,5%, машинобудуванні з 17,1% до 17,8%, рентабельність у вугільній промисловості знизилася в 1995р. до 11,2% проти 24,8% у 1991р., хімічній і нафтохімічній - до 13,1% проти 29,2%.

Рівень інноваційної діяльності на підприємствах галузі має стійку тенденцію до зниження. Питома вага промислової продукції, вперше освоєної на підприємствах Луганської області, в 1995р. склала 4,5% проти 17% в 1991р., знижено показники комплексної механізації та автоматизації, винахідництва і раціоналізації.

Спостерігається деяке поліпшення показників ефективності впровадження науково-технічних досягнень у виробництво: приріст прибутку на 1 крб. витрат зріс з 0,8 в 1991р. до 1,5 крб. в 1995р., строк окупності науково-технічних досягнень склав у 1995р. 0,6 року проти 1,2 року в 1991р.

Проведений дисертантом аналіз фінансового стану окремих підприємств, які претендують на одержання кредитів, показав, ВО "Ровенькиантрацит", ЦЗФ "Комендантська", ДП "Облагротехсервіс" в цілому платоспроможні, але з абсолютною ліквідністю у них проблеми через дефіцит грошових коштів. У найбільш важкому фінансовому стані знаходиться ДП "Облагротехсервіс". На підставі проведених досліджень встановлено, що для оцінки кредитоспроможності підприємства необхідно визначення достатності грошового потоку, методика розрахунків і прогнозування якого розроблена автором.

2.3. Фінанси тісно пов'язані і взаємодіють з економічною категорією "кредит" і вони багато в чому схожі. Разом з тим кредит на відзнаку від фінансів функціонує на поворотній основі.

Приведені в роботі результати аналізу дозволяють зробити висновок, що наявність спільних рис у фінансів і кредиту визначає їх тісний взаємозв'язок і взаємодію у комплексному використанні

фінансових і кредитних ресурсів. Так, при нестачі у підприємств власних фінансових ресурсів для нормального здійснення виробничого процесу і розширення виробництва вони використовують банківський кредит та інші джерела фінансування. Система кредитних відносин є важливою складовою частиною фінансового забезпечення підприємств, розвитку інноваційних процесів. Використання кредитних ресурсів, як капіталу, створює умови для погашення кредиту і виплати відсотків за рахунок збільшення вартості, що виробляється.

Обов'язковою умовою надання кредитів є наявність у суб'єктів господарювання реальних і правових форм забезпечення своєчасного повернення кредиту і сплати процентів за їх користування. Кредитоспроможність позичальника характеризується його поточним фінансовим станом, перспективним розвитком, здібністю при необхідності мобілізувати грошові кошти з різних джерел.

Аналіз теорії і практики оцінок кредитоспроможності підприємств показав, що основними з них є: ліквідність, яка характеризується спроможністю швидко погашати короткострокову заборгованість власними обіговими грошовими коштами; платоспроможність, кількісна оцінка якої визначається як співвідношення матеріальних і грошових обігових коштів до короткострокових позичкових коштів, плюс інші пасиви; прибутковість вкладеного капіталу (позичкових коштів).

На підставі аналізу методів і показників оцінки кредитоспроможності виявлено, що кожний банк формує свою кількісну та якісну систему, яка є комерційною таємницею. Але в цілому розподіл позичальників здійснюється по трьох категоріях: надійний позичальник (кредитоспроможний), нестійкий (обмежено кредитоспроможний), ненадійний (некредитоспроможний).

Позичальник, визнаний надійним, кредитується на загальних умовах, для нього може бути передбачено пільговий порядок кредитування. Для нестійкого клієнта, при укладенні кредитного договору, передбачаються засоби контролю за діяльністю позичальника і поверненням кредиту (умови заставного права, підвищення процентних ставок та ін.). Для ненадійного клієнта кредитування здійснювати в цілому недоцільно, але банк може надати позичку на особливих умовах, передбачених у кредитному договорі.

2.4. Проведені автором дослідження дозволили сформулювати основні принципи проведення кредитної політики:

об'єднання інтересів банку, його акціонерів, вкладників і суб'єктів господарської діяльності з урахуванням загальнодержавних інтересів ;

самостійне визначення комерційними банками порядку притягнення і використання коштів, проведення кредитних операцій, встановлення рівня процентних ставок і комісійних винагород;

повна відповідальність за свої зобов'язання всім належним банкам майном і коштами.

Разом з тим, як встановлено в процесі дослідження, в кредитно-банківській системі існує ряд проблем, що знижують ефективність її діяльності. Основними з них є невідповідність щодо власності між структурами системи комерційних банків та суб'єктів господарювання, повільний розвиток банків з участю іноземного капіталу, монополізм у банківській справі.

2.5. Однією з проблем кредитної діяльності банків є забезпечення повернення кредиту. Важливе значення для своєчасного виконання кредитних зобов'язань мають передбачені законодавством або кредитним договором засоби забезпечення їх виконання. До них відносяться : поручительство, гарантія, неустойка, застава.

Як показує практика, широке розповсюдження отримують позики під заставу нерухомості (виробничих приміщень, приміщень офісів та ін. нерухомості). У процесі дослідження виявлено, що практична дієвість законодавства про заставу багато в чому визначається можливостями реалізації майна, відданого під заставу. При цьому необхідно якісно оцінити саму нерухомість, можливості її реалізації і проаналізувати спроможність позичальника раціонально використати одержані кошти і погасити позику.

Одним з недоліків у законодавстві, що ускладнює кредитування під заставу, є недосконалий порядок звернення стягнення на заставлене майно. Не знайшли у законодавстві відображення і такі питання, як оцінка майна, що є предметом застави, методи і контроль за реалізацією майна, відданого під заставу та ін. Разом з тим слід звернути увагу на перспективи іпотечного кредитування, оскільки з проведенням приватизації з'являється велика кількість нерухомого майна, яке приваблює у вигляді застави при кредитуванні.

Кредит без забезпечення може бути розглянутий тільки в тому випадку, якщо його буде своєчасно виплачено внаслідок нормальної діяльності підприємства.

2.6. В зв'язку з недостатністю власних фінансових коштів, необхідних для розвитку промислових підприємств, викликає

зацікавлення використання додаткових джерел, пріоритетних нетрадиційних форм фінансування, до яких належать лізингове та венчурне (ризикове) фінансування. Вони, не скасовуючи традиційні форми фінансування, є додатковими джерелами забезпечення інновацій. Назріла проблема більш широкого застосування в Україні іноземних інвестицій, пошуку додаткових джерел фінансування підприємств у процесі їх приватизації.

Враховуючи складнощі фінансування капітальних вкладень, у міжнародній практиці вироблено нову схему фінансування із застосуванням елементів оренди та кредитних зобов'язань, де фінансовий і матеріальний потік злиті в єдиний комплекс фінансово-майнових взаємин, які одержали назву лізинга. Домінуючою категорією у визначенні суттєвості лізингу виступають фінанси. Тому суттєвістю лізингу є специфічна форма фінансування основних коштів з використанням елементів кредиту у формі орендно-майнових відносин. Організація лізингу полягає в тому, що банк, інша кредитна установа, лізингова компанія замість надання кредиту підприємству купує (фінансує) для нього обладнання, укладаючи, з одного боку, договір купівлі-продажу з виготівником від свого імені, з іншого боку, оформлюючи передачу обладнання у користування підприємству договором фінансового лізингу. Незважаючи на широке розповсюдження лізингу за рубіжом початок його застосування в Україні стримує відсутність законодавчої бази. Прийняття закону про лізинг дозволить суб'єктам господарської діяльності активізувати застосування лізингу, в тому числі в інноваційній діяльності промислових підприємств.

Додатковим джерелом фінансування підприємств є іноземні інвестиції. Прямі іноземні інвестиції спроможні привнести в економіку України крім капіталу, нові технології, досвід управління, доступ до міжнародного ринку та ін. Як показали дослідження, приведені в дисертації, в наш час в Україні немає достатнього накопичення прямих іноземних інвестицій для розвитку економіки, не узгоджена з цим процесом стратегія економічних реформ. Тому на ближчу перспективу дисертантом пропонується вирішити такі завдання:

сприяти кращому розумінню ролі іноземних інвестицій для розробки нових проектів і реалізації існуючих;

надавати ефективну допомогу інвесторам, шляхом створення державного центру, що може давати необхідну інформацію і сприяти вдосконаленню правил і процедур зовнішньоекономічного фінансування.

Проведені дослідження показали, що іноземні інвестиції можуть знайти застосування при фінансуванні дрібного інноваційного бізнесу, орієнтованого на розробку нової продукції, технології, в тому числі в наукоємких галузях. Нова форма позикового капіталу, що фінансує дрібні інноваційні фірми, переважно наукоємких галузей, носить назву венчурного (ризикового) фінансування. Джерелами фінансування венчурного капіталу можуть бути такі: пряме фінансування дрібного бізнесу окремими підприємствами через спеціальні інвестиційні фонди, приватні заощадження, страхові компанії і частково держава. Венчурний капітал повинен бути зосереджений у нових швидкозростаючих наукоємких галузях, де є можливість поширення ринку.

Із зміною форм власності підприємств з'являються фінансові проблеми нового характеру, рішення яких передбачає розробку і здійснення системи фінансових засобів сприяння діяльності підприємств у процесі їх приватизації, в тому числі забезпечення пошуку надійних стратегічних інвесторів, притягнення іноземних інвестицій, створення сприятливих умов для участі стратегічних інвесторів у приватизації з урахуванням можливості одержання ними на пільгових умовах, пакетів акцій підприємств, що приватизуються, в обмін на виконання інвестиційних зобов'язань перед державою, поширення практики проведення інвестиційних конкурсів продажу акцій підприємств, що приватизуються.

Проведений в дисертації аналіз дозволив зробити висновок про те, що акумуляція і раціональне використання коштів пріоритетних джерел фінансування підприємств, в тому числі іноземних інвестицій, відкривають нові можливості для включення економіки України в систему світових господарських зв'язків.

2.7. У процесі дослідження розроблено методичні положення по вартісній оцінці нормативу обігових коштів підприємства, які є складовою частиною грошових потоків підприємства і належать до найбільш змінюваних показників його фінансової діяльності. Достатня забезпеченість підприємства обіговими коштами, що визначається за допомогою нормативу їх обсягу, істотно впливає на відтворювальний процес, стійкість і результативність його фінансової діяльності. Під зазначеним нормативом автор розуміє розмір грошових коштів, необхідних для фінансування раціонального запасу товарно-матеріальних цінностей, який забезпечує безперебійну роботу підприємства при необхідному організаційно-технічному рівні виробництва.

Обігові кошти промислових підприємств поділяються: по джерелам фінансування- на власні і позикові; по особливостям планування і принципам організації- на нормовані і ненормовані; залежно від обслуговування різноманітних сфер відтворення- на оборотні виробничі фонди і фонди обігу. Для розрахунку нормативу обігових коштів дисертантом запропоновано метод прямого рахунку, який передбачає науковообгрунтований розрахунок по кожному елементу обігових коштів з урахуванням корегування його в умовах інфляції.

Запропоновано такий алгоритм розрахунку нормативів власних обігових коштів по підприємству та його приросту, обгрунтованого зростанням цін :

Визначення нормативу власних обігових коштів підприємства (Н)

$$H = \sum_{i=1}^n H_i, \quad (1)$$

де

H_i - нормативи обігових коштів у частці виробничих запасів товарно-матеріальних цінностей, незавершеного виробництва, готової продукції (на складах);

n - кількість видів ресурсів, які входять до складу нормативу обігових коштів;

i - вид ресурсу.

Визначення нормативу власних обігових коштів з урахуванням зміни цін на товарно-матеріальні цінності в умовах інфляції (H_0)

$$H_0 = H + \Delta H, \quad (2)$$

де

ΔH - приріст нормативу власних обігових коштів, зумовлений зростанням оптових цін на товарно-матеріальні цінності;

$$\Delta H = H \times \sum_{i=1}^n \Delta C_i \times K_i, \quad (3)$$

де

ΔC_i - зміна ціни на i -й вид ресурсу, що входить до складу нормативу обігових коштів на початок і кінець періоду ,що планується;

K_1 - питома вага видатку і -го виду ресурсу.

Виконані автором розрахунки по Луганському заводу колінчастих валів дозволили встановити, що фактичний видаток обігових коштів у частині запасів товарно-матеріальних цінностей перевищує нормативний на 9% (по нормативу - 14,8% до обсягу реалізації продукції, фактично - 23,8%);

має місце нестача власних обігових коштів у розмірі 398485 млн.крб., виходячи з обсягу виробництва, що планувався на 1995 рік.

2.8. Механізм організації лізингового фінансування, об'єктом якого може бути рухоме і нерухоме майно, включає такі етапи: визначення основних елементів лізингових операцій (об'єкт угоди; строк угоди; лізингові платежі; послуги, що надаються по лізингу); розробку загальної схеми і етапів лізингових операцій; юридичне оформлення лізингової угоди; визначення ефективності (привілей) лізингового фінансування.

Об'єктом лізингу є будь-яке рухоме і нерухоме майно, що відноситься за діючою класифікацією до основних коштів, крім майна, забороненого до вільного обігу на ринку.

Загальну схему лізингових операцій представлено на мал.1, з якої видно, що суб'єктами лізингу є сторони лізингового договору, які мають безпосереднє відношення до об'єкту лізингової угоди, а саме: лізингодавач (орендодавець), лізингоодержувач (орендар), постачальник продукції.

Юридичною основою і основним документом, на підставі якого оформлюється лізингова угода, є договір, що укладається між лізингодавцем і лізингоодержувачем; у ньому передбачаються умови постачання і використання об'єкту лізингу, права і обов'язки учасників лізингової угоди.

Лізингові платежі, що сплачуються лізингоодержувачем лізингодавцю включають:

повну вартість лізингового майна, що відшкодовується через амортизаційні відрахування; видатки лізингодавця по кредитних ресурсах, які використовуються ним для надбання майна по договору лізинга, та інші витрати лізингодавця, пов'язані з здійсненням лізингового фінансування; прибуток лізингодавця за послуги, що подаються; інші витрати, передбачені договором.



- Операція 1 - укладення лізингового договору;
 Операція 2 - поставка об'єкта лізингу;
 Операція 3 - оплата поставки об'єкта лізингу;
 Операція 4 - платіж за лізинг

Мал 1. Схема лізингового процесу

У процесі дослідження визначено користь сторін, які беруть участь у лізинговій угоді:

для орендаря (лізингоодержувача) - можливість уникнути втрат, зв'язаних з моральним зношенням машин та обладнання; лізинг, не вимагаючи внесення авансу, фінансує 100% орендованого майна;

можливості застосування лізингу на компенсаційній основі;

для підприємства - виробника і постачальника обладнання - додатковий ринок реалізації дорогого обладнання;

для лізингодавача (лізингової фірми) - поширення кола замовників, збільшення сукупної виручки за рахунок поширення додаткових лізингових послуг;

для лізингодавача (банку) - поширення кола активних операцій, числа клієнтів, зниження ризику за рахунок неплатоспроможності орендаря, одержання стабільного прибутку у вигляді лізингових платежів.

У процесі дослідження виявлено, що для прискорення розвитку лізингу в Україні крім законодавства про лізинг, необхідна державна програма його підтримки і розробка цілої системи пільг (прискорення амортизації; надання права на податкову знижку по інвестиціях; звільнення лізингових платежів від оподаткування).

2.9. Дослідженням фінансового забезпечення підприємств з використанням позикових коштів встановлено, що кредитування тепер орієнтовано в основному на рішення поточних завдань, поповнення обігових коштів та ін. При всьому значенні такого виду кредитування необхідним є довгострокове кредитування інновацій і інвестиційних проектів промислових підприємств. Дисертантом розроблено методика фінансового обґрунтування інвестиційних проектів з урахуванням інфляційних процесів, що має ряд особливостей, які рекомендується враховувати при прогнозуванні фінансового забезпечення розвитку підприємств.

Фінансове обґрунтування інвестиційних проектів пропонується здійснювати за напрямками визначення платоспроможності, фінансової стійкості підприємства-позичника і прибутковості, ефективності вкладеного капіталу, у тому числі позикових коштів на основі достатності грошових потоків.

З урахуванням того, що в економічній літературі не існує єдиної методики оцінки ефективності інвестицій та достатності очікуваних прибутків, дисертантом на основі аналізу існуючих оцінок інвестицій, обґрунтування інвестиційних проектів запропоновано здійснювати з урахуванням прогнозування грошових потоків.

Запропонований алгоритм розрахунку достатності чистого грошового потоку інвестиційного проекту полягає у наступному:

1. Визначається річний грошовий потік

$$ДП = ЧП + А - В, \quad (4)$$

де

ДП - чистий річний грошовий потік від реалізації інвестиційного проекту;

ЧП - чистий прибуток;

А - амортизаційні відрахування;

В - зворотні платежі банківського кредиту.

$$ЧП = (P - Z - A) \times (1 - 0,3), \quad (5)$$

де

P - виручка від реалізації продукції;

Z - витрати на виробництво (крім амортизаційних відрахувань);

$0,3$ - коефіцієнт ставки податку на прибуток.

2. Розраховується річний чистий грошовий потік з коригуванням на інфляцію

$$ДП' = (P \times И - Z \times И - A) \times (1 - 0,3) + A - B, \quad (6)$$

де

$ДП'$ - чистий річний грошовий потік з попередньою корекцією на інфляцію його складових;

$И$ - річний темп інфляції, %.

3. Визначається очищений від інфляції річний грошовий потік

$$ДП'' = \frac{ДП'}{(1 + n)^n}, \quad (7)$$

де

$ДП''$ - очищений від інфляції чистий річний грошовий потік;

n - кількість років реалізації інвестиційного проекту.

4. Розраховується коефіцієнт достатності річного грошового потоку

$$K_{рез} = \frac{ДП'}{B}, \text{ або } K''_{рез} = \frac{ДП''}{B}, \quad (8)$$

де

$K_{рез}$, $K''_{рез}$ - коефіцієнт достатності річного грошового потоку інвестиційного проекту, що реалізується з застосуванням банківського кредиту.

5. Встановлюється основна умова достатності грошового потоку

$$K''_{рез} \geq 1,3 \quad (9)$$

де

$1,3$ - нормативна величина коефіцієнту достатності грошового потоку.

Розрахунок річних грошових потоків виконано для фінансового обґрунтування інвестиційного проекту підприємства "Діорит" з метою одержання банківського кредиту.

Заявлена сума кредиту для реалізації проекту складає 2500 млн.крб. з розподілом зворотних платежів: в 1996р. - 800 млн.крб., в 1997р. - 850 млн.крб., в 1998р. - 850 млн.крб.

Розрахунок зазначених річних грошових потоків виконано на прикладі підприємства "Діорит" за період з 1996р. по 1998 р. і при річному темпі інфляції 15%. Результати розрахунків приведено в табл.1. Вони свідчать, що річний грошовий потік без урахування інфляції (Дп) складає: в 1996р. - 1112 млн.крб., в 1997 і 1998 роках по 1062 млн.крб. Коефіцієнти достатності грошових потоків відповідно складають в 1996р. - 1,39, в 1997 і 1998 роках 1,25.

В умовах інфляції при рівномірному зростанні обсягу виробництва і витрат при 15 -типроцентних темпах інфляції грошові потоки зростають в 1996р. - до 1369 млн.крб., в 1997р. - 1615 і в 1998р. - до 1955 млн.крб.

Однак, очищені від інфляції річні грошові потоки зменшуються і досягають в 1996р. - 1190 млн.крб., в 1997р. - 1221 млн.крб., в 1998р. - 1228 млн.крб.

Коефіцієнти достатності грошових потоків складуть відповідно по роках: 1,48; 1,43; 1,51.

Попередньо розраховані коефіцієнти достатності грошових потоків склали в 1996р. - 1,39, в 1997 і 1998 роках - 1,25, тобто в 1996р. - грошовий потік характеризувався як достатній, а в 1997 і 1998 роках, за попередніми даними, як недостатній для реалізації інвестиційного проекту (нормативне його значення складає 1,3).

Однак, корегування грошових потоків з урахуванням темпів інфляції дозволило внести зміни й у розмір достатності грошових потоків, який після корекції склав в 1996р. - 1,48, в 1997р. - 1,43, в 1998р. - 1,51, проти 1,3 - за нормативом.

На підставі фінансового обґрунтування інвестиційного проекту підприємства "Діорит" зроблено висновок про фінансову спроможність і реальність інвестиційного проекту і можливості його кредитування банком.

Приведені розрахунки мають досить велике значення на етапі фінансового обґрунтування інвестиційних проектів, бо дозволяють найбільш об'єктивно підійти до оцінки достатності грошових потоків.

Таблиця 1. Прогноз величини грошового потоку інвестиційного проекту підприємства "Діорит"

№ п/п	Показники	Попередні дані			з корекцією на інфляцію		
		1996р.	1997р.	1998р.	1996р.	1997р.	1998р.
1	Виручка від реалізації продукції (без ПДВ)	4900	4900	4900	5635	6180	7452
2	Витрати на виробництво продукції (крім амортизаційних відрахувань)	2450	2450	2450	2817	3240	3726
3	Амортизаційні відрахування	655	655	655	655	655	655
4	Прибуток, що належить до оподаткування	1795	1795	1795	2163	2585	3071
5	Податок на прибуток (30%)	538	538	538	649	775	921
6	Чистий прибуток	1257	1257	1257	1514	1810	2150
7	Амортизаційні відрахування	655	655	655	655	655	655
8	Зворотні платежі	800	850	850	800	850	850
9	Чистий грошовий потік	1112	1062	1062	1369	1615	1955
10	Очищений від інфляції чистий грошовий потік				$\frac{1369}{1+0,15} = 1190$	$\frac{1615}{(1+0,15)^2} = 1221$	$\frac{1955}{(1+0,15)^3} = 1285$
11	Коефіцієнт достатності грошових потоків	1,39	1,25	1,25	1,48	1,43	1,51

Запропонований метод прогнозу грошових потоків інвестиційних проєктів дозволяє обґрунтовано підійти до оцінки кредитоспроможності позичальника коштів на рівні банківської системи та інших кредитуючих організацій.

2.10. Використання приведених в дисертації методичних положень і практичних рекомендацій по вдосконаленню механізму фінансового забезпечення інноваційного розвитку промислових підприємств Луганської області дозволило :

посилити позитивний вплив фінансового забезпечення на розвиток інноваційних процесів на підприємствах за рахунок використання диверсифікаційного підходу до джерел фінансування, залучення пріоритетних з них, до яких відноситься лізингове фінансування;

врахувати вплив процесу інфляції на динаміку фінансових показників, у тому числі забезпеченості підприємств власними обіговими коштами; грошових потоків при обґрунтуванні і реалізації інвестиційних проєктів підприємств;

визначити кредитоспроможність підприємств на основі комплексного аналізу їх фактичного фінансового стану і прогнозу ліквідності з урахуванням достатності грошових потоків в умовах інноваційного розвитку підприємств .

Реалізація розробленого в дисертації механізму фінансового забезпечення інноваційного розвитку підприємств сприяє підвищенню ефективності діяльності підприємств в умовах ринкової економіки.

3. Список опублікованих робіт, у яких відображені положення дисертації

1. Резервы повышения эффективности производства и качества продукции в период перехода к рыночной экономике / Б.Т.Клиняненко, А.П.Осыка, Н.В.Замуруева и др. - Луганск, 1995. - 29 с. - (Препр. докл. / НАН Украины. - Ин-т экономики пром-сти).

Особистий внесок автора : визначено методи підвищення ефективності виробництва в період переходу до ринкової економіки.

2. Опыт и проблемы кредитования инноваций // Препринт научн. докл. - Донецк: ИЭП НАН Украины, 1995. - 19с.

3. Маслова Г.Н., Замуруева Н.В. Международные финансовые организации и инвестиции в Украине // Международная логистика и маркетинг в странах с переходной экономикой. Тез: докл. на

Международном научно-практическом семинаре, сентябрь- октябрь 1996г. -Донецк: Донецкий гос. ун-т, 1996. - С. 188-189.

Особистий внесок автора : обгрунтовано диверсифікаційний підхід до джерел фінансування інновацій з урахуванням іноземних інвестицій.

4. Маслова Г.Н. Замуруева Н.В. Лизинг в системе внешнеэкономической деятельности // Экономические, организационные и социальные проблемы развития стран содружества: производительность, оплата и рынок труда, внешнеэкономические связи: Тез. докл. международного науч.-практ. семинара. - г.Донецк: Донецкий гос. ун-т, 1996. - С.274-275.

Особистий внесок автора : визначення особливості лізингу в умовах зовнішньоекономічної діяльності.

5. Маслова Г.Н., Замуруева Н.В. Повышение эффективности финансового обеспечения предприятий в рыночных условиях. (методические рекомендации). - Донецк: ИЭП НАН Украины, 1996. - 21 с.

Особистий внесок автора : фінансове обгрунтування інвестиційних проєктів з урахуванням інфляції.

6. Маслова Г.Н., Миленина Л.Я., Замуруева Н.В. Лизинговое финансирование инновационной деятельности промышленных предприятий // Препринт научн. докл. - Донецк: ИЭП НАН Украины, 1996. - 41 с.

Особистий внесок автора : визначено суттєвість лізингового фінансування, його форми і роль в інноваційному розвитку підприємств.

Summary.

Zamuruyeva N.V. The Increase of Efficacy of Financial Security of Innovations (on the example of industrial enterprises).

The dissertation to competition of the science degree of the candidate of the economic science under the speciality 08.06.01 - the enterprises economic and forms of economy. The Institute of Industrial Economic of the Ukrainian National Academy of Science, Donetsk, 1996.

The dissertation include the theoretical generalizing and new methodical approaches to financial security of innovation on the example of industrial enterprises, propositions of utilization the prevalent nontraditional sources of financing, methodical positions to financial

grounds of investment projects on the basis of sufficiency of money streams.

The basic positions of the dissertation are approved and inculcated in the industrial enterprises of Lugansk region:

Аннотация

Замуруева Н.В. Повышение эффективности финансового обеспечения инноваций (на примере промышленных предприятий).

Диссертация на соискание научной степени кандидата экономических наук по специальности 08.06.01 - Экономика предприятий и формы хозяйствования. Институт экономики промышленности НАН Украины, Донецк, 1996.

Диссертация содержит теоретические обобщения и новые методические подходы по финансовому обеспечению инноваций на примере промышленных предприятий, предложения по использованию приоритетных нетрадиционных источников финансирования, методические положения по финансовому обоснованию инвестиционных проектов на основе достаточности денежных потоков.

Основные положения диссертации апробированы и внедрены на промышленных предприятиях Луганской области.

Анотація

Замурува Н.В. Підвищення ефективності фінансового забезпечення інновацій (на прикладі промислових підприємств).

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.06.01 - економіка підприємств і форми господарювання. Інститут економіки промисловості НАН України, Донецьк, 1996.

Дисертація містить теоретичні узагальнення та нові методичні підходи до фінансового забезпечення інновацій на прикладі промислових підприємств, пропозиції щодо використання пріоритетних нетрадиційних джерел фінансування, методичні положення по фінансовому обґрунтуванню інвестиційних проєктів на основі достатності грошових потоків.

Основні положення дисертації апробовано та впроваджено на промислових підприємствах Луганської області.

Ключові слова: ефективність, інновації, фінансове забезпечення, кредит, лізинг, обігові кошти, інвестиції, грошовий потік, інфляція.

858.88.84

Підп. до друку 25.10.96р. Формат 60x84/24 Папір друк. № 3 Обл.
Вид.арк.1.0. Тираж 100 прим. Замовлення № 27 Інститут
економіки промисловості НАН України. 340048, Донецьк,
Університетська, 77.
Ротапринт ІЕП НАН України.

89978

AB 36.378

Розробити ЕІП НАН України
У відповідності з
економікою підприємств НАН України, Донецьк
Відділ І.О. Тарас 100 пр.м. Замосковна № 27 Інститут
Літн. до друк. 25.10.96р. Формат 60x84/24 П'ятир. № 3 Одл.