

використовувати шахти для закладення виробленого простору, може становити 60 % її видобутку. У теперішній час використання шахтної породи для закладення виробленого простору здійснюється поки в обмежених обсягах з економічних причин, проте одержані результати підтвердили, що відповідні технології впливають позитивним чином на економіку вугільних підприємств та стан екології. Разом з тим, закладальні роботи вимагають великих капітальних витрат на обладнання, і тому необхідна оцінка економічної ефективності відповідних технологій та окупності витрат.

В умовах ринку коректність оцінки ефективності безвідходної технології вимагає розгляду її у трьох напрямках: соціальна необхідність споживача, економічна зацікавленість виробника, технологічна можливість. Сучасний підхід до її оцінки вимагає також урахування соціальних чинників.

Формування механізму переробки відходів є стратегічним резервом екологічної реструктуризації екокризових промислових регіонів за рахунок подолання енергетичного та ресурсного дефіцитів, технологічного відставання промисловості, розвитку комплексу послуг з сервісного обслуговування підприємств з переробки відходів, підвищення рівня зайнятості населення, виробництва конкурентоспроможної продукції та спеціалізованого обладнання з переробки та утилізації відходів. Дуже важливо, що регіони мають можливість спиратися на власні стратегічні ресурси та резерви економічного зростання.

Питання раціонального використання запасів вугілля в межах шахтного поля не знаходять відображення в оцінці господарської діяльності шахт. Шахти не несуть економічної відповідальності за втрати запасів вугілля, за вибіркочну розробку, хоча ці втрати завдають прямого економічного збитку через збільшення поточної ставки амортизації основних фондів, скорочення термінів служби шахт. Вибіркове вироблення в шахтному полі пластів, які сприятливі за гірничо-геологічними умовами і, головним чином, за їх потужністю, є кон'юнктурним заходом, спрямованим на поліпшення техніко-економічних показників роботи шахти в найближчі роки. При цьому перспективи розвитку і навіть виживання шахти не беруться до уваги.

Практика залишення запасів у досить тонких пластах веде до безповоротних їх втрат, швидкого поглиблення гірничих робіт з негативними наслідками щодо збільшення кількості небезпечних і шкідливих явищ у шахтах. Крім того, вона призводить до швидкого вичерпання запасів у більш потужних пластах. Чинник вичерпання запасів у відносно потужних пластах береться до уваги при розробці програм закриття низькорентабельних і збиткових шахт. Разом з тим існують цілком обґрунтовані перспективи створення і впровадження ефективних технологій для розробки вельми тонких пластів на шахтах України. Тому важливе значення мають обґрунтування ефективності розробки досить тонких пластів з використанням нових технічних засобів і технологій.

Розробка регіональної стратегії формування механізму переробки та утилізації відходів виробництва і споживання дозволяє переорієнтувати експортно-сировинну модель розвитку області на розгортання експортно-орієнтованих виробництв високотехнологічної продукції: обладнання, прилади, послуги, програмне забезпечення, науково-дослідні розробки, патенти, сервісне обслуговування [4].

Таким чином, у зв'язку з переходом економіки до ринкових відносин, коли відходи виробництва можуть стати товаром і джерелом додаткового прибутку, тобто коли у виробника з'являється додатковий стимул, особливо актуальне питання становить раціональне використання сировинних ресурсів на основі їх комплексного освоєння. Одночасно з цим необхідні кошти на розробку нових ресурсозберігаючих технологій для прискорення досягнення соціально-обґрунтованих нормативів якості навколишнього середовища.

Упровадження новацій у сферу ресурсозбереження, переробки та утилізації відходів дає можливість розвивати

наукоємні виробництва, що базуються на глибокій та комплексній переробці сировини, сприятиме підвищенню паливно-енергетичного та ресурсного потенціалів регіону, виробництву конкурентоспроможної продукції, зменшенню забруднення довкілля. Оскільки сфера розповсюдження інноваційної продукції має міжгалузевий характер, технологічні парки з переробки відходів можуть бути як галузевого, так і міжгалузевого характеру.

Література: 1. Яструбинский В. И. Экологическая характеристика энергетических углей / В. И. Яструбинский // Вісник Сумського державного університету. – 1999. – № 3. – С. 23–28. 2. Дробот Я. В. Фактор ресурсосбереження в выборе организационно-хозяйственной формы угледобывающего предприятия / Я. В. Дробот // Вісник Східноукраїнського державного університету. – 2000. – № 4. – С. 70–83. 3. Петенко И. В. Экономическая сущность безотходного производства в системе ресурсосберегающего маркетингового менеджмента / И. В. Петенко // Економіка: проблеми теорії та практики. – Дніпропетровськ : ДНУ. – 2001. – Вып. 85. – С. 38–44. 4. Дробот Я. В. От ресурсосберегающей стратегии управления шахтами к обеспечению конкурентоспособности угольной промышленности Украины / Я. В. Дробот // Матеріали міжнародної науково-практичної конференції "Проблеми та перспективи розвитку економіки України в умовах ринкової трансформації". – Економічний вісник Національної гірничої академії України. Том 1. – Дніпропетровськ : РИК НГА України, 1999. – С. 218–222. 5. Ситник В. В. Багатокритеріальна оцінка можливості переходу вугільних шахт до беззбиткового режиму роботи / В. В. Ситник // Аналітично-інформаційний журнал "Схід". – Донецьк, 2003. – № 8(58). – С. 24–27.

Стаття надійшла до редакції
27.10.2009 р

УДК 336.77:338.3

Голуб Ю. О.

ПОЕТАПНІСТЬ У ЗАЛУЧЕННІ КРЕДИТНИХ РЕСУРСІВ У СФЕРУ ДІЯЛЬНОСТІ ВИРОБНИЧОГО ПІДПРИЄМСТВА

In the article the feasibility of a phased attract credit resources for the production company is considered; the characteristics and features of the criteria for determining the holding phase of attracting credit resources and the procedure for determining the feasibility phase of attracting credit resources are generalized.

Одним з ключових аспектів функціонування виробничого підприємства, яке відноситься до підприємств переробної галузі промисловості, є доступність до зовнішніх джерел залучення додаткових ресурсів. Це визначається тим, що догнотривалість виробничого циклу для більшості з відмічених суб'єктів господарювання в умовах жорсткої конкурентної боротьби за ринки збуту своєї продукції та потенційних покупців

вимагає наявності значної кількості ресурсів для здійснення поставлених цілей.

Разом з цим, необхідною умовою є не лише доступність, а й прийнятність залучення ресурсів з того або іншого джерела з погляду можливості підприємства виконувати узяті на себе зобов'язання щодо виконання угоди із обслуговування такого ресурсу.

Не менш суттєвим фактором при визначенні джерела залучення додаткових ресурсів є й урахування розвитку таких джерел на теренах країни, де здійснює свою діяльність виробниче підприємство. Вагомість такої умови пов'язана, насамперед, із ціновими аспектами залучення додаткових ресурсів, оперативністю здійснення відповідних операцій та наявним впливом законодавчої бази щодо дотримання укладених угод. Ураховуючи наведене, більш прийнятним джерелом залучення в діючих умовах вітчизняного ринку залишається банківський кредит.

Отже, відмічене вище у підсумку й визначає актуальність обраного напрямку дослідження, його значимість для розвитку вітчизняних виробничих підприємств.

На сьогоднішній день існує досить багато методів та підходів щодо визначення обґрунтованості залучення кредитних ресурсів для підтримки діяльності різних суб'єктів господарювання.

Так, наприклад, О. С. Гугль обґрунтовує можливість залучення кредитних ресурсів підприємством на основі економіко-математичного моделювання, яке враховує циклічність змін на ринку споживачів та максимізує у кінцевому підсумку прибуток підприємства [3]. Поряд із цим в основні визначення прийнятності залучення кредитних ресурсів Г. В. Возняк наводить важливість проведення аналізу чистого дисконтованого доходу, що забезпечує ефективне використання власних та запозичених фінансових ресурсів через відбір найбільш прибуткових проектів для їх подальшої реалізації [2]. При цьому, Л. В. Дікань та О. О. Калениченко розглядають обґрунтованість залучення кредитних ресурсів на основі моделі, яка використовує методи математичного програмування [4], Н. Я. Зінько визначає важливість впровадження консорціумного кредиту у фінансуванні інноваційних проектів підприємств [5], а Е. Марецька доводить необхідність здійснення консолідації короткотермінових кредитів, які сплачуються повними внесками [7].

Однак, незважаючи на розгляд досить значної кількості методів та підходів щодо обґрунтованості залучення кредитних ресурсів, все ж такі не доопрацьованим залишається питання щодо визначення доцільності залучення таких ресурсів у певні інтервали часу. Тож як ключову мету даної роботи слід визначити розгляд поетапного залучення кредитних ресурсів у сферу діяльності виробничого підприємства.

Отже, перш ніж перейти до розгляду зазначеної в головній меті даного дослідження поетапності залучення кредитних ресурсів для потреб виробничого підприємства звернемо увагу на два принципових моменти.

Перший з таких моментів торкається загального розгляду доцільності поетапної процедури залучення кредитних ресурсів. Насамперед, важливість та доцільність поетапного залучення кредитних ресурсів для потреб виробничого підприємства визначається наявністю складністю залучення таких ресурсів у дійсний час. Це пов'язано як із обмеженістю розгорнутого кредитування реального сектору економіки в умовах глобальної кризи, так й недостатністю вільних ресурсів у банках, що супроводжується зростанням вартості отримання відповідного ресурсу. Так, наприклад, на рисунку подано середньозважену динаміку процентних ставок за наданими кредитами в економіці України за підсумками за січень 2008 року – січень 2009 року (за даними [1]).

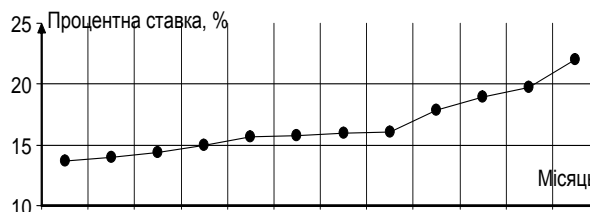


Рис. Динаміка середньозваженої процентної ставки за наданими кредитами в економіці України за підсумками 01.2008 – 01.2009 (у місячному вимірі)

Також при визначенні доцільності введення поетапної процедури залучення кредитних ресурсів варто брати до уваги довгостривалість виробничого циклу підприємств обробної галузі промисловості. Тобто, не доцільно залучати увесь обсяг необхідного ресурсу, якщо він не буде використаний, навіть попри прийнятну ціну його залучення. Ґрунтовність такого висновку пов'язано з тим, що термін обслуговування кредитного ресурсу в такому випадку буде довшим, а відтак прийнятна ціна ресурсу буде нівелюватися зростанням його загальної вартості щодо обслуговування. Не менш суттєвим аспектом при визначенні доцільності поетапного залучення кредитних ресурсів є й урахування загальних умов надання такого ресурсу з боку банків. Інакше кажучи, слід враховувати те, що важливою умовою кредитування є пріоритетність надання кредиту більш привабливим підприємствам з точки зору потенційних умов їх розвитку відповідно до можливості мінімізації загального кредитного ризику.

При цьому останнє зауваження, безпосередньо корелює з іншим моментом залучення кредитних ресурсів, який визначається необхідністю розгляду конкретних показників діяльності підприємства, які варто покласти в основу визначення поетапної процедури залучення кредитних ресурсів. Отже, слід виділити критерій оцінки доцільності впровадження поетапної процедури залучення кредитних ресурсів. При цьому ознаками такого критерію повинні бути:

аналіз припустимого співвідношення власних та залучених ресурсів;

впливовість встановленого критерію оцінки доцільності впровадження поетапної процедури залучення кредитних ресурсів на ключові параметри діяльності підприємства;

можливість впливу на корегування основних параметрів діяльності підприємства з погляду підвищення привабливості надання кредитного ресурсу такому підприємству банком.

Таким чином, у підсумку приходимо до узагальненого визначення процедури поетапного залучення кредитних ресурсів на основі розгляду фінансового левериджу, який визначається як співвідношення обсягу залучених ресурсів до обсягу власних ресурсів [6]. При цьому значення фінансового левериджу може розглядатися з погляду будь-якого показника діяльності підприємства, де може бути встановлена залежність між співвідношенням власних та залучених ресурсів та особливо вплив вартості залучених ресурсів на динаміку аналізованого показника.

Так, наприклад, відповідний аналіз можна провести з погляду динаміки загального прибутку підприємства, визначаючи дохід та витрати підприємства як функції співвідношення між обсягами власних та запозичених ресурсів:

$$P\left(\frac{V_z}{V_v}\right) = D\left(\frac{V_z}{V_v}\right) - Z\left(\frac{V_z}{V_v}\right), \quad (1)$$

де P – функція прибутку підприємства;

D – функція доходу підприємства;

Z – функція витрат підприємства;

$\frac{V_z}{V_v}$ – співвідношення між обсягами власних V_v та за-

позичених V_z ресурсів.

Однак за рівнянням (1) досить складно дотриматися можливості впливу на корегування основних параметрів діяльності підприємства з погляду підвищення привабливості надання кредитного ресурсу такому підприємству банком. Це пов'язано з тим, що часові інтервали залучення додаткових ресурсів та отримання прибутку підприємством є різними. Тож з погляду формули (1) досить важко визначити етапність у залученні кредитних ресурсів.

Більш доречним у цьому випадку є розгляд чистого дисконтованого доходу підприємства з погляду впровадження конкретного інвестиційного рішення, що узагальнюється наведеною нижче формулою за окремими етапами виконання такого рішення:

$$NPV\left(\frac{V_z}{V_v}\right) = \sum_{t=1}^T \frac{DD\left(\frac{V_z}{V_v}\right)}{(1+d)^t} - \sum_{t=1}^T \frac{ZZ\left(\frac{V_z}{V_v}\right)}{(1+d)^t}, \quad (2)$$

де NPV – чистий дисконтований дохід підприємства;

DD – дохід підприємства у період часу t , $t = \overline{1, T}$;

ZZ – витрати підприємства у період часу t , $t = \overline{1, T}$;

d – ставка дисконтування.

Однак в даному випадку (за формулою (2)) досить складно врахувати вплив вартості залучених кредитних ресурсів відповідно до загальної зміни вартості грошей, що узагальнюється ставкою дисконтування.

Утім, на думку автора, більш прийнятним є розгляд функціональної залежності рентабельності власного капіталу підприємства:

$$R_k = R_p \cdot (1 - P_n) + (R_p - R_v) \cdot L \cdot (1 - P_n), \quad (3)$$

де R_k – рівень рентабельності власного капіталу;

R_p – рівень економічної рентабельності підприємства;

P_n – ставка податку на прибуток підприємства;

R_v – рівень ставки кредиту за залучені ресурси;

L – фінансовий леверидж.

Отже, рівняння за формулою (3) дозволяє врахувати як вплив співвідношення обсягів власних та залучених ресурсів на один з основних показників діяльності підприємства, так й цінний аспект такого залучення на основі розгляду різниці $(R_p - R_v)$. Разом з цим, розгляд за формулою (3) сприяє визначенню й доцільності поетапного залучення кредитних ресурсів, де така етапність також сприяє можливості впливу на корегування основних параметрів діяльності підприємства з погляду підвищення привабливості надання кредитного ресурсу такому підприємству банком. При цьому таким критерієм привабливості надання кредиту може виступати зміна рівня рентабельності власного капіталу підприємства-позичальника.

Тоді, аналізуючи зміну рівня рентабельності власного капіталу відповідно до співвідношення між рівнем економічної рентабельності підприємства і ставкою кредиту за залучені ресурси та між обсягами власних та залучених ресурсів, можна визначити загальну етапність запозичення кредитних ресурсів. Отже, критеріями такого запозичення можуть виступати:

співвідношення між рівнем економічної рентабельності підприємства і ставкою кредиту за залучені ресурси, що є важливим за умови, що $R_p < R_v$;

дисперсія значень рентабельності власного капіталу, зменшення якої можна розглядати як зниження ступеня ризику залучення позикових ресурсів, а відтак збільшення довіри з боку банків, що може призвести до розширення кола потенційних джерел залучення ресурсів та у підсумку зменшення їх вартості;

загальне зростання значень рентабельності власного капіталу на фоні зниження дисперсії таких значень.

Отже, важливим аспектом визначення етапності залучення кредитних ресурсів є або зниження дисперсії розкиду значень рентабельності власного капіталу, або мінімізація зниження значень рентабельності власного капіталу за умови $R_p < R_v$. У цілому ж наведене вище визначає основні засади розбудови загальної процедури впровадження поетапного залучення кредитних ресурсів у сферу діяльності виробничого підприємства. Сутність такої процедури полягає у:

визначенні загальних обсягів необхідного залучення додаткових ресурсів;

визначенні доцільних інтервалів залучення додаткових ресурсів;

обчисленні імовірних значень зміни рентабельності власного капіталу, або дисперсії таких значень;

урахуванні загальної динаміки значень рентабельності власного капіталу та співвідношення між рівнем економічної рентабельності підприємства і ставкою кредиту за залучені ресурси;

обранні припустимого співвідношення між обсягами власних та залучених ресурсів відповідно до співвідношення між рівнем економічної рентабельності підприємства і ставкою кредиту за залучені ресурси;

визначенні послідовної етапності у залученні кредитних ресурсів для потреб підприємства.

Таким чином, у роботі зроблено спробу узагальнення доцільності у визначенні проведення поетапного залучення кредитних ресурсів у сферу діяльності виробничого підприємства. Сутність такої процедури базується на узагальненому розгляді фінансового левериджу з погляду зміни значень рентабельності власного капіталу. Також розглянуто можливість проведення аналізу поетапного залучення кредитних ресурсів на основі узагальнення значень співвідношення між обсягами власних та залучених ресурсів з погляду таких показників діяльності підприємства, як його прибуток та чистий дисконтований дохід інвестиційного рішення. Тож як напрямок проведення подальших досліджень слід визначити за необхідне розгляд запропонованої процедури поетапного залучення кредитних ресурсів з погляду конкретних підприємств.

Література: 1. Бюлетень НБУ. – Режим доступу : www.bank.gov.ua.
2. Возняк Г. В. Фінансове забезпечення інноваційної діяльності промислових підприємств України : автореф. дис. на здоб. наук. ступ. к. е. н. : спец. 08.04.01 "Фінанси, грошовий обіг і кредит" / Г. В. Возняк. – Львів : Інститут регіональних досліджень НАУ, 2006. – 22 с.
3. Гугля О. С. Моделювання процесів управління підприємством в умовах циклічних змін ринкового середовища : автореф. дис. на здоб. наук. ступ. к. е. н. : спец. 08.00.11 "Математичні методи, моделі та інформаційні технології в економіці" / О. С. Гугля. – Донецьк : ДНУ, 2007. – 16 с.
4. Дикань Л. В. Покрытие издержек предприятия в условиях ограниченности ресурсов / Л. В. Дикань, Е. А. Калининчен-ко // Вісник Української академії банківської справи. – 2000. – № 2. – С. 97–103.
5. Зінько Н. Я. Використання консорціумного кредиту у фінансуванні інноваційних проектів в Україні / Н. Я. Зінько // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник наукових праць. – Суми : ВВП "Мрія-1" ЛТД, УАБС, 2006. – Т. 18. – С. 259–264.
6. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия / Б. Коласс. – М. : Финансы, ЮНИТИ, 1997. – 576 с.
7. Марецька Е. Математичне моделювання консолідації короткотермінових кредитів, які сплачуються повними внесками / Е. Марецька // Вісник Національного університету "Львівська політехніка": Комп'ютерні системи проектування – теорія і практика. – 2001. – № 415. – С. 20–28.