

УДК 338.4

**КРИТЕРИИ ПРИНЯТИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ ПРИ
ВЫБОРЕ ИСТОЧНИКА ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРОЕКТА**

**Мещерякова Е.А., магистрант,
+7(916)880-48-23, max.rigel@yandex.ru
НИТУ «МИСИС», Москва, Россия**

Ключевые слова: *финансирование проекта, кредит, лизинговые платежи, дисконтированные денежные потоки.*

Рассмотрена методика и выполнены расчеты по сравнению эффективности приобретения оборудования в кредит, за собственные средства или с использованием финансовой и операционной аренды в рамках инвестиционного проекта.

Введение. Тесная взаимосвязь инновационной и инвестиционной политики предприятия обусловлена поиском источников финансирования нововведений, обеспечивающих конкурентоспособность предприятия, что приводит к повышению его финансовой устойчивости [1]. При этом значительную долю затрат на технологические инновации российских предприятий составляют расходы на приобретение машин и оборудования.

Цель работы - определение наиболее эффективного источника финансирования и использования основных средств на основе количественного анализа сделок по приобретению оборудования за счет собственных либо заемных средств: банковский кредит и финансовая и операционная аренда.

Материал и методика исследований. Работа была выполнена по данным метизного предприятия. Анализ производился на основе имитационной модели зависимости величины дисконтированных затрат от ряда факторов на основе сравнения эффективности приобретения оборудования в кредит, за собственные средства или с использованием финансовой и операционной аренды с применением авторской модели [2, 3].

Важнейшим критерием оценки доходности финансовой и операционной аренды для арендодателя и не менее значимым ориентиром затратоемкости для арендатора является определение состава и размера лизинговых и арендных платежей, являющихся наиболее важными элементами в организации сделок финансовой и операционной аренды [4]. Расчет лизинговых платежей для финансовой аренды проводился на основе методики рекомендуемой Министерством экономики Российской Федерации. Расчет платежей по сделке операционной аренды выполнен на основе методики финансовых рент [5].

В ходе анализа были выявлены факторы, влияющие на выбор того или иного способа приобретения и использования необходимого предприятию

оборудования [6]. В основу расчетов заложена условная стоимость оборудования равная 50 млн руб., сроком полезного использования 15 лет. По условиям договора финансовой аренды срок составляет 5 лет. Вознаграждение арендодателя, что представляет доходность от вложений в оборудование, определено на уровне 8 % годовых. Для приобретения оборудования за счет заемных средств приобретатель берет кредит в банке на 5 лет с процентной ставкой 15 % годовых. В целях исследования коэффициент ускоренной амортизации признается равным 3 [7]. По договору оборудование находится на балансе лизингодателя. Ставка дисконтирования равна 12 %, предполагается, что она равна посленалоговой среднегодовой ставке по банковским кредитам. При определении платежей по финансовой аренде, учтен факт полной аналогии кредитных обязательств лизингодателя и лизингополучателя.

Сравнительный анализ показал, что при приобретении оборудования за счет собственных средств дисконтированные затраты составят 51,11 млн руб., приобретение оборудования в кредит обойдется предприятию в 54,15 млн руб., Дисконтированные затраты при приобретении оборудования в лизинг с выбором лизингодателя в качестве балансодержателя составят 55,26 млн руб.

Наилучшим вариантом приобретения оборудования является покупка за счет собственных средств предприятия. Это связано с тем, что покупатель оплачивает продавцу оборудование напрямую. Расходами, уменьшающими налогооблагаемую прибыль, являются амортизационные отчисления. Но не всегда предприятие готово аккумулировать значительные объемы собственных средств, чтобы приобрести оборудование, изъятие повлечет за собой дефицит денежных средств на осуществление текущей деятельности организации, что приведет к снижению ликвидности активов. Если предприятие имеет депозит в банке на достаточную сумму для приобретения актива под большой процент, чем процент по заемным средствам и сделке по финансовой аренде, то покупка за собственные средства становится для не выгодным.

Разница дисконтированных затрат предприятия при приобретении оборудования в кредит и при финансовой аренде связана с неравномерными лизинговыми платежами. Ежемесячный денежный поток при финансовой аренде включает дифференцированные платежи.

Совокупный денежный поток, характеризующий фактические затраты предприятия, при финансовой аренде ниже, это характеризуется тем, что

- лизинговый платеж в полном объеме относится на себестоимость, уменьшая налогооблагаемую базу по налогу на прибыль;
- использование в лизинге специального коэффициента к основной норме амортизации, но не выше 3, позволяющего снизить сумму налога на прибыль;

- проценты по кредиту относятся на расходы предприятия в полной мере;
- налогооблагаемая прибыль по кредиту также уменьшается на величину амортизации, но нельзя применить коэффициент ускоренной амортизации.

В связи тем, что применялось допущение аналогичности условий лизингодателя и лизингополучателя в получении кредита на приобретение необходимого оборудования, встает необходимость провести анализ влияния фактора величины ставки по кредиту и ставки лизингового вознаграждения.

Затраты компании прямо пропорциональны ставке кредитования. При любых значениях кредитной ставки, но с применением лизинговой премии равной 5 %, вариант сделки финансовой аренды, самый выгодный.

Заметим, что ставка по кредиту в расчете лизинговых платежей является внешним фактором и зависит от кредитных условий лизингодателя. Представим вариант, когда лизингодатель взял кредит на приобретение оборудования под 10 % годовых, и включает в лизинговый платеж максимальную из выбранных ставку комиссионного вознаграждения в 12 %. Для лизингополучателя это намного выгоднее, чем приобретение оборудования в кредит по ставке 15 % и 20 % соответственно на 1,31 и на 6,97 млн руб.

Заключение. Выявлены и количественно проанализированы факторы, на которые необходимо обращать внимания при планировании инвестиционной политики предприятия. Выбор форм обновления основных средств компании необходимо осуществлять на основе предварительной оценки каждого из альтернативных вариантов. Критерием выбора служит максимум отдачи по элементу, определяемому самим предприятием [5].

Вопрос о выборе источников финансирования капитальных вложений решается с учетом многих факторов: стоимости привлекаемого капитала; эффективности отдачи от него; соотношения собственного и заемного капиталов, определяющего финансовое состояние предприятия; степени риска различных источников финансирования; экономических интересов инвесторов и кредиторов [1].

Библиографический список:

1. Виноградская Н.А. Обоснование вариантов управленческих решений по повышению финансовой устойчивости предприятия//В сборнике: Материалы докладов 49 международной научно-технической конференции преподавателей и студентов в 2 томах. 2016. С. 190-192.
2. Виноградская Н.А., Пятецкий В.Е. Формирование навыков системного анализа и моделирования при подготовке магистров бизнес-информатики// Вестник Московского городского педагогического университета. Серия: Экономика. 2016. № 3 (9). С. 90-97.

3. Вихрова Н.О. Проблемы коммерциализации инноваций в России / В книге: Инновационное развитие науки и образования монография. Под общ. ред. Г. Ю. Гуляева. Пенза, 2018. С. 268-277.
4. Вихрова Н.О. Практика применения стандартных методик при оценке эффективности инновационного проекта / В книге: ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ: ТЕОРИЯ, МЕТОДОЛОГИЯ, ПРАКТИКА монография. Пенза, 2018. С. 15-27.
5. Ларионова А.А. Оценка результативности реализации стратегии развития предприятия на основе модели экономической добавленной стоимости// Экономика в промышленности 2012. № 3. С. 62-65
6. Ларионова А.А., Зотикова О.Н. Практические аспекты проведения финансового анализа на предприятии. //в сборнике: Актуальные проблемы налогообложения и развития ключевых сфер экономики Сборник статей VI Всероссийской научно-практической заочной конференции с международным участием. 2015. С. 96-100.
7. Хмельницкая Н.В. Методические аспекты внутреннего контроля амортизации и затрат на ремонт и восстановление основных средств // В сборнике: Актуальные проблемы профессионального образования в Республике Беларусь и за рубежом материалы V Международной научно-практической конференции. 2017. С. 333-335.

THE CRITERIA FOR MAKING MANAGEMENT DECISIONS WHEN SELECTING THE SOURCE OF FINANCING OF THE PROJECT

Meshcheryakova E. A.

Keywords: *project financing, credit, lease payments, discounted cash flows. The method and the calculations to compare the effectiveness of purchasing equipment on credit, at their own expense or with the use of financial and operating leases in the framework of the investment project.*