**СОДЕРЖАНИЕ**

[**ВВЕДЕНИЕ……………………………………………………………………………...**](#_Toc354688344) **5**

**1.** [**ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УЧЕТА И АНАЛИЗА ИСТОЧНИКОВ ИНВЕСТИЦИЙ ДЛЯ РАЗВИТИЯ МАЛЫХ И СРЕДНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ…**](#_Toc354688345) 7

1.1. Инвестиции как экономическая категория………………………………………...7

1.2. Характеристика и особенности инвестирования малых и средних предприятий предприятий……………………………………………………………………………...12

1.3. Особенности учета и анализа источников инвестиций на малых и средних предприятиях…………………………………………………………………………….24

[**2. Исследование методик учета и анализа источников инвестиций малых и средних предприятий**](#_Toc354688350) ……………………….41

2.1. Инструменты учета и анализа источников инвестиций малых и средних предприятий……………………………………………………………………………... 41

2.2. Анализ инструментов учета и анализа источников инвестиций малых и средних предприятий…………………………………………………………………………………………...67

[**3. РАЗРАБОТКА ИНСТРУМЕНТОВ УЧЕТА И АНАЛИЗА ИСТОЧНИКОВ ИНВЕСТИЦИЙ МАЛЫХ И СРЕДНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ**](#_Toc354688354) ………………………78

3.1. Рекомендации по разработке инструментов учета и анализа источников инвестиций малых и средних предприятий……………………………………………………78

3.2. Апробация предложенных рекомендаций………………………………………………..82

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

**СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ**

**СПИСОК ПУБЛИКАЦИЙ АВТОРА ПО ТЕМЕ   
ДИССЕРТАЦИИ**

**ВВЕДЕНИЕ**

Актуальность темы: современные тенденции развития мировой экономики доказывают важнейшую роль малого и среднего предпринимательства в экономике любой страны. В процессе своей деятельности предприятиям малого и среднего предпринимательства приходится решать сложные проблемы, связанные с финансированием хозяйственных операций, с заменой изношенных основных средств, и в случае отсутствия внутренних финансовых ресурсов, поиском внешнего источника финансирования и осуществления инвестиционных мероприятий. Вместе с тем существенное расширение производства может быть обеспечено только за счет новых вложений средств, направляемых как на создание новых производственных мощностей, так и на их совершенствование, качественное обновление техники и технологии.

В настоящее время применение существующих источников инвестиций для малых и средних предприятий не всегда приносит желаемый результат, в связи с тем, что учет и анализ источников инвестиций не достаточно исследован и проанализирован для конкретного предприятия.

В результате этого растет актуальность исследования методик и разработка инструментов учета и анализа источников инвестиций на малых и средних предприятиях.

Исследуемая проблема: в настоящее время не существует определенных инструментов учета и анализа источников инвестиций на малых и средних предприятий.

Степень проработанности проблемы: рекомендации, существующие в экономической литературе по данной проблеме носят, как правило, общий характер и не могут быть использованы для конкретных предприятий малого и среднего бизнеса.

Неоднозначность и неполная изученность источников инвестиций на малых и средних предприятиях, а также потребность в совершенствовании методик эффективности источников инвестиций обусловили выбор темы и основные направления в данной работе.

Объект исследования: источники инвестиций на малых и средних предприятиях.

Предмет исследования: инструменты учета и анализа источников инвестиций на малых и средних предприятиях.

Основной целью диссертационного исследования стало исследование источников инвестиций, и разработка инструментов учета и анализа источников инвестиций на малых и средних предприятиях.

Задачи исследования:

- рассмотреть теоретические основы учета и анализа источников инвестиций для развития малых и средних предприятий;

- исследовать методики учета и анализа источников инвестиций малых и средних предприятий;

- разработать инструменты учета и анализа источников инвестиций малых и средних предприятий;

- апробировать предложенные рекомендации.

Методологической основой является системный подход к исследуемым процессам и явлениям, приемы диалектической и формальной логики, используются общенаучные и специальные методы: дедукция, индукция, сравнение, систематизация и обобщение теоретических и практических материалов, сводки и группировки, аналитические процедуры и другие методы.

1. **ТЕОРИТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УЧЕТА И АНАЛИЗА ИСТОЧНИКОВ ИНВЕСТИЦИЙ ДЛЯ РАЗВИТИЯ МАЛЫХ И СРЕДНИХ ПРЕДПРИТЯ**
   1. **Инвестиции как экономическая категория**

Одной из наиболее острых проблем современной России является достижение стабильного экономического роста. К числу факторов, оказывающих прямое влияние на рост экономики, относятся инвестиции. Очевидно, что инвестиции жизненно необходимы экономике для ее развития, и обеспечения устойчивого экономического роста. Изменения в количественных соотношениях инвестиций оказывают прямое воздействие на развитие отраслей и сфер хозяйства, объем общественного производства и занятости, а также являются причиной структурных сдвигов в экономике. В действующем законодательстве под инвестициями понимают денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные и интеллектуальные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты как предпринимательской, так и иной деятельности в целях получения высокой нормы прибыли на вложенный капитал и (или) достижения иного полезного эффекта.

На данном этапе развития экономики появились подходы к определению понятия «инвестиции» как способа размещения капитала, который должен, во-первых, обеспечить и сохранить капитал, во-вторых, увеличить стоимость капитала и (или) достичь положительной величины дохода.

Также стоит отметить, что понятие инвестиций является достаточно широким, и в различных областях экономической науки и практической деятельности его содержание имеет свои особенности.

Ф. Кэне, автор «Экономической таблицы», впервые сделал попытку структурировать инвестиции, выделив в их составе, так называемые первоначальные авансы (avances primities) и ежегодные авансы (avances annuelles). В понимании Ф. Кэне, первоначальные авансы включали затраты на приобретение сельскохозяйственных машин, построек, рабочего скота и в совокупности представляли собой фонд рабочего оборудования с периодом оборота в 10 лет. Ежегодные авансы подразумевали ежегодно возобновляемые затраты на наем сельскохозяйственных рабочих, приобретение семян и другие аналогичные издержки. Данная структура авансов, являющихся по своей сути инвестициями, рассматривалась только в приложении к земледелию, поскольку согласно учению физиократов, единственным видом производительного капитала являлся капитал земледельческий [19]

Таким образом, Ф. Кэне сделал попытку разделить инвестируемые средства на основные и оборотные.

Адам Смит, утверждавший, что для обеспечения экономического прогресса необходимо максимизировать норму чистых инвестиций, в своих работах выделял две формы инвестиций [36]:

- инвестиции как затраты на восстановление и преумножение капитала в форме производственных зданий и сооружений, полезных машин и оборудования, расходов на улучшение земли, оборотного капитала, обслуживающего основной, в результате осуществления которых происходит получение дохода собственником капитала и, в целом, возрастание национального богатства;

- инвестиции как перераспределение национального богатства, а не преумножение последнего, например, в форме затрат на приобретение имущества, приносящих владельцу доход.

В настоящее время в работах российских ученых распространено, в основном, расширенное толкование инвестиций и инвестиционной деятельности. Так В.В. Бочаров определяет инвестиции как все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, которые вкладываются в объекты предпринимательской и иных видов деятельности, в результате которых формируется прибыль (доход) или достигается социальный эффект. [10]

Г.И. Иванов считает, что инвестиции есть все виды и формы имущественных, интеллектуальных, информационных ценностей, в том числе права на них, вкладываемые в развитие «человеческих ресурсов» и в объекты любой деятельности в целях прироста капитала, достижения их высокой рентабельности и (или) иного полезного эффекта. [13]

Исследователь Н.В. Киселева считает, что инвестиции - это динамический процесс смены форм капитала, последовательного преобразования первоначальных ресурсов и ценностей в инвестиционные затраты и превращение вложенных средств в прирост капитальной стоимости в форме дохода или социального эффекта. В.В. Царев рассматривает инвестиции как материализацию идей по созданию новых объектов (модернизации, реконструкции действующих объектов), способных производить продукцию в большем объеме или повышенного качества. [16]

Для использования в практической деятельности, наиболее приемлемые определения представлены в федеральном законе «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 г. № 39-Ф3 (ред. от 26.07.2017), в котором дается следующее определение понятия «инвестиции»: «Инвестиции - это денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе: имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку и вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта».

Наиболее важными и существенными признаками инвестиций являются:

- осуществление вложений лицами (инвесторами), которые имеют собственные цели, не всегда совпадающие с общеэкономической выгодой;

- потенциальная способность инвестиций приносить доход;

- определенный срок вложения средств (всегда индивидуальный);

- целенаправленный характер вложения капитала в объекты и инструменты инвестирования;

- использование разных инвестиционных ресурсов, характеризующихся спросом, предложением и ценой, в процессе осуществления инвестиций;

- наличие риска вложения капитала.

С одной стороны, экономическая деятельность связана с вложением средств, с другой стороны, целесообразность этих вложений определяется их отдачей. Без получения дохода (эффекта) отсутствует мотивация инвестиционной деятельности, вложение инвестиционных ресурсов осуществляется с целью возрастания авансированной стоимости. Поэтому инвестиционную деятельность в целом можно определить как единство процессов вложения ресурсов и получения доходов в будущем.

Инвестиционная деятельность является необходимым условием индивидуального кругооборота средств хозяйствующего субъекта. Движение инвестиций, в ходе которого они последовательно проходят все фазы воспроизводства от момента мобилизации инвестиционных ресурсов до получения дохода (эффекта) и возмещения вложенных средств, выступает как кругооборот инвестиций и составляет инвестиционный цикл. Это движение носит постоянно повторяющийся характер, поскольку доход, который образуется в результате вложения инвестиционных ресурсов в объекты предпринимательской деятельности, всякий раз распадается на потребление и накопление, являющееся основой следующего инвестиционного цикла.

Инвестиции предполагают анализ общих основ и механизма осуществления инвестиционной деятельности как важнейшей составляющей рыночного хозяйствования. Вместе с тем, выяснение основных связей и зависимости, требует уточнения ключевых понятий, связанных с инвестиционной деятельностью, необходимо ответить на вопросы: кто может выступать в роли инвестора, какие существуют источники финансирования инвестиционной деятельности, что вкладывается в понятие инвестиционный проект, и каковы методы его оценки [102].

В экономике существует такое понятие как финансирование. Финансирование является одним из видов обеспечения денежными средствами предпринимательской деятельности. Финансирование и инвестирование очень похожие понятия, но все же имеют ряд отличий друг от друга:

- финансирование является безвозмездным и безвозвратным предоставлением денежных средств в разных формах для осуществления какой- либо деятельности;

- при финансировании у субъекта, который предоставил денежные средства, не возникает право собственности.

- финансирование может осуществляться исключительно денежными средствами;

И еще одной основной отличительной чертой инвестирования является получение прибыли, тогда как финансирование такой цели не преследует.

* 1. **Характеристика и особенности инвестирования малых и средних предприятий**

Повышение эффективности российской экономики неразрывно связано с вложением капитала в инвестирование малых и средних предприятий.

Для малого и среднего предпринимательства инвестиции играю важную роль. Понятие малого и среднего бизнеса неразрывно связано с размером действующих хозяйственных субъектов, т.е. малых предприятий. Под субъектами малого предпринимательства понимаются коммерческие организации, в уставном капитале которых доля участия РФ, субъектов РФ, общественных и религиозных организаций, благотворительных и иных фондов не превышает 25%; доля, принадлежащая одному или нескольким юридическим лицам, не являющимися субъектами малого и среднего бизнеса не превышает 25% и в которых численность работников за отчетный период не превышает следующих предельных уровней:

- в промышленности, строительстве, на транспорте - 100 человек;

- в сельскохозяйственной, научно-технической сфере - 60 человек;

- в оптовой торговле - 50 человек;

- в розничной торговле и бытовом обслуживании - 30 человек;

- в остальных отраслях - 50 человек.

Особенности малого и среднего предпринимательства определяются не только небольшими размерами, но и социально-экономической формой:

- небольшие масштабы хозяйственной деятельности, как правило, на локальных рынках;

- зависимость предпринимательской деятельности от текущей конъюнктуры рынка;

- базирование на особо рисковой и инновационной основе;

- динамичность малого предпринимательства, проявляющаяся в интенсивном входе и выходе с рынка;

- полнота экономической ответственности предпринимателя, так как деятельность основывается на личном труде владельца предприятия, или на использовании наемного труда в сочетании с производственной управленческой деятельностью собственников;

- персонифицированное и гибкое управление воспроизводства с целью получения максимального предпринимательского дохода.

В условиях рыночной экономики возможностей для инвестирования предприятий данного вида деятельности довольно много. Однако принятие решения по инвестированию осложняется различными факторами, такими как: вид инвестиций, стоимость инвестиционного проекта, ограниченность финансовых ресурсов, риск и др.

Основной формой реального инвестирования, воплощения производственно-коммерческих идей организации, являются различные инвестиционные проекты.

Под инвестиционным проектом понимается план или программа вложения капитала с целью последующего получения прибыли или иных результатов и выгод. Следует отметить, что на практике термин «инвестиционный проект» имеет и более широкую трактовку: комплекс действий (работ, услуг, приобретений, управленческих операций и решений), направленных на достижение сформулированной цели [10].

Классификация инвестиционных проектов приведена в таблице 1.

Таблица 1 – Классификация инвестиционных проектов

|  |  |
| --- | --- |
| Классификационный признак инвестиционных проектов | Вид инвестиционного проекта |
| По цели инвестирования | 1. 1) выход на новые рынки продукции и услуг 2. 2) прирост объема выпуска товаров и услуг 3. 3) расширение и обновление ассортимента товаров и услуг 4. 4) сокращение затрат и снижение себестоимости товаров и услуг 5. 5) решение социальных экономических и др. задач |
| По объему требуемых для реализации ресурсов | 1. 1) мелкие 2. 2) средние 3. 3) крупные |
| По срокам реализации | 1. 1) краткосрочные 2. 2) среднесрочные 3. 3) долгосрочные |
| По степени зависимости | 1. 1) альтернативные (взаимоисключаемые) 2. 2) независимые 3. 3) взаимодополняемые |
| По типу генерируемых потоков платежей | 1. 1) обыкновенные 2. 2) сложные |
| По классу проекта | 1. 1) монопроекты 2. 2) мультипроекты 3. 3) мегапроекты |

Оценка эффективности инвестиционных проектов - один из главных элементов инвестиционного анализа, инструмент правильного выбора из нескольких инвестиционных проектов наиболее эффективного, совершенствования инвестиционных программ и минимизации рисков.

Таким образом, в зависимости от степени рискованности того или иного проекта, его можно отнести к определенной категории, другими словами классифицировать инвестиционные вложения.

Анализ экономической литературы [22,48] позволил сформировать следующую классификацию инвестиций:

- по объектам инвестирования;

- по формам воспроизводства в реальный сектор экономики;

- по продолжительности инвестирования;

- по конечному результату;

- по формам собственности;

- по источникам финансирования;

- по организационно-правовой форме.

Среди основных проблем, препятствующих развитию малого и среднего предпринимательства, особенно остро выделяется проблема финансирования, которая является актуальной на протяжении всего жизненного цикла предприятия.

Основные источники инвестирования, применяемые на малых и средних предприятиях, представлены на рисунке 1.

Рисунок 1- Распределение видов инвестиций по источникам финансирования.

К источникам собственных средств (внутреннее финансирование) относятся:

- чистая прибыль является реинвестированным источником собственных средств для новых вложений. Прибыль, остающаяся в распоряжении организации - это многоцелевой источник финансирования ее потребностей. Однако основными направлениями распределения прибыли являются накопление и потребление, пропорции между которыми определяют перспективы развития предприятия.

Прибыль выступает также основным источником формирования резервного капитала (фонда).

- амортизационные отчисления, которые накапливаются за счет перенесения стоимости основных производственных фондов на себестоимость продукции, то есть с одной стороны, амортизационные отчисления являются затратами на производство продукции, а с другой - собственным источником финансирования

- уставный капитал (средства от продажи акций и паевые взносы участников, совокупная номинальная стоимость всех типов акций, т.е. уставный капитал отражает сумму всех обязательств фирмы перед инвесторами, поскольку в случае ее ликвидации или выхода участника из состава ее акционеров инвестор имеет право лишь на компенсацию своей доли в рамках остаточного имущества предприятия). Формирование уставного капитала может сопровождаться образованием дополнительного источника средств эмиссионного дохода, если в ходе первичной эмиссии акции продаются по цене выше номинала.

- резервный капитал – это часть собственного капитала, выделяемого из прибыли для покрытия возможных убытков. Источником формирования резервного капитала является чистая прибыль, то есть прибыль, оставшаяся в распоряжении организации.

Преимуществами внутренних источников финансирования являются:

- быстрота и простота привлечения;

- минимальные издержки;

- снижение риска неплатежеспособности;

- сохранение собственности и управление предприятием.

К недостаткам внутренних источников инвестирования следует отнести ограничение объема привлекаемых средств и отвлечение средств из хозяйственного оборота.

Внешнее финансирование предполагает поступление средств от внешнего по отношению к предприятию источника. Сюда входят внешнее собственное и внешнее заемное финансирование. Внешнее собственное финансирование предполагает поступление средств как от имеющихся собственников, так и от новых акционеров (пайщиков).

Основными источниками внешних (заемных) средств являются:

- банковское кредитование;

- коммерческое кредитование;

- лизинг;

- франчайзинг;

- государственное кредитование.

Одним из наиболее эффективных способов финансирования малых и средних предприятий в условиях ограниченности собственных финансовых ресурсов является лизинговая форма приобретения имущества.

Применение лизинговых услуг в хозяйственной практике позволяет начинающим предпринимателям открыть или значительно расширить бизнес даже при весьма ограниченном стартовом капитале, так как лизинг обеспечивает получение оборудования без его единовременной и полной оплаты, позволяет организовать новое производство без привлечения крупных финансовых ресурсов. Таким образом, используя механизм лизинга, лизингополучатель решает вопросы приобретения оборудования и его финансирования почти одновременно.

Помимо перечисленных преимуществ использование лизингового механизма позволяет использовать сторонами лизинга ряд налоговых льгот, предусмотренных российским законодательством.

В настоящее время Налоговым кодексом предусмотрена повышенная норма амортизации только по отношению к основным средствам, которые являются предметом договора финансовой аренды (лизинга).

Лизинг позволяет предприятию получить оборудование, начать его эксплуатацию, не отвлекая средств от оборота. В рыночной экономике использование лизинга составляет 25-30% общей суммы заемных средств.

В то же время между лизингом и банковским кредитом есть ряд очень важных различий. В целом, взаимосвязь и отличия кредита и лизинга представлена в таблице 2.

Таблица 2 - Особенности кредитных и лизинговых элементов в финансовом механизме малых и средних предприятий

|  |  |
| --- | --- |
| Особенности кредитования для малых и средних предприятий | Особенности лизинга для малых и средних предприятий |
| Инвестиции направляются на любую предпринимательскую деятельность | Инвестиции направляются на активизацию производственной деятельности, развитие и модернизацию производственных мощностей |
| Контроль за целевым расходованием средств затруднен из-за отсутствия действенных инструментов | Гарантирован контроль за целевым использо­ванием средств, так как в лизинг отдается кон­кретно оговоренное имущество (оборудование, машины, суда и др.) |
| Необходима стопроцентная гарантия возврата кредита и процентов за его использование | Размер гарантий снижается до стоимости пе­редаваемого в лизинг имущества (оборудования, машин, судов и др.), которое само является гарантией |
| Приобретенное имущество отра­жается на балансе предприятия, на него начисляется амортизация | Имущество отражается на балансе лизингодателя или предприятия-лизингополучателя; начисляется ускоренная амортизация (с коэффициентом 3) |
| Плата за кредит покрывается за счет полученных предприятием доходов, которые облагаются всеми предусмотренными налогами | Лизинговые платежи (включаются в себестоимость продукции) снижают налогооблагаемую базу и стимулируют развитие производства |

Различия между кредитованием и лизингом заключаются как в форме, в которой производятся заимствования, так и в характере требований, которые предъявляют банки и лизинговые компании к заемщикам. Основными отличиями, которые можно назвать преимуществами лизинга перед кредитованием в банке, является снижение налогооблагаемой базы и ускоренная амортизация оборудования. Это позволяет снизить расходы предприятия на приобретение основных производственных средств.

Следующим источником финансовых ресурсов, набирающим все большую популярность среди малых предприятий, является франчайзинговая система, представляющая собой долгосрочное сотрудничество двух или нескольких партнеров, которые объединяются с целью совместного использования товарного знака, отработанной технологии, ноу-хау и других объектов права интеллектуальной собственности. В ряде случаев термин «франчайзинг» означает передач государством частной фирме права эксплуатации своего имущества и оказания некоторых услуг населению. Договор франчайзинга охватывает широкий спектр экономических и правовых отношений.

Основными преимуществами использования франчайзинга для малых и средних предприятий являются:

- возможность открыть свое дело;

- всесторонняя поддержка и заинтересованность франчайзера (франчайзер - это лицо, которое передает лицензию или передает в право пользования свой товарный знак, ноу-хау и операционные системы и т.д.) в коммерческом успехе франчайзи (франчайзи - это лицо, которое покупает право на ведение бизнеса под именем или торговой маркой франчайзера);

- франчайзер предоставляет возможность приобретения товаров, продуктов, расходных материалов по льготной цене (снижение затрат);

- используется уже функционирующая концепция и методика ведения малого бизнеса;

- минимальные затраты на рекламу, известный товарный знак автоматически привлекает клиентов компании, чьими товарами или услугами они привыкли пользоваться;

- доступ к знаниям, франчайзер обучает своих партнеров, как необходимо эффективно строить бизнес.

Использование факторинга как решение финансовых проблем малых предприятий также имеет свои особенности. Факторинг - это комплекс финансовых услуг, оказываемых клиенту в обмен на уступку дебиторской задолженности. Комплекс финансовых услуг включает в себя финансирование поставок товаров, страхование кредитных рисков, учет состояния дебиторской задолженности и работу с дебиторами по своевременной оплате. Факторинг дает возможность покупателю отсрочить платежи, а поставщику получить основную часть оплаты за товар сразу после его поставки [69].

Достаточно новым источником инвестирования является венчурное финансирование.

Венчурные инвестиции - это долгосрочные инвестиции, вложенные в ценные бумаги или предприятия с высокой или относительно высокой степенью риска, в ожидании чрезвычайно высокой прибыли.

Венчурный капитал обладает следующими особенностями:

- во-первых, в случае венчурного финансирования необходимые средства могут предоставляться под перспективный проект, без каких-либо гарантий. Потребность в получении инвестиций такого рода нередко возникает у начинающих или мелких предпринимателей, пытающихся самостоятельно реализовать появившиеся у них новые оригинальные и перспективные разработки;

- во-вторых, многие инновационные проекты начинают приносить прибыль не раньше, чем через три-пять лет, поэтому венчурное инвестирование рассчитано на длительный срок, и существует долговременное отсутствие ликвидности;

- в-третьих, рисковые капиталовложения осуществляются, как правило, в самых передовых направлениях научно - технического прогресса, и венчурные фонды, как ни один другой инвестор, готовы вкладывать средства в новые наукоемкие разработки даже тогда, когда им сопутствует высокая степень неопределенности, ведь именно здесь скрыт самый большой потенциальный резерв получения прибыли;

- в-четвертых, инвесторы не ограничиваются только предоставлением финансовых средств. Они непосредственно или через своих представителей активно участвуют в управлении новой фирмой.

В сфере банковского кредитования представители малого и среднего бизнеса в России имеют существенные проблемы.

Банки неохотно идут на выдачу большого числа мелких кредитов на развитие ввиду высоких операционных издержек, связанных с оценкой и контролем каждого из них.

Только что созданное предприятие имеет минимальные шансы на получение кредита на развитие бизнеса. Банки просто не финансируют предпринимателей на нулевом цикле развития бизнеса. Как правило, финансовые организации устанавливают минимальный срок, в течение которого малое предприятие должно не только просуществовать, но и показать прибыль.

В целом же, в качестве основных проблем, препятствующих в получении банковских кредитов для малого предприятия, можно выделить следующие:

- непрозрачная и недостоверная отчетность малых предприятий;

- риск, в связи с сильной зависимостью предприятий от одного или небольшой группы лиц;

- незначительный масштаб бизнеса малого предприятия, затрудняющий оценку его состояния;

- непредсказуемые факторы риска (семейные конфликты, болезни и т.д.)

- низкое качество проработки бизнес-планов при привлечении кредитов;

- незначительный размер собственных средств и отсутствие ликвидных активов, которые можно использовать в качестве залога по кредиту;

- несоответствие рентабельности малых предприятий размеру процентных ставок по кредитам, к которым добавляются разнообразные взимаемые банком комиссии

- сложность и длительность процедуры получения банковского кредита.

Одним из важных источников внешнего финансирования малых предприятий является финансирование в рамках различных государственных программ поддержки.

Федеральным законом № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» от 24.07.2007г. (ред. от 26.07.2017) предусмотрена финансовая поддержка в виде предоставления субсидий, бюджетных инвестиций, государственных и муниципальных гарантий по обязательствам субъектов малого предпринимательства и организаций, образующих инфраструктуру поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства.

Для малого бизнеса предусмотрена также имущественная поддержка, которая осуществляется в виде передачи во владение и (или) в пользование государственного или муниципального имущества (земельных участков, зданий, строений, сооружений, нежилых помещений, оборудования, машин, механизмов, установок, транспортных средств, инвентаря, инструментов) для использования по целевому назначению на возмездной основе, безвозмездной основе или на льготных условиях.

Такие виды поддержки малых и средних предприятий реализуются как на государственном, так и на региональном и муниципальном уровнях. Во многих регионах действуют специальные комплексные программы по поддержке и развитию малого бизнеса, предусматривающие и выделение финансовой помощи, например, гранты на начало собственного дела.

Стоит отметить, что недостаточный масштаб деятельности мешает непосредственно малому предпринимательству использовать такой источник самофинансирования, как выпуск акций. Фондовый рынок недоступен большинству малых предприятий. Причинами этому становятся высокие затраты, связанные с необходимостью преобразования предприятия (изменение организационно-правовой формы). При акционировании небольших предприятий, как действующих, так и вновь образуемых необходима оценка имущества предприятия, весьма значительны издержки аудиторских услуг при составлении промежуточных отчетов. Представители малого бизнеса избегают финансовые рынки еще и потому, что недостаточно ориентируются в специфике их функционирования [79].

Выбор источника финансирования во многом определяется финансовой стратегией, избранной руководством предприятия. Важными факторами здесь являются внешние условия, в которых функционирует предприятие, в том числе уровень процентных ставок, текущее и прогнозируемое состояние фондового рынка, наличие альтернативных финансовых инструментов, качество предоставляемых банковских услуг и т.п. Принципиально важным при этом является, чтобы характер привлекаемых финансовых источников соответствовал стратегии развития малого предприятия, например, его планам выхода на новые рынки сбыта, а также учитывал готовность менеджеров предприятия принимать на себя риски, связанные с реализацией того или иного предпринимательского проекта.

На основании рассмотренных инвестиций и их основных целей, выделяют следующие их особенности:

- в качестве инвестиций целесообразно рассматривать все ресурсы, обеспечивающие получение дохода;

- разнообразие инвестиционных источников характеризуется их количественными и качественными характеристиками, а также особенностями формирования на них спроса, предложения и цены;

- для инвестиций характерен процесс преобразования ресурсов в конкретную структуру вложений, определяемых как издержки инвестиций;

- зависимость инвестиций от сроков, объемов и сферы вложений;

- инвестиции должны рассматриваться как процесс, обеспечивающий превращение инвестиционных ресурсов в конкретную структуру вложений, которая обеспечивает достижение установленных целей;

- исходя из характера инвестиций, они могут подразделяться на создание материальных объектов и нематериальные вложения, формирование инвестиционных инструментов.

Рассмотрев характеристики и особенности источников инвестиций, можно сделать вывод, что для финансирования малых и средних предприятий наиболее выгодными и значимыми являются такие источники инвестиций как кредитование, лизинг, факторинг и государственное финансирование.

* 1. **Особенности учета и анализа источников инвестиций на малых и средних предприятиях**

Для развития экономики страны необходимо привлекать инвестиции в малый и средний бизнес, поскольку они в конечном итоге будет способствовать будущему увеличению производственных мощностей. В настоящее врем наиболее распространенными источниками инвестиционных вложений в данные предприятия являются такие источники как кредиты, лизинг, факторинг, государственное финансирование.

Заемный капитал является основным средством финансирования малого и среднего бизнеса. В большинстве развитых стран заемные средства составляют не менее половины капитала компаний.

Что касается внешнего финансирования, то основным видом заемного капитала является кредитование.

Заемные средства предприятиями привлекаются в двух основных формах: в форме коммерческого (товарного) кредита и в форме финансового кредита.

Коммерческий (товарный) кредит предоставляется малому предприятию в виде отсрочки платежа за поставляемые ей сырье, материалы или товары. В современных условиях коммерческий кредит для многих предприятий малого бизнеса является важнейшим источником финансирования

В бухгалтерском учете получение коммерческого (товарного) кредита отражается по дебету счета 66 «Расчеты по краткосрочным кредитам и займам» или пот счету 67 «Расчеты по долгосрочным кредитам и займам». По кредиту счета 10 «Материалы», 41 «Товары».

Согласно ПБУ 15/2008 определен состав и порядок признания в бухгалтерском учете затрат по займам и кредитам. Согласно установленному порядку, затраты по полученным займам и кредитам должны признаваться расходами того периода, в котором они произведены, за исключением их части, подлежащей включению в стоимость инвестиционного актива - объекта имущества, подготовка которого к предполагаемому использованию требует значительного времени. Включение в текущие расходы затрат по займам и кредитам осуществляется в сумме причитающихся платежей, согласно заключенным организацией договорам займа и кредитным договорам, независимо от того, в какой форме и когда фактически производятся указанные платежи. Затраты по полученным займам и кредитам, включаемые в текущие расходы организации, являются ее операционными расходами и подлежат включению в финансовый результат организации.

Следует отметить, что размер процентов, относимых в состав расходов для целей бухгалтерского учета, не ограничен. Начисление процентов по кредитам и займам, относимых к операционным расходам организации, в соответствии с Планом счетов должно отражаться в бухгалтерском учете у организации - получателя займа записями по дебету счета 91 «Прочие доходы и расходы» (субсчет 2 «Прочие расходы») и кредиту счета 66 «Расчеты по краткосрочным кредитам и займам» или 67 «Расчеты по долгосрочным кредитам и займам».

В составе финансового кредита, привлекаемого предприятиями для расширения хозяйственной деятельности, приоритетная роль принадлежит банковскому кредиту.

В бухгалтерском учете долгосрочные кредиты отражаются на счете 67 «Расчеты по долгосрочным кредитам и займам». Основная сумма, которую должно предприятие, фиксируется в бухгалтерском учете как часть кредиторского долга в величине, которая отражена в договоре. В бухгалтерской отчетности должны фиксироваться также сроки погашения обязательств. Расходы по займам необходимо учитывать отдельно от основных их сумм, в определенном расчетном периоде и при условии включения в структуру прочих расходов. При этом неважно, на каких условиях предоставлены заемные денежные средства. В рамках учета процентов в бухгалтерских регистрах предприятия используются проводки по кредиту счета 67 «Расчеты по долгосрочным кредитам и займам», а также корреспондирующих с теми, по которым отражаются конкретные источники выплат. Проценты по обязательствам могут быть отнесены к затратам на закупку материально-производственных ресурсов, если основная сумма соответствующих им денежных средств непосредственно связана с ними и проинвестирована до момента оприходования соответствующих ресурсов. Если данное условие не соблюдено, то проценты должны учитываться как часть операционных издержек - с использованием счета 91 «Прочие доходы и расходы». Соответствующий объем капитала может быть направлен на инвестирование во внеоборотные ресурсы. В этом случае проценты по кредитам отражаются посредством проводок по кредиту счета 08 «Вложение во внеоборотные активы», а также кредиту основных счетов учета задолженности в случае, проценты уплачены до того момента, когда фонды введены в эксплуатацию; по дебету счета 91 «Прочие доходы и расходы» и кредиту основных счетов, если соответствующие денежные средства перечислены после того, как основные средства были приняты в производство. Если заем возвращен несвоевременно или же в случае, если проценты уплачены с просрочками, то штрафы по кредитному договору должны отражаться в бухучете с помощью проводки по дебету счета 91.2 «Прочие расходы».

Таким образом, если суммы взяты в кредит и используются в целях инвестирования во внеоборотные активы, то бухгалтер осуществляет их учет посредством следующих проводок:

- Дт 08 Кт 67 - проценты по займам перечисляются кредитору до того момента, когда основные фонды вводятся в эксплуатацию или же, к примеру, ставятся на учет активы, относящиеся к нематериальным;

- Дт 91 Кт 67 - проценты появляются после осуществления отмеченных операций.

Стоит отметить, что в случае, если расчеты по кредиту осуществляются предприятием с просрочками, то штрафы, предусмотренные договором, включаются в структуру расходов, которые классифицируются как внереализационные. В этом случае формируются проводки по дебету счета 91 «Прочие доходы и расходы». Вместе с тем, как только кредит или заем погашается, то в бухучете соответствующая операция подтверждается следующей записью в регистрах:

- Дт 67 Кт 50 (51, 52 либо 55).

Таким образом, банковский кредит является одним из эффективных методов обеспечения заемными средствами малые и средние предприятия.

В последнее время все более популярной формой дополнительного финансирования малых предприятий становится лизинг.

Организацию бухгалтерского учета лизинговых операций регламентируют «Указания об отражении в бухгалтерском учете операций по договору лизинга», утвержденные Приказом Минфина от 17.02.1997г. №15 (ред. Приказа Минфина РФ от 23.01.2001.N 7н).

В случае, если договором лизинга предусмотрено отражение предмета лизинга на балансе лизингодателя, лизингополучатель отражает лизинговое имущество на забалансовом счете 001 «Арендованные основные средства».

Начисление лизинговых платежей отражается по кредиту счёта 76 «Расчёты с разными дебиторами и кредиторами» в корреспонденции со счетами учёта затрат: 20 «Основное производство», 23 «Вспомогательные производства», 25 «Общепроизводственные расходы», 26 «Общехозяйственные расходы», 29 «Обслуживающие производства и хозяйства» – при учете лизинговых платежей по имуществу, которое используется в производственной деятельности, 44 «Расходы на продажу» - по имуществу, используемому в деятельности торговой организации, 91.2 «Прочие доходы» - по имуществу, которое используется в непроизводственных целях. Далее для простоты в примерах бухучета лизинга будут приводиться проводки только по счету 20 «Основное производство».

Если по условиям договора лизинга имущество учитывается на балансе лизингополучателя, при получении предмета лизинга в бухучете лизингополучателя стоимость имущества за вычетом НДС отражается по дебету счёта 08 «Вложения во внеоборотные активы» в корреспонденции с кредитом счёта 76 «Расчёты с разными дебиторами и кредиторами».

При принятии предмета лизинга к учёту в составе основных средств его стоимости списывается с кредита счета 08 «Вложения во внеоборотные активы» в дебет 01 счёта «Основные средства».

Начисление лизинговых платежей отражается по дебету 76 счёта «Расчёты с лизингодателем» в корреспонденции со счетом 76 «Расчёты по лизинговым платежам».

Начисление амортизации по предмету лизинга производит лизингополучатель. Сумма амортизации предмета лизинга признаётся расходами по обычным видам деятельности и отражается следующей проводкой Дт 20 Кт 02.

Если в качестве дополнительного источника финансирования предприятия выбран лизинг, то важное значение имеет оценка эффективности лизинга. В основе такой оценки лежит сравнение суммарных потоков платежей при различных формах финансирования активов фирмы.

Разработка основных положений концепций денежных потоков принадлежит зарубежным экономистам: Л. А. Беристайну, Ю. Бригхему, Дж. К. Ван Хорну, Ж. Ришару и др. [26].

В последнее время проблемы денежных потоков находят отражение и в работах отечественных экономистов: Балабанова И. Т., Бочарова В. В., Бланка И. А., Ковалева В. В., Крылова А. И., Никифоровой Н. А. и др. [26].

В данном случае, эффективность денежных потоков (потоков платежей) сравнивается в настоящей стоимости по таким основным вариантам решений:

- приобретение активов в собственность за счет собственных фи­нансовых ресурсов;

- приобретение активов в собственность за счет долгосрочного банковского кредита;

- лизинг активов.

Основу денежного потока приобретения актива в собственность за счет собственных финансовых ресурсов составляют расходы по его покупке, т.е. рыночная цена актива. Эти расходы осуществляются при покупке актива и поэтому не требуют приведения к настоящей стоимости.

Основу денежного потока приобретения актива в собственность за счет долгосрочного банковского кредита составляют процент за пользование кредитом и общая его сумма, подлежащая возврату при погашении. Расчет общей суммы этого денежного потока в настоящей стоимости осуществляется по следующей формуле:

= , (1)

где ДПКН - сумма денежного потока по долгосрочному банковскому кредиту, приведенная к настоящей стоимости; ПК - сумма уплачиваемого процента за кредит в соответствии с его годовой ставкой; СК - сумма полученного кредита, подлежащего погашению в конце кредитного периода; Нп - ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; годовая ставка процента за долгосрочный кредит; I - количество интервалов, по которым осуществляется расчет процентных платежей, в общем обусловленном периоде времени.

Основу денежного потока аренды (лизинга) актива составляют авансовый лизинговый платеж (если он есть по лизинговому соглашению) и регулярные лизинговые платежи. Расчет общей суммы этого денежного потока в настоящей стоимости осуществляется по следующей формуле:

, (2)

где ДПЛн - сумма денежного потока по лизингу (аренде) актива, приведенная к настоящей стоимости; АПл - сумма авансового лизингового платежа, предусмотренного условиями лизингового соглашения; ЛП - годовая сумма регулярного лизингового платежа за использование арендуемого актива; Нп - ставка налога на прибыль; п - количество интервалов, по которым осуществляется расчет процентных платежей.

В расчетах денежных потоков, приведенных выше, стоимость актива предусматривается к полному списанию в конце срока его использования. Если после предусмотренного срока использования актива, взятого в аренду на условиях финансового лизинга или приобретенного в собственность, он имеет ликвидационную стоимость, прогнозируемая ее сумма вычитается из денежного потока. Расчет этой вычитаемой суммы ликвидационной стоимости осуществляется по следующей формуле:

, (3)

где ДПлс - дополнительный денежный поток за счет реализации актива по ликвидационной стоимости (после предусмотренного срока его использования), приведенный к настоящей стоимости; ЛС - прогнозируемая ликвидационная стоимость актива (после предусмотренного срока его использования); 1 - среднегодовая ставка ссудного процента на рынке капитала (средняя ставка процента по долгосрочному кредиту); п -количество интервалов, по которым осуществляется расчет процентных платежей, в общем обусловленном периоде времени.

Таким образом, лизинг является одним из распространенных в РФ методов финансирования инвестиционной деятельности на малых и средних предприятиях. Как и все источники инвестиций, он обладает своими достоинствами и недостатками, из чего следует что выбор в его пользу следует делать исходя из специфики деятельности предприятия. Особенно стоит рассматривать его производственным предприятиям, у которых велика доля оборудования в активах.

Другой важной формой дополнительного финансирования малых предприятий является факторинг.

В соответствии с Планом счетов и Инструкцией по его применению, утвержденными Приказом Минфина РФ № 94н от 31.10.2000 г. (в ред. от 08.11.2010г.), для отражения расчетов по договору факторинга следует использовать счет 76 «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами».

Операции по продаже дебиторской задолженности могут быть отражены по счету 91 «Прочие доходы и расходы». В соответствии с п. 2 ст. 132 ГК РФ права требования являются частью имущества организации. Порядок ведения бухгалтерского учета уступки денежного требования аналогичен порядку отражения в учете операций с имуществом организации. При уступке денежного требования фактически происходит реализация дебиторской задолженности, которая отражается в составе активов организации. По этому в соответствии с п. 7 ПБУ 9/99 «Доходы организации», утвержденного приказом Минфина РФ № 32н от 06.05.1999 г. (в ред. от 06.04.2015 г.), и п. 11 ПБУ 10/99 «Расходы организации», утвержденного приказом Минфина РФ № 33 от 06.05.1999 г. (в ред. от 06.04.2015 г.), поступления от выбытия дебиторской задолженности покупателя продукции признаются в бухгалтерском учете организации прочими доходами, а стоимость уступленного требования (сумма дебиторской задолженности за отгруженные товары) признается прочими расходами.

Услуги, оказываемые факторинговыми компаниями, относятся к прочим расходам по обычным видам деятельности и отражаются по дебету счета 26 «Общехозяйственные расходы» или 44 «Расходы на продажу» в зависимости от учетной политики организации.

В соответствии абз. 2 п. 1 ст. 155 НК РФ если поставщик (первоначальный кредитор) уступает денежное требование, вытекающее из договора реализации товаров (работ, услуг), ему необходимо исчислить и уплатить НДС. Исключение: В соответствии с пп. 26 п. 3 ст. 149 НК РФ не облагается НДС уступка (переуступка) требований по обязательствам, вытекающим из договоров займа в денежной форме и кредитных договоров.

Налоговой базой для исчисления НДС является превышение суммы доходов, полученных при уступке, над размером уступленного денежного требования (абз. 2 п. 1 ст. 155 НК РФ). Если организация - первоначальный кредитор уступает денежное требование по стоимости, не превышающей величину такого требования, налоговая база равна нулю. В данном случае, НДС уплачивать не нужно.

Также важным источником финансирования малых и средних предприятий является государственная поддержка.

Правила формирования в бухгалтерском учете информации о получении и использовании государственной помощи, предоставляемой коммерческим организациям (кроме кредитных организаций), регулируются ПБУ 13/2000 «Учет государственной помощи», утвержденным приказом Минфина России от 16 октября 2000 г. № 92н (ред. от 18.09.2006).

Бухгалтерский учет целевых поступлений, а также государственной поддержки на безвозвратной основе осуществляется на пассивном счете 86 «Целевое финансирование». Поступление средств отражают по кредиту данного счета, а расходование - по дебету.

Первичными документами при учете государственной поддержки и средств целевого финансирования являются уведомления о выделении лимита на финансирование из бюджета по той или иной статье, авизо, поступающие из финансовых органов (органов Казначейства), а также из отраслевых органов управления (управления сельского хозяйства района, региона и т.д.). Документом, подтверждающим факт поступления средств финансирования, является платежное поручение, документы на поступление товарно-материальных ценностей, поступивших в счет субсидий.

ПБУ 13/2000 предусматривает два варианта принятия к учету государственной помощи:

- при использовании первого способа учета поступление денежных средств и средств в неденежной форме отражается по мере фактического получения бюджетных средств по дебету соответствующих счетов (51 «Расчетыне счета», 52 «Валютные счета», 10 «Материалы», и т.д.) и непосредственно по кредиту счета 86 «Целевое финансирование»;

- при втором способе применение учета государственной поддержки возможно, если:

а) имеется уверенность, что условия предоставления финансовых средств организацией будут выполнены;

б) имеется уверенность, что указанные средства будут получены.

В этом случае учет поступления государственной помощи должен производиться с использованием счета 76 «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами» по следующей схеме:

- Дт 76 Кт 86 - записывается сумма лимита по субсидиям из бюджета;

- Дт 51 Кт 76 - отражено поступление средств финансирования из бюджета.

Одна из самых важных задач бухгалтера - определить момент, когда полученные средства должны быть признаны прибылью. В зависимости от целей, на которые направлены средства финансирования (капитальный они носят характер или направлены на пополнение оборотных средств), и происходит признание этих средств прибылью.

При этом составляют следующие проводки:

- Дт 86, Кт 98 «Доходы будущих периодов» - признание полученных средств доходами будущих периодов.

Бухгалтерская запись делается на момент принятия выделенных средств в производство (списание на затраты МПЗ, начисления заработной платы и т.д., оплаченных за счет средств финансирования).

- Дт 98 Кт 91 - признание средств государственной поддержки как прибыли.

В случае, если средства государственной поддержки были выделены на финансирование внеоборотных активов (средства из федерального бюджета на капитальные вложения), то сумма выделенной государственной поддержки списывается на доходы отчетного периода пропорционально начисленной амортизации в течение всего срока эксплуатации приобретенных (произведенных) основных средств.

С учетом вышесказанного необходимо отметить, что информация, связанная с финансовыми источниками инвестиционной деятельности, должна соответствующим образом учитываться и отражаться в бухгалтерской отчетности малых и средних предприятий, чтобы ее пользователи могли проанализировать эффективность использования привлеченных финансовых ресурсов.

Рассмотрев особенности учета источников инвестиций, следует сделать вывод, что для малых и средних предприятий что источник финансирования подбирается в зависимости от поставленных целей организации.

Для предприятий, планирующих осуществлять переоборудование производства, закупку оборудования более выгодно использовать схему лизингового финансирования, которая позволит приобрести оборудование в кредит без предоставления залога. Для предприятий-поставщиков, имеющих постоянных, стабильных платежеспособных покупателей продукции, следует рассмотреть факторинговые схемы. Для финансирования предприятия выгоднее оформить банковский кредит.

Финансовое состояние предприятий и его устойчивость во многом зависят от оптимальности структуры источников капитала (соотношения собственных и заемных средств) и от оптимальности структуры активов предприятия и в первую очередь от соотношения основных и оборотных средств, а также от уравновешенности активов и пассивов предприятия по функциональному признаку.

Для того, чтобы оценить положение хозяйствующего субъекта, определить целесообразность инвестирования в данное предприятие, необходимо провести анализ финансовой устойчивости. Научные исследователи В. Ковалев, О. Волкова, А. Шеремет и другие говорят, что финансовая устойчивость – это одна из важнейших характеристик финансового состояния предприятия, определяющая стабильность его деятельности. В узком смысле финансовая устойчивость определяется коэффициентами, которые характеризуют структуру капитала, это является характеристикой стабильности финансового состояния предприятия, связанной с наличием определенной доли собственного капитал в общей сумме финансовых средств. При рассмотрении финансовой устойчивости в широком смысле это понятие определяется не только показателями, определяющими финансовую устойчивость в узком смысле, но и другими показателями, которые определяют ликвидность, рентабельность, оборачиваемость и многое другое. То есть, проводится анализ не только структуры капитала, но и, вместе с тем, анализируется общее состояние финансов предприятия. Нормативные значения коэффициентов, оценивающих финансовую устойчивость предприятия, являются усредненными и не учитывают тот факт, что в зависимости от отрасли, к которой принадлежит то или иное предприятие, могут варьироваться. Достаточно сложно оценить долю собственного капитала с помощью каких-либо нормативных значений, так как она индивидуальна для каждого предприятия. Поэтому, существующие коэффициенты, которые показывают уровень финансовой устойчивости, должны уточняться в каждом отдельном случае. Основной базой для оценки финансовой устойчивости является финансовая отчетность предприятия, исходя из которой, можно рассчитать большое количество относительных аналитических показателей. Например, такие как коэффициент независимости, коэффициент инвестирования, коэффициент соотношения собственных и привлеченных средств, коэффициент маневренности собственных оборотных средств и другие. Одним из наиболее важных коэффициентов, показывающих независимость предприятия от заемного капитала, является коэффициент финансовой независимости (Кн), который рассчитывается по формуле:

  , (4)

где СК - собственный капитал предприятия; А - активы предприятия.

Данный коэффициент показывает долю собственных средств в составе активов предприятия. В существующей практике считается, что доля собственного капитала должна составлять 50 % всех активов. То есть, если значение коэффициента независимости свыше 0,5, то предприятие сможет погасить свою задолженность перед кредиторами, реализовав свои собственные активы. С другой стороны, если значение коэффициента независимости близко к 1, то это свидетельствует о том, что предприятие лишается возможности дополнительного финансирования, несмотря на финансовую независимость от внешних заимствований.

Еще одним не менее важным коэффициентом является коэффициент финансирования (Кф), показывающий ту часть активов, которая финансируется за счет собственных и заемных средств:

   ,  (5)

где ЗК - заемный капитал.

Значение коэффициента финансирования должно превышать 1. Если же коэффициент будет менее единицы, это говорит о снижении платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия, так как данная ситуация свидетельствует о том, что большая часть имущества сформирована за счет заемных средств. Если проанализировать значения некоторых коэффициентов, то можно сделать выводы о том, что один и тот же аспект финансовой устойчивости экономического субъекта может раскрываться в нескольких показателях. При расчете необходимо учитывать тот факт, что многие коэффициенты взаимодополняют друг друга. Так, например, рассмотренные выше коэффициенты независимости и финансирования показывают зависимость предприятия от заемных источников. Оценивая уровень финансовой устойчивости, необходимо разграничивать все заемные источники финансирования на краткосрочные и долгосрочные. Это связано с тем, что необоснованно большие краткосрочные заемные источники могут спровоцировать неплатежеспособность предприятия, в то время, как долгосрочные источники часто приравниваются к собственным.

Коэффициентом, который уточняет состав заемных источников, является коэффициент долгосрочной финансовой независимости:

, (6)

где Зкд - долгосрочные заемные средства.

Данный коэффициент раскрывает часть активов предприятия, сформированную за счет собственных средств и не зависящую от краткосрочных заимствований. Этот коэффициент не должен быть менее 0,7, но необходимо учитывать отрасль, к которой относится предприятие. Коэффициентом, при помощи которого измеряется доля заемных средств, используемых компанией (кредиты, обязательства и заимствования) по отношению к собственному капиталу является коэффициент финансового риска (левериджа) и рассчитывается по формуле:

, (7)

Оптимальное значение коэффициента финансового риска должно быть меньше или равно 1. Это будет означать, что заемную основу имеют более половины всех средств организации. И вместе с этим, если организация в состоянии вовремя погашать свои долги, то более высокие доли источников финансовых средств вовсе не смущает ее руководство. С коэффициентом финансового левериджа тесно связан коэффициент платежеспособности, который показывает роль заемных средств в финансовой структуре компании, учитывая все ее финансовые ресурсы. Коэффициент платежеспособности рассчитывается по следующей формуле:

(8)

Чем меньше значение этого коэффициента, тем лучше. Если же значение коэффициента платежеспособности приближается к 0,5, необходимо убедиться, что у компании достаточно средств, чтобы покрывать свои обязательства. Существуют коэффициенты, для расчета которых используется показатель наличия собственного капитала в оборотных средствах (СОС). Такие как, коэффициент маневренности и коэффициент обеспеченности собственными средствами. Величина собственного капитала в оборотных средствах рассчитывается по формуле:

СОС = СК – ВА, (9)

где ВА - внеоборотные активы.

Устойчивое финансовое состояние определяется тем, что у предприятия достаточно собственного капитала в обороте. Если у предприятия отсутствуют собственные оборотные средства, то источником оборотных активов являются заемные средства. Возможна и такая ситуация, когда и внеоборотные активы частично формируются за счет заемных средств. В этом случае показатель СОС имеет отрицательное значение. Способность предприятия поддерживать собственные оборотные средства на определенном уровне за счет собственного капитала определяет коэффициент маневренности собственных средств:

, (10)

Рекомендуемое значение коэффициента 0,2–0,5 в зависимости от структуры капитала и специфики отрасли. Долю оборотных активов, финансируемых за счет собственных оборотных средств находят с помощью коэффициента обеспеченности собственными средствами:

, (11)

где ОА - величина оборотных активов. Если на конец отчетного периода значение коэффициента обеспеченности собственными средствами составляет менее 0,1, то структура баланса организации считается неудовлетворительной.

При расчете любых коэффициентов, всегда необходимо учитывать индивидуальные характеристики рассматриваемой организации. На сегодняшний день существует множество методов анализа финансового состояния организаций, происходит видоизменение бухгалтерской и финансовой отчетности. Определенные на базе данных финансовой отчетности показатели финансовой устойчивости имеют очень важную задачу: показать, насколько эффективно предприятие использует свои собственные и заемные средства в течение данного отчетного периода, ведь данные показатели необходимы не только для руководства при принятии управленческих решений, но и для инвесторов.

 Средневзвешенная стоимость капитала (Weighted Average Cost of Capital, WACC) - это средняя норма дохода на инвестированный капитал, которую приходится выплачивать за его использование. Данный показатель является критерием, характеризующим стоимость капитала так же, как ставка банковского процента характеризует стоимость привлечения кредита.

Коэффициент WACC впервые был использован в 1958 году научными исследователями Ф. Модильяни и М. Миллером.

Средневзвешенная стоимость капитала показывает минимальный возврат средств организации на вложенный в её деятельность капитал и рассчитывается по формуле:

WACC = , (12)

где WACC (Weighted Average Cost of Capital) - средневзвешенная стоимость капитала; Ks - стоимость собственного капитала, вложенного в проект, в %; Ws - доля собственных средств; Kd - стоимость заемного капитала вложенного в проект, в %; Wd - доля заемных средств; Т - ставка налога на прибыль.

Значения показателей средневзвешенной стоимости капитала отражены в таблице 3.

Таблица 3 – Значение показателей средневзвешенной стоимости капитала

|  |  |
| --- | --- |
| Значение показателя WACC | Характеристика |
| WACC <IRR | Если значение средневзвешенной стоимости капитала WACC ниже внутренней нормы рентабельности IRR, то вложенный в проект капитал принесет положительное значение NPV, следовательно, проект можно принять |
| WACC =IRR | Если значение средневзвешенной стоимости капитала WACC равна внутренней нормы рентабельности IRR, то проект не принесет ни прибыль и не убытки, следовательно, проект нужно отклонить. |
| WACC >IRR | Если значение средневзвешенной стоимости капитала WACC выше внутренней нормы рентабельности IRR, то вложенный капитал в проект принесет отрицательное значение NPV, следовательно, проект нужно отклонить |

WACC обычно формируется на основании предположения о том, что капитал компании состоит из:

- заемных средств;

- привилегированного акционерного капитала;

- обыкновенного акционерного капитала.

Основная сложность при расчетах показателя WACC заключается в исчислении цены единицы капитала, полученного из конкретного источника средств, так как от этого зависит точность расчета WACC. Для некоторых источников ее можно вычислить достаточно легко и точно (например, стоимость банковского кредита); для ряда других источников это сделать достаточно сложно, причем точное исчисление в принципе невозможно. Тем не менее, даже приблизительные оценки WACC приемлемы для аналитических целей (полезны как для сравнительного анализа эффективности авансирования средств в организацию, так и для обоснования инвестиционной политики организации).

В результате проведенного анализа, были рассмотрены такие источники инвестиционной деятельности как кредитование, лизинг, факторинг и государственное финансирование. У каждого источника выявлены положительные и отрицательные стороны.

Также были определены основные проблемы учета инвестиций:

- нестабильные рыночные условия, что не позволяет достоверно оценить экономическую целесообразность финансовых вложений;

- необходимость правильного документального оформления привлекаемых источников финансирования;

- необходимость внесения соответствующих изменений в учетную политику компании;

- необходимость создания и учета резерва под обесценение финансовых вложений;

- чрезмерная сложность и противоречивость международных стандартов по финансовым вложениям при том, что в России они активно применяются и внедряются.

На основании вышеизложенного можно сделать вывод, что с точки зрения учета и анализа источников инвестиций малых и средних предприятий менеджменту данных организаций необходимо иметь в своем арсенале такой учетно-аналитический инструментарий, который бы позволял провести своевременную и обоснованную оценку выбора источника инвестиций для данных предприятий, а также оценить эффективность вложения денежных средств при соблюдении учетно-правовых норм.

**2**. **ИССЛЕДОВАНИЕ МЕТОДИК УЧЕТА И АНАЛИЗА ИСТОЧНИКОВ ИНВЕСТИЦИЙ МАЛЫХ И СРЕДНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ**

**2.1. Инструменты учета и анализа источников инвестиций малых и средних предприятий**

Осуществление инвестиционной деятельности на предприятиях основывается на эффективных методах оценки инвестиций. Как в бухгалтерском учете, так и в анализе инвестиционные источники, на момент их получения или использова­ния, могут отображаться по разным оценкам.

Теория и практика инвестиционных расчетов имеет зна­чительное количество разнообразных методов и приемов оценки источников инвестиций. При этом, методы и техника оценки инвестиций постоянно совершенствуются.

Целью оценки инвестиций на предприятия или его отдельных активов является опреде­ление на определенную дату наиболее объективной и реальной их стоимости в рыночных условиях. Метод оценки является одним из важнейших инстру­ментов инвестиционной деятельности.

*Инструменты анализа источников инвестиций*. Оценка является важнейшим атрибутом при купле-продаже имущественного комплекса, отдельных его состав­ляющих, начисление амортизации и износа долгосрочных внеоборотных ак­тивов является способом уточнения оценки их реальной стоимости, а также формой возвращения капитала инвестору. Детальной оценки требует лизинговая форма инвестирования как при передаче объектов в финансовую аренду, так и при окончательном их выкупе арендатором или начислении ли­зинговых платежей. Прекращение реализации инвестиционного проекта тре­бует стоимостного измерения приобретенного за период инвестирования имущества (при выходе отдельных участников или расчета вознаграждения за инвестицию), а также оценки незавершенных инвестиционных проектов с целью их ликвидации или продажи. Отдельно следует рассмотреть роль оценки при определении финансовых показателей объектов инвестирования. Анализ структуры капитала позволяет осуществить оценку инвестиционных ресурсов предприятия. При выборе будущих объектов инвестирования осу­ществляется оценка инвестиционной привлекательности, определенной сово­купности альтернативных проектов на основании информации об их произ­водственно-коммерческой (операционной) и финансовой деятельности, фи­нансового состояния и рыночной активности. В процессе прогнозирования эффективности отдельных проектов рассчитываются показатели доходности, окупаемости на основе дисконтированных денежных потоков, выраженных в настоящей стоимости.

Для управления инвестиционной деятельностью на макроуровне, региональном и микроуровне необходимо знать показатели, ее характеризующие. Все эти показатели можно объединить в две группы: количественные и качественные.

К количественным показателям на макроуровне относятся:

- годовые совокупные объемы валовых инвестиций и темпы их роста, направленные на развитие национальной экономики, в динамике;

- годовые объемы капитальных вложений и темны их роста, направленные на развитие национальной экономики в динамике;

- годовые объемы иностранных инвестиций и темпы их роста, привлекаемые для развития национальной экономики, в динамике;

- годовые объемы чистых инвестиций и темпы их роста в динамике;

- годовые объемы капитальных вложений и темпы их роста, направляемые на развитие науки и техники;

- годовые объемы капитальных вложений и темпы их роста, направляемые на решение социальных программ.

Многие из этих показателей могут быть использованы для анализа инвестиционной деятельности на региональном, отраслевом и микроуровне.

В число качественных показателей на макроуровне входят:

- доля инвестиций в валовом внутреннем продукте (ВВП) (или национальном доходе) в динамике. Если эта доля стремится к оптимальному уровню, то это является позитивной тенденцией. В современных российских условиях эта доля незначительна по сравнению с другими развитыми странами, что является отрицательной стороной и не способствует развитию национальной экономики;

- соотношение между годовыми темпами роста инвестиций и ВВП (или национального дохода) в динамике. Если темпы роста ВВП (или национального дохода) опережают темпы роста инвестиций, то это свидетельствует о позитивном влиянии инвестиционной деятельности на развитие национальной экономики и о более эффективном использовании инвестиций;

- соотношение между годовыми темпами роста капитальных вложений в промышленность и темпами роста промышленной продукции в динамике. Если темпы роста промышленной продукции опережают темпы роста капитальных вложений в промышленность, то это свидетельствует о позитивной тенденции инвестиционной деятельности и более эффективном использовании капитальных вложений;

- соотношение между годовыми темпами ввода и выбытия основных производственных фондов. Если темпы ввода опережают темпы выбытия основных производственных фондов, то это свидетельствует об их обновлении, что положительно должно повлиять на развитие национальной экономики;

- соотношение между годовыми темпами роста капитальных вложений и производительности труда в динамике. Если темпы роста производительности труда опережают темпы роста капитальных вложений, то это свидетельствует о том, что инвестиционная деятельность положительно влияет на эффективность общественного производства, в противном случае капитальные вложения неэффективно используются в экономике;

- соотношение между годовыми темпами роста капитальных вложений, направляемых на развитие науки и техники, и темпами роста выпуска наукоемкой продукции в динамике. Если темпы роста выпуска наукоемкой продукции опережают темпы роста капитальных вложений, то это свидетельствует о позитивном влиянии инвестиционной деятельности на ускорение НТП и перевод национальной экономики на инновационный путь развития;

- соотношение между валовыми инвестициями (Ив) и амортизационными отчислениями (А) в динамике. Если Ив > А, то инвестиционная деятельность была направлена на развитие экономики. Если Ив < А, то наблюдается процесс свертывания производства, а если Ив = А, то наблюдался процесс простого воспроизводства;

- коэффициент воспроизводства основных средств

, (13)

где - инвестиции в основной капитал; Ф - стоимость основных средств (фондов);

- ожидаемая или фактическая норма чистой прибыли

, (14)

(15)

где - годовая величина чистой прибыли, полученная от валовых инвестиций или инвестиций в основной капитал; - годовая величина валовых инвестиций; К - годовая величина инвестиций в основной капитал.

На региональном, отраслевом и микроуровне могут быть использованы и другие показатели, учитывающие их специфику.

Например, инвестиционную деятельность на микроуровне характеризуют:

- доля незавершенного строительства в составе внеоборотных активов. Появление этого элемента в составе внеоборотных активов предприятия свидетельствует об активизации инвестиционной деятельности в организации;

- динамика чистых инвестиций предприятия:

= – А, (16)

Этот показатель отражает характер экономического развития предприятия, потенциал формирования и распределения его прибыли.

Таким образом, на основе анализа количественных показателей можно судить о расширении или сужении инвестиционной деятельности, а на основе анализа качественных показателей можно делать выводы о позитивных или негативных результатах инвестиционной деятельности.

Информация, полученная на основе анализа показателей инвестиционной деятельности, может послужить объективной основой для принятия научно обоснованных решений в этой сфере на различных уровнях.

Также показатели экономической эффективности условно можно дифференцировать на две группы: частные и обобщающие.

Частные показатели экономической эффективности характеризуют отдельные (частные) стороны экономического производственного или (коммерческого) процесса.

Частные показатели являются основой для расчета обобщающих. В этом смысле обобщающие показатели являются целью выполняемых расчетов, а частные - их средством.

Обобщающие показатели экономической эффективности характеризуют результативность деятельности всей экономической системы в целом (предприятия, субъекта, территории, национальной экономики).

Обобщающие показатели служат основанием для принятия решений на уровне системы в целом. Эти решения направлены на совершенствование или трансформацию упомянутых субъектов. В одних случаях необходимо обосновать выбор ресурсов для достижения конкретных целей, в других - выбор направлений деятельности экономической системы (инвестирования средств). Частные показатели позволяют обосновать решения по совершенствованию отдельных компонентов производственных процессов.

Подготовка к расчету экономической эффективности предполагает решение двух взаимосвязанных задач.

Во-первых, необходимо определить, каким образом различные натуральные (неденежные) параметры могут быть переведены в стоимостные оценки (доходы или расходы), характеризующие частные показатели эффективности.

Во-вторых, необходимо объединить отдельные частные стоимостные оценки, различающиеся экономическим содержанием, временным интервалом, местом в жизненном цикле изделия, отношением к экономическим интересам хозяйствующего субъекта, в единые показатели эффективности, характеризующие данную экономическую систему в целом.

Для решения задач инвестиционного анализа применяются приемы и методы, позволяющие количественно оценить результаты инвестиционной деятельности в разрезе отдельных ее аспектов (как в статике, так и в динамике). Наиболее значимыми и показательными являются аналитические методы инвестиционного анализа.

Аналитические методы инвестиционного анализа дают возможность оценить в полной мере инвестиционную работу на определенном интервале времени, как в статике, так и в динамике событий.

К аналитическим методам инвестиционного анализа относятся такие методы как:

- горизонтальный;

- вертикальный;

- сравнительный;

- коэффициентный;

- интегральный.

Горизонтальный (или трендовый) инвестиционный анализ базируется на изучении динамики отдельных показателей инвестиционной деятельности во времени.

Рассчитываются темпы роста (прироста) отдельных инвестиционных показателей за ряд периодов и определяются общие тенденции их изменения (или тренда). В инвестиционном анализе наибольшее распространение получили следующие разновидности трендового анализа:

- исследование динамики показателей отчетного периода в сопоставлении с показателями предшествующего периода (месяца, квартала, года);

- исследование динамики показателей отчетного периода в сопоставлении с показателями аналогичного периода прошлого года (за базу может быть выбран какой-либо месяц, например, тот, в котором выручка наибольшая и показатели этого месяца сравниваются с показателями этого же месяца предшествующего года).

- исследование динамики показателей за ряд предшествующих периодов.

Все виды трендового анализа дополняются обычно исследованием влияния отдельных факторов на изменение соответствующих результативных показателей инвестиционной деятельности.

Вертикальный (или структурный) инвестиционный анализ базируется на структурном разложении обобщающих показателей инвестиционной деятельности предприятия.

Рассчитываются удельные веса отдельных структурных составляющих, изменение удельных весов, влияние структурных сдвигов. В инвестиционном анализе наибольшее распространение получили следующие виды вертикального анализа:

- структурный анализ инвестиций;

- структурный анализ инвестиционных ресурсов;

- структурный анализ денежных потоков от инвестиционной деятельности.

Сравнительный инвестиционный анализ базируется на сопоставлении отдельных групп аналогичных показателей между собой.

При данном виде анализа рассчитываются величины абсолютных и относительных отклонений сравниваемых показателей. В инвестиционном анализе наибольшее распространение получили следующие виды сравнительного анализа:

- анализ показателей инвестиционной деятельности данного предприятия по сравнению со среднеотраслевыми показателями;

- анализ показателей инвестиционной деятельности данного предприятия по сравнению с показателями предприятия-конкурента;

-анализ отчетных и плановых показателей инвестиционной деятельности.

Коэффициентный анализ (R-анализ) базируется на расчете и сравнении разнообразных финансовых показателей деятельности предприятия между собой.

Рассчитываются различные относительные показатели инвестиционной деятельности, и выявляется их влияние на финансовое состояние предприятия в целом. В инвестиционном анализе наиболее часто рассчитываются следующие виды коэффициентного анализа:

- анализ показателей ликвидности и платежеспособности;

- анализ показателей финансовой устойчивости;

- анализ показателей рентабельности;

- анализ показателей деловой активности.

Интегральный анализ позволяет получить наиболее углубленную (многофакторную) оценку инвестиционной деятельности предприятия. Здесь наибольшее распространение получили следующие виды интегрального анализа:

- дюпоновская система интегрального анализа эффективности использования активов предприятия. Эта система анализа предусматривает разложение показателя «коэффициента рентабельности активов» на ряд частных финансовых показателей, взаимосвязанной в единой системе;

- система SWOT - анализа (SWOT - analysis) инвестиционной деятельности. Название этой системы представляет собой аббревиатуру начальных букв терминов, характеризующих объекты этого анализа:

- S - сильные стороны предприятия

- W- слабые стороны предприятия

- О - возможности развития предприятия

- Т - угрозы развития предприятия (trears)

Основной целью SWOT - анализа является комплексное исследование сильных и слабых сторон инвестиционной деятельности предприятия, а также позитивного и негативного влияния отдельных внешних факторов на результаты осуществления инвестиционной деятельности фирмы в целом в прогнозном периоде;

- объективно-ориентированная модель интегрального анализа формирования чистой инвестиционной деятельности. Концепция этого анализа базируется на использовании компьютерной технологии и ряда специальных прикладных программ;

- интегральная система портфельного анализа основана на использовании «портфельной теории», по которой уровень прибыльности портфеля финансовых инвестиций рассматривается в одной связке с уровнем риска портфеля (система «доходность – риск»).

Не менее значимым в инвестиционном анализе является анализ структуры и цены капитала. Существуют следующие методы оценки структуры и цены капитала в инвестиционном анализе:

- источники формирования инвестиционных ресурсов.

- особенности расчета цены отдельных источников капитала.

- средневзвешенная цена капитала.

- оптимизация структуры источников финансирования инвестиционных ресурсов.

Инвестиционные ресурсы представляют собой все виды денежных и иных активов, привлекаемых для осуществления вложений в объекты инвестирования.

В инвестиционном анализе значительную роль играет показатель «стоимости (цены) капитала». Стоимость капитала - это средства, уплачиваемые предприятием за пользование финансовыми ресурсами.

Привлекая заемные средства, заемщик должен просчитать их стоимость, при этом эффективно [финансировать](http://click01.price.ru/click.jsp?url=zg27DUtnbd4p72sO9X9tqysuZt9XyophET2pPEHVBzdCWDhn5I1hIblrtX*Lt*wTKBPCJozX1wys5**Bl6BDXCOYOBwKFHH0Ryvfb51Fa13xNXlIhxw5A-3GahGHuUvUx494O1WjfqHPae39pmfg2Om1HEqkb*ndTqTAsB7v1RN0c6LNH0oS8jNZy7wgHiZ3LVLzqvgsxK4dKSlLCr3Mn4bbvIJAuNeNatC1gmLFR7mie0VdRFrYV0xXQn72uRlzb03ybBI0F3TEiE2fyhaIoDIo8YlRNWfeCemM2qcOfqj7ZOaYsRQ*93c3XET7ena4i3n6qaGsprC5x1eInlIV6zYOh1uTrbK8SiOL1w1UKR*etRwA-cH8n0CgyttQj8grR-FTBwZfPoZVA5x2hI4NAOnrO8ks6EWLC3qwLDjT6Kj4IMOmoqtMwwgDHsjNFun6sm-2*IWaccrj4NEryUiHM3OP*FTlmwSZaZSwkWjPQE1WqDzfayuIgDsNB7gbfAQ1Nr3qagQPa4uZdUWnPVufKnQEpFoObv9N*W11fhkM9z*fEk6BVNtVd0NQJa2bL2IFRgoI7BzQF*XmmHxShP*ttLafQwwBnJMUAIoNzaMOd-gCTzeLUm5DtNbInF4s7T-Sz0wLgpItzvrKcXWqdBlwodC4nKVmMypb5vS4kLqcTiNeQMeRC-21VBlXS8cSGFUMp6RBEHSOM-kL0LOvjHsccbUNsvvqddzzFdGSxH4rr6S5u-NyTuc-95Sy1Xt67EPamkeCzT49fqPw7tZA2x2mz3*Yql-F4S0wiQZs3eP5FWBPB6aqAW00PWZKGFHhzXOoKqQdOwJwDWwSA7F1Lqo8ow0N0NQjZ5F*B*uVdqg5xjeKsEgvG*is2QKgoNrMmTTSps-K133FtJSrVK4W16hxNzW7dHe86qAwb4hMXWUWDGSNY535TLrZpA4XkH6R*vLEoG8DvoFGRtzMs9h3RRBlYAu9JQ*zLlGXNghkm0CzBxXTsIc8twQDt5X2ive3uvCW0vr*ioIsOJbhBaBpJKpOCZiE751UKYFLFyB3F4cqvarGBiiUQ*DDT3F0qP9oDMbWW*EVD2*3Az2TCYvqYmIm-xjhZl084jocg7zry6wAmPpAdPFl5vTxJpRrTsxHYxqhpJfNNFU5h7UOhoAxDuiEeAgJqLMs-XBPGYtCdcYwKxw0lRG0vmsFPrIoPjEAVFKO6Z27zImOx3t5NQxEU*WWyjf*aHEF8tIvUtioKKKpIwgCAAAAuty8CgAAAAA&eurl%5B%5D=rXrsgp4bI*A38-EUusUcUrZhKwPJ4U9*DqfWLg712AfgjBF8yidi3ZdT7TDos9j4DebpktAGgBNcPOasS5jySQIAAAC63LwKAAAAAA) за счет заемных средств, только в том случае, когда норма прибыли больше, чем плата за заемные средства.

В инвестиционном анализе при расчете стоимости капитала принято выделять четыре основных источника:

- банковские ссуды и кредиты;

- обыкновенные акции;

- привилегированные акции;

- нераспределенная прибыль;

Каждый из названных источников имеет разную стоимость. Стоимость заемного капитала определяется явными затратами фирмы на его приобретение - это та ставка процента, которую предприятие вынужденно платить ссудодателю за предоставленные кредиты. Если речь идет о банковском кредите, то цена капитала есть ставка кредитования.

Налоговое законодательство разрешает затраты, связанные с выплатой процентов по кредиту, относить на себестоимость продукции, т.е. исключать из налогооблагаемой прибыли. Это отнесение спасает некоторую часть денежного потока.

После налоговую стоимость заемного капитала, или стоимость с учетом налоговых эффектов, обычно определяют по формуле:

= r (1-t), (17)

где - цена заемного капитала; r - ставка процента по кредиту; t - ставка налога на прибыль.

Специфика налогового законодательства России в том, что на себестоимость относят только часть затрат связанных с выплатой процентов. Тогда формула для определения цены заемного капитала приобретает вид:

= r (1-t) + [r – ( + М)] \* t, (18)

где  - ставка рефинансирования; М - маржа.

Значимых отличий в оценке стоимости капитала «обыкновенные акции» и «привилегированные акции» нет. Акционеры за предоставление капитала рассчитывают на получение дивидендов, поэтому стоимость этих источников для компании приблизительно равна величине дивидендов, выплачиваемых акционерам.

Формула, для расчета цены каптала обыкновенным акциям имеет вид:

= , (19)

где - цена обыкновенной акции; Д - постоянный дивиденд; Р - рыночная цена акции.

Для расчета цены по привилегированным акциям используется формула:

= ,  (20)

где - цена привилегированной акции; Д - дивиденд по привилегированной акции; Р - рыночная цена акции; З - затраты, связанные с размещением, эмиссией (включая затраты на инвестиционного консультанта, рекламная акция и пр.).

Определение стоимости собственного капитала «нераспределенная прибыль» является наиболее трудной. Предприятие может увеличить собственный капитал двумя способами:

- реинвестированием части прибыли;

- размещением новой эмиссии обыкновенных акций.

Если часть прибыли реинвестирована, то ее стоимостью, «ценой» такого капитала будет являться альтернативный доход, который мог бы быть получен, если бы данная часть прибыли была вложена в другой инвестиционный проект, как внутри, так и вне компании.

Цена источника «нераспределенная прибыль» приравнивается к цене обыкновенной акции.

Таким образом, возникает необходимость определить общую стоимость, цену капитала предприятия, сформированного из разных источников. Таким показателем является средневзвешенная стоимость капитала.

ССК - это средневзвешенная цена, по которой предприятию обходятся собственные и заемные источники.

Методика расчета ССК заключается в следующем:

- определяется цена каждого источника финансирования деятельности компании (стоимость собственного капитала, заемного капитала; стоимость простых и привилегированных акций).

- определяем удельный вес каждого источника в общем, объеме средств компании (уровень части совокупности / на суммарный уровень совокупности)

- общая ССК, для всех источников имеет вид:

ССК = SWi \* Ri, (21)

где Wi – удельный вес (доля) капитала, полученная из источника i; Ri – требуемая доходность (норма прибыли) по капиталу, полученному из источника i.

ССК – представляет собой минимальную норму прибыли, ожидаемую инвестором от своих вложений.

При разработке стратегии формирования инвестиционных ресурсов принято рассматривать пять основных методов финансирования проектов:

- полное самофинансировании (за счет прибыли и амортизации);

- акционирование применяется при реализации крупных проектов регионального или отраслевого значения;

- кредитное финансирование, как правило, применяется для инвестирования в реальные объекты с небольшим сроком окупаемости и высокой нормой доходности;

- лизинг применяется только для реальных инвестиций, высокой технологичности или с большим объемом производственного оборудования высокой стоимости;

- смешанное финансирование основано на различных комбинациях вышеперечисленных методов.

Вопрос оптимизации связан с соотношением инвестиций в соответствии с источниками их привлечения. Таким образом, чтобы оптимизировать портфель, необходимо рационально совместить следующие источники инвестиций:

- собственные и заемные;

- внутренние и внешние;

- долгосрочные и краткосрочные.

Каждый источник финансирования имеет свои достоинства и недостатки, и это необходимо учитывать при расчете оптимальности инвестиций.

Главными критериями оптимального соотношения внутренних и внешних источников является:

- высокая финансовая устойчивость (расчет коэффициентов финансовой устойчивости);

- максимизация прибыли от реализации инвестиционного проекта при различных соотношениях внутренних и внешних источников финансирования этой деятельности (расчет финансового рычага).

Инвестиционный анализ имеет способ определения эффективности кроме дисконтных вложений - метод статического анализа, который рассчитывается с учетом параметров планирования, а также проектных трат. Этот прием применяется в том случае, когда в процессе программы инвестиций происходят траты с нарушением равномерности, а также результат достигается не стабильный.

Существуют следующие критерии статистического анализа:

- расчет времени окупаемости вложений;

- определение лучшей доходности предприятия;

- определение разницы между получаемой прибылью предприятием и трат инвестиций, нахождение сальдо в финансовом потоке;

- нахождение разниц в эффективной трате инвестиций и количественным выпуском продукции;

- выбор оптимального варианта капитализации производства, используя сравнение на каждом этапе инвестирования вложения денежных средств.

Оптимальный способ, по мнению экспертов, это когда эффективность вложений происходит по причине аналитических исследований инвестиций, что позволяет рассчитать и реализовать проект и планируемую степень доходности при нужном инвестировании.

На основании исследований эффективности вложений определяется привлекательность предприятия для инвестиций.

Проводя инвестиционный анализ, необходимо всегда учитывать риски вложений, иными словами моделировать ситуацию, при которой может наступить момент неблагоприятный для работы предприятия, стараться предвидеть эти события и добиваться хороших результатов.

Таким образом, стоит рассмотреть методы анализа инвестиционных проектов (рисунок 2).

Рисунок 2 – Методы оценки инвестиционных проектов

Совокупность методов, применяемых для оценки эффектив­ности инвестиций, можно разбить на две группы: динамические (учитывающие фактор времени) и статические (учетные).

Наиболее важным из статических методов является срок окупаемости, который показывает ликвидность данного проекта. Недостатком статических методов является отсутствие учета фактора времени.

Динамические мето­ды, позволяющие учесть фактор времени, отражают наиболее современные подходы к оценке эффективности инве­стиций и преобладают в практике крупных и средних предпри­ятий развитых стран.

Срок окупаемости инвестиций (Payback Period - PP) - один из самых простых и широко распространен в мировой практике, не предполагает временной упорядоченности денежных поступлений.

Данный метод состоит в вычислении количества лет, необходимых для полного возмещения первоначальных затрат, т.е. определяется момент, когда денежный поток доходов сравняется с суммой денежных потоков затрат. Отбираются проекты с наименьшими сроками окупаемости. Общая формула расчета показателя РР имеет вид:

РР = n , (22)

при котором > IC, где - чистый денежный поток доходов; IC - сумма денежных потоков затрат.

При использовании метод простой нормы прибыли (Accounting Rate of Return - ARR) средняя за период жизни проекта чистая бухгалтерская прибыль сопоставляется со средними инвестициями (затратами основных и оборотных средств) в проект:

ARR =  , (23)

где Pб - чистая бухгалтерская прибыль от проекта; IC – инвестиции.

Чистая приведенная стоимость (Net Present Value - NPV) - этот критерий оценки инвестиций относится к группе методов дисконтирования денежных потоков или DCF-методов. Он основан на сопоставлении величины инвести­ционных затрат (IC) и общей суммы скорректированных во времени будущих денежных поступлений, генерируемых ею в течение прогнозируемого срока.

Пусть I0 - сумма первоначальных затрат, т.е. сумма инвести­ций на начало проекта; PV - современная стоимость денежного потока на протяжении экономической жизни проекта.

Тогда чистая современная стоимость равна:

NPV = PV - (24)

Метод расчета чистой терминальной стоимости (Net Terminal Value – NTV) основан на приведении денежного потока к началу действия проекта, т.е. в его основе заложена операция дисконтирования. Очевидно, что можно воспользоваться и обратной операцией - наращением. В этом случае элементы денежного потока будут приводиться к моменту окончания проекта.

Таким образом, формула расчета критерия имеет вид:

, (25)

Условия принятия проекта на основе критерия NTV такие же, как и в случае с NPV

- если NTV > 0, то проект следует принять;

- если NTV < 0, то проект следует отвергнуть;

- если NTV = 0, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

Индекс рентабельности проекта (Profitability Index - PI) показывает, сколько единиц современной величины денежного потока приходится на единицу предполагаемых первоначальных затрат. Этот метод является по сути следствием метода чистой современной стоимости. Для расчета показателя IP используется формула:

 , (26)

или  , (27)

Если величина критерия РI > 1, то современная стоимость денежного потока проекта превышает первоначальные инвестиции, обеспечивая тем самым наличие положительной величины NPV, при этом норма рентабельности превышает заданную, т.е. проект следует принять.

При РI <1, проект не обеспечивает заданного уровня рентабельности, и его следует отвергнуть;

Если РI = 1, то инвестиции не приносят дохода, проект ни прибыльный, ни убыточный.

Таким образом, критерий PI характеризует эффективность вложений.

Внутренняя норма прибыли инвестиций (Internal Rate of Return - IRR) наиболее широко используемый критерий эффективности инвестиций. Под внутренней нормой доходности понимают значение ставки дисконтирования r, при котором чистая современная стоимость инвестиционного проекта равна нулю:

IRR = r, (28)

при котором NPV = f(r) = 0.

Таким образом, IRR находится из уравнения:

, (29)

Таким образом, если:

- IRR > CC. то проект следует принять;

- IRR < CC, то проект следует отвергнуть;

- IRR = CC, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

Следовательно, проект считается эффективным, если выполняется следующее неравенство:

IRR > i, (30)

где i - некоторая базовая ставка процента.

В экономике существует еще один показательный метод модифицированная внутренняя норма доходности (Modified Internal Rate of Return – MIRR).

MIRR - это ставка в коэффициенте дисконтирования, уравновешивающая притоки и оттоки средств по проекту.

Общая формула расчета имеет вид:

 , (31)

где – отток денежных средств в i-м периоде (по абсолютной величине); – приток денежных средств в i-м периоде; r - стоимость источника финансирования данного проекта; n - продолжительность проекта.

Так как будущая (терминальная) стоимость сегодняшних поступлений находится по формуле:

, (32)

где r - ставка, по которой реинвестируются денежные притоки от проекта по мере их поступления (или рыночная доходность, доступная инвестору).

Стоимость оттоков денежных средств:

, (33)

Таким образом:

, (34)

, (35)

Критерий MIRR в полной мере согласуется с критерием NPV и потому может быть использован для оценки независимых проектов.

Дисконтированный срок окупаемости инвестиций (Discounted Payback Period - DPP)

Формула расчета DPP имеет вид:

, (36)

Очевидно, что в случае дисконтирования срок окупаемости увеличивается.

Рассмотрев основные методы анализа источников инвестиций, стоит также рассмотреть анализ инвестиционных проектов в условиях инфляции и риска.

Важную роль при анализе инвестиционных проектов также играет фактор риска. Существует несколько подходов:

- имитационная модель учета риска представляет собой корректировку денежного потока с последующим расчетом NPV для всех вариантов. По каждому из вариантов рассчитывают соответствующий NPV.

Для каждого проекта рассчитывается размах вариации NPV по формуле:

R(NPV) = NPV0 – NPVp, (37)

Проект с большим размахом вариации считается более рискованным.

- методика построения безрискового эквивалентного денежного потока.

Из рассмотренных методов учета риска метод RADR (Risk-Adjusted Discount Rate) пользуется большей популярностью, так как работать с относительными показателями удобнее и ввести поправку к ставке дисконтирования легче, чем рассчитать безрисковые эквиваленты.

Широкое применение в практике стратегического анализа получила двухмерная матрица, разработанная Бостонской консультативной группой. Поэтому эта матрица более известна под названием матрица «Бостон Консалтинг Групп», или матрица БКГ. Эта матрица позволяет предприятию классифицировать продукцию по ее доле на рынке относительно основных конкурентов и темпам годового роста в отрасли. Матрица дает возможность определить, какой товар предприятия занимает ведущие позиции по сравнению с конкурентами, какова динамика его рынков, позволяет произвести предварительное распределение стратегических финансовых ресурсов между продуктами. Матрица БКГ составляется на весь портфель.

При построении матрицы БКГ темпы роста объемов продаж товара разделяют на «высокие» и «низкие» условной линией на уровне 10%. Относительная доля рынка также делится на «высокую» и «низкую», причем границей между ними является 1,0. Коэффициент 1,0 показывает, что предприятие близко к лидерству.

В основе интерпретации матрицы БКГ лежат следующие положения

- во-первых, валовая прибыль и общие доходы предприятия увеличиваются пропорционально росту доли рынка предприятия;

- во-вторых, если предприятие хочет поддерживать долю рынка, то потребность в дополнительных средствах растет пропорционально темпу роста рынка;

- в-третьих, поскольку рост каждого рынка, в конечном счете, снижается, как только продукт приближается в своем жизненном цикле к стадии зрелости, поэтому, чтобы не потерять завоеванных ранее на рынке позиций, полученную прибыль следует направлять или распределять среди продуктов, у которых есть тенденции к росту.

Исходя из вышеизложенного, матрица предлагает следующую классификацию типов продуктов в соответствующих стратегических зонах в зависимости от особенностей распределения прибыли: «звезды», «дойные коровы», «дикие кошки» (или «вопросительный знак»), «собаки». Эта классификация представлена на рисунке 3.



Рисунок 3 – Матрица БКГ

«Звезды» - продукты, занимающие лидирующее положение в быстро развивающейся отрасли.

«Дойная корова» - продукты, занимающие лидирующее положение в относительно стабильной или сокращающейся отрасли.

«Собаки» - продукты с ограниченным объемом сбыта в сложившейся или сокращающейся отрасли.

«Трудные дети» («Вопросительный знак», «Дикие кошки») - продукты, имеющие слабое воздействие на рынок (малая доля на рынке) в развивающейся отрасли.

На рисунке 3 штриховая линия показывает, что «дикие кошки» при определенных условиях могут стать «звездами», а «звезды» с приходом неизбежной зрелости сначала превратятся в «дойных коров», а затем в «собак». Сплошная линия показывает перераспределение ресурсов от «дойных коров». Таким образом, в рамках матрицы БКГ можно выделить для выбора стратегий следующие варианты:

- рост и увеличение доли рынка - превращение «знака вопроса» в «звезду»;

- сохранение доли рынка - стратегия для «дойных коров», доходы которых важны для растущих видов продуктов и финансовых инноваций;

- «сбор урожая», т. е. получение краткосрочной доли прибыли в максимально возможных размерах, даже за счет сокращения

- доли рынка - стратегия для слабых «коров», лишенных будущего, неудачливых «знаков вопроса» и «собак»;

- ликвидация бизнеса или отказ от него и использование полученных вследствие этого средств в других отраслях - стратегия для «собак» и «знаков вопроса», не имеющих больше возможностей инвестировать для улучшения своих позиций.

*Инструменты учета источников инвестиций*. Основным инструментом анализа источников инвестиций в бухгалтерском учете является бухгалтерская (финансовая) и управленческая отчетность с одной стороны, есть инструмент управления, а с другой - основание для воздействия на экономические объекты.

Основное место в информационной среде занимает публичная отчетность, основная цель которой заключается в предоставлении заинтересованным пользователям, в частности, инвесторам достоверной и уместной информации о финансово - хозяйственной деятельности организации для принятия управленческих решений о дальнейших действиях в отношении делового партнера.

Публичная отчетность представляет собой единую систему данных об имущественном, финансовом состоянии организации, о результатах ее хозяйственной деятельности за отчетный период или на отчетную дату и является связующим звеном между организацией и субъектами деловой среды. Недостаток информации, предоставляемой пользователям, может серьезно ограничить приток дополнительных капиталов как источников расширения деятельности организации, потому что многие деловые партнеры организации не могут получить интересующие их сведения о финансовой устойчивости, о платежеспособности, о перспективах развития иначе как посредством знакомства с доступными для них источниками - публично предъявляемой отчетностью.

Далее при инвестиционном анализе используется Отчет о финансовых результатах, который позволяет объективно оценивать производственную и финансовую устойчивость предприятия, а вместе с тем производственный и финансовый потенциал, производить расчет финансовой эффективности инвестиционных программ предприятия, оценивать эффективность амортизационной политики. Если баланс дает главную характеристику организации с точки зрения устойчивости ее положения путем отражения финансового состояния на определенную дату, то Отчет о финансовых результатах отражает результат текущей ее деятельности за целый год и позволяет судить о рациональности постановки дел на предприятии, а также фактах, повлиявших на величину прибыли. Поскольку прибыль является важнейшей формой выражения эффективности деловой активности организации и величиной текущего финансового результата за определенный период, то данный вид отчета представляет собой ценный источник информации при прогнозировании деятельности общества в будущем. А это является немаловажным фактором для привлечения (оттока) денежных средств потенциальных инвесторов. Однако недостаточная прозрачность Отчета о финансовых результатах оставляет много нерешенных вопросов.

Важным инструментом при учете такого источника инвестиций как лизинг является расчет лизинговых платежей.

Различают следующие методы начисления лизинговых платежей:

- метод «неизменных лизинговых выплат» - когда общая сумма платежей начисляется равными долями в течение всего срока договора, в соответствии с согласованной сторонами периодичностью;

- метод «уменьшающихся платежей». Суть его в том, что в начале действия договора лизинга лизингополучатель платит лизинговые платежи в размерах, значительно превосходящих среднюю величину платежей за весь период лизинга. С течением времени платежи уменьшаются, превращаясь под конец в чисто символическую плату лизинговой компании. Такой метод обеспечивает лизингодателям быстрое погашение вложенных ими сумм;

- метод «с увеличенными в начальный период лизинговыми платежами», когда лизингополучатель при заключении договора лизингодателю выплачивается «аванс» в согласованном сторонами размере, а остальная часть общей суммы лизинговых платежей начисляется и уплачивается в течение срока действия договора, как и при начислении платежей в первом случае. Это один из вариантов метода «уменьшающихся платежей». Данный метод позволяет лизинговой компании гарантировать хотя бы частичное погашение своих инвестиций в лизинговое имущество даже при форс-мажорных ситуациях (к примеру, в случае неплатежеспособности или банкротства лизингополучателя).

- метод «с отсрочкой лизинговых платежей». Отсрочка выплат допускается в отдельных случаях по ходатайству лизингополучателя и вызывает у него значительные дополнительные расходы. Например, перенос на полгода первого платежа обуславливает увеличение суммы взимаемого вознаграждения лизингодателя.

Следует отметить, что могут применяться и смешанные методы лизинговых платежей. Например, помимо наличия в графике уменьшающихся платежей договором лизинга может быть предусмотрен еще и аванс.

Следует рассмотреть такой инструмент учета лизинговых платежей как график лизинговых платежей.

Лизингодателям в любом случае приходится делать для себя хотя бы приблизительный расчет среднемесячных сумм лизинговых платежей по каждому своему клиенту. Поэтому представленный ниже общий порядок расчета таких платежей, рекомендуемый Минэкономики Российской Федерации может помочь как самим лизинговым компаниям, так и потенциальным лизингополучателям для определения полезности для них данной лизинговой сделки. «Методическими рекомендациями по расчету лизинговых платежей», утвержденными Минэкономики Российской Федерации 16 апреля 1996 года, в состав лизинговых платежей предлагается включать следующие составляющие:

- амортизацию лизингового имущества за весь срок действия договора лизинга (либо погашение величины инвестиций лизингодателя в предмет лизинга);

- компенсацию платы лизингодателя за использованные им заемные средства;

- вознаграждение лизингодателя;

- плату за дополнительные услуги лизингодателя, предусмотренные договором лизинга;

- стоимость выкупаемого имущества, если договором предусмотрен выкуп и порядок выплат указанной стоимости в виде долей в составе лизинговых платежей.

С уменьшением задолженности по кредиту, полученному лизингодателем для приобретения имущества - предмета договора лизинга, уменьшается и размер платы за используемые кредиты, а также уменьшается размер вознаграждения лизингодателя (если ставка вознаграждения устанавливается сторонами в процентах к непогашенной (неамортизированной) стоимости имущества). Поэтому целесообразно рассчитывать лизинговые платежи в следующей последовательности:

- рассчитываются размеры лизинговых платежей по годам, охватываемым договором лизинга;

- рассчитывается общий размер лизинговых платежей за весь срок договора лизинга как сумма платежей по годам;

- рассчитываются размеры лизинговых взносов в соответствии с выбранной сторонами периодичностью взносов, а также согласованными ими методами начисления и способом их уплаты.

Расчет общей суммы лизинговых платежей можно представить в виде следующей формулы:

ЛП = АО + ПК + В + ДУ + НДС, (38)

где ЛП - общая сумма лизинговых платежей; АО - амортизационные отчисления, начисленные лизингодателем в расчетном году (либо величина погашения затрат лизингодателя на приобретение предмета лизинга); ПК - плата за кредитные ресурсы, используемые лизингодателем на приобретение имущества - объекта договора лизинга; В - вознаграждение лизингодателя за предоставление имущества по договору лизинга; ДУ - плата лизингодателю за дополнительные услуги лизингополучателю, предусмотренные договором лизинга; НДС - налог на добавленную стоимость, уплачиваемый лизингополучателем по услугам лизингодателя.

Для учета банковского кредита используется такой инструмент как платежный календарь.

Платежный календарь оформляется для планирования движения средств банка или компании на протяжении определенного промежутка времени – от нескольких рабочих дней до месяца. Он позволяет своевременно осуществлять выплаты и предотвращать отрицательное значение баланса.

Ведения данного инструмента нужно для выполнения ряда значимых задач:

- планирование приходов и расходов денежных средств в связи с конкретной операцией;

- синхронизация затрат и поступлений денежных средств для увеличения доходов предприятия;

- определение очередности платежей в соответствии с их влиянием на результате финансово-хозяйственной деятельности организации;

- поддержание необходимого уровня платежеспособности предприятия, как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе;

- корректирование финансово-инвестиционной политики организации.

Благодаря ведению платежного календаря удается своевременно планировать и контролировать изменения основных финансовых показателей организации, а также упростить формирование системы управления денежными потоками организации. Следовательно, при правильной организации финансовых потоков у организации увеличивается ее финансовая устойчивость, платежеспособность и сокращаются риски возникновения экономических угроз (банкротства).

Платежный календарь также является инструментом учета для факторинговых платежей. Платежный календарь – важный инструмент для прогнозирования движения денежных средств и предотвращения кассовых разрывов.

К способам реструктуризации задолженности организации относят: отступное, отсрочка и рассрочка платежей, взаимозачет взаимных платежных требований, списание задолженности организации, реструктуризация налоговой задолженности.

Таким образом, рассмотрев методы и инструменты источников инвестиций, можно сделать вывод, что применение классических методов инвестиционного анализа на пред­приятиях малого и среднего бизнеса затруднено, и главное препятствие - недостаточноть рассчитываемой средневзвешенной стоимости капитала, ес­ли дивиденды не выплачиваются. Особенно нереалистичным оказыва­ется вычисленное значение средневзвешенной стоимости капитала, если малый и средний бизнес обеспечивает повышенную рентабельность дея­тельности, но не дает высоких выплат инвесторам на каждый рубль их вложений.

Также, одной из основных проблем в привлечении необходимого финансирования для развития малых и средних предприятий являются преодоление трудностей в получении необходимого объема инвестиций (кредитов, государственной поддержки) и сложность в применении классических методов инвестиционного анализа для контроля вложенных денежных средств инвесторами.

Таким образом, для того чтобы вложение инвестиций в малые и средние предприятия было для них выгодными с коммерческой точки зрения, необходимо, чтобы связанные с этими инвестициями денежные оттоки (инвестиции, текущие затраты, налоги), как минимум, компенсировались денежными притоками.

Важнейшим вопросом инвестиционной политики малых и средних предприятий является рационирование капитала (собственного и заемного), или формирования рационального набора (портфеля) источников инвестиций для первоочередного финансирования.

Оценивая возможные источники инвестиционных ресурсов, руководство организации должно стремиться принимать такие финансовые решения, которые бы позволили ей минимизировать стоимости привлекаемого капитала, т.е. из доступных для организации инвестиционных источников составить такую комбинацию, чтобы выплачиваемые денежные средства в качестве платы за привлеченный капитал были минимальными.

Следовательно, необходимо провести разработку (адаптацию) имеющихся инструментов учета и анализа источников инвестиций для малых и средних предприятий, с учетом их специфических особенностей.

**2.2. Анализ инструментов учета и анализа источников инвестиций малых и средних предприятий**

Расчет размеров лизинговых платежей может производиться различными методами в зависимости от вида лизинга, формы оплаты и способа выплат, а также условий функционирования экономики.

Существуют следующие методики расчета лизинговых платежей:

- методика расчета платежей по лизингу и сравнение годовых арендных платежей с долгосрочной ссудой представленная Киселевым И.Б.;

- методика В. Масленникова;

- методика сопоставительного анализа приобретения оборудования на условиях лизинга и кредита, опубликованная в той же книге В.Д. Газмана;

- методика сравнения лизинга и кредита, опубликованная В.А. Шатравин.

Одним из первых в России расчет платежей по лизингу представил Киселев И.Б. На примере расчета платежей по возвратному лизингу, с участием банка в роли лизингодателя, проводится сравнение годовых арендных платежей с долгосрочной ссудой. В этом сравнении предполагается калькуляция затрат по обоим видам финансирования.

Автор методики считает, что результаты расчетов зависят от следующих условий:

- срок аренды;

- общая норма амортизационных отчислений;

- банковский процент по долгосрочным ссудам;

- график погашения ссуды;

- налог по установленной ставке (налогообложению по установленной ставке подлежат уплачиваемые проценты по долгосрочной ссуде и суммы в погашение долгосрочного кредита);

- процентная ставка по лизингу (соответствует процентной ставке по долгосрочному кредиту);

- комиссия за дополнительные расходы лизингодателя по организации лизинга (представляются в виде процентной надбавки определяемой стоимостью лизингового имущества);

- график осуществления платежей по лизингу;

- стоимость опции покупки в конце срока лизинга (соответствует остаточной стоимости оборудования по балансу);

- ставки налогообложения и процентов по долгосрочной ссуде остаются неизменными на протяжении всего срока действия лизингового договора.

Достоинством предлагаемой методики можно считать сравнение результатов калькуляции затрат по кредитному и лизинговому финансированию, скорректированных на величину налогообложения. По мнению Киселева И.Б., такой расчет представляет особую сложность. Предложенное сравнение результатов калькуляции затрат, скорректированных на величину налогообложения, по сути, есть первая в российской экономике попытка оценить эффективность лизинга относительно кредита. За последующие 10 лет переведено несколько зарубежных и разработаны отечественные методики сравнения стоимости лизинга и кредита, однако общепризнанной среди них нет.

По сути, методика предполагает сравнение номинальных ставок лизинга и кредита с точки зрения арендатора.

В. Д. Газман приводит собственную методику сопоставительного анализа приобретения оборудования на условиях лизинга и кредита. Эта методика представлена на конкретном примере и поэтому не содержит общих рекомендаций. Считается, что результаты сравнения двух и более вариантов финансирования в большей степени зависят от четырех основных характеристик:

- от расчетов по налогам;

- от юридических вопросов права собственности;

- от сравнительных объемов и структуры первоначальных и последующих затрат;

- от сроков платежей.

Отдельно калькулируется стоимость каждого альтернативного лизингу варианта финансирования. Далее, отдельно для любого из возможных вариантов кредитования проекта, производятся вариантные расчеты стоимости лизинга. При этом соблюдаются сроки и периодичность лизинговых платежей, соответственно выбранному варианту кредитования. В проводимые расчеты вводятся корректировки на ожидаемую величину ликвидационной стоимости имущества, а также на возможные авансовые платежей по лизингу, таможенные сборы и уплату НДС. На последнем этапе рассчитывается процентное соотношение стоимостей кредитного и лизингового финансирования.

Наибольшим достоинством приведенного метода можно считать возможность решения задачи минимизации затрат по проекту не только относительно каждого конкретного варианта его кредитования и лизинга, но и между самими вариантами лизингового финансирования. Однако сопоставимость результатов калькуляций затрат, различных вариантов финансирования проекта, не рассматривается.

Методика В.А. Шатравина заключается в том, что банк в обоих случаях предоставляет инвестиционный кредит и денежные потоки банка одинаковы; продавец оборудования, также, как и банк, льгот по налогообложению не имеет и его денежные потоки также, не изменяются в зависимости от способа финансирования проекта. Рассматривается сравнение лизинга и кредита для конечного заемщика (арендатора) и лизинговой компании. Сравнение производится посредством сопоставления денежных потоков (размера выплат) с учетом платежей по налогам. Автор методики сравнивает денежные потоки лизинговой компании и арендатора, изменившиеся вследствие формирования лизинговых платежей.

Представляется, что построение лизинговой операции всякий раз требует творческого подхода финансовых менеджеров, а какой-либо всеобъемлющей методики не существует. Вместе с тем, имеются наиболее общие установки для определения арендных ставок в лизинге, расчета величины лизинговых платежей и составления графика их выплат. Известный на Западе подход в анализе лизинга, должен и, главное, может быть реализован в российской практике. В соответствии с общеизвестными и признанными на Западе исследованиями, ценообразование в лизинге осуществляется рыночным способом и, поэтому, арендные ставки в лизинге, величина лизинговых платежей и график их выплат функционально взаимосвязаны с вполне определенными переменными, определяющими эффективность лизинга для его участников.

В настоящее время анализ источников инвестиций экономических субъектов приобретает все большую актуальность. При этом существует ряд проблем, связанных с появлением этого относительно нового направления. До сегодняшнего дня не выработано какой-либо единой методики проведения анализа источников инвестирования малых и средних предприятий: не уточнены объекты, цель и задачи анализа, не разработана система синтетических и аналитических показателей, с помощью которых характеризуются источники финансирования объекта анализа, не определены источники информации для анализа.

Одной из ключевых проблем является отсутствие разработанной типовой методики, позволяющей дать оценку полученных результатов по источникам и объему финансирования. Существующие на данный момент показатели, используемые в анализе источников финансирования, как правило, делят на две группы:

- основанные на учетных оценках (бухгалтерские методы оценки);

- основанные на дисконтированных оценках (дисконтированные методы и модели).

Разнообразие показателей, применяемых при оценке инвестиционной привлекательности организации, позволяет осуществить сравнительный анализ их преимуществ и недостатков с целью отбора наиболее значимых показателей (таблица 4).

Таблица 4 – Преимущества и недостатки показателей, используемых при оценке инвестиционной привлекательности

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| № п/п | Показатель | Преимущества | Недостатки |
| 1 | 2 | 3 | 4 |
| 1 | Чистая приведенная стоимость (NPV) | - отражает прогнозную оценку изменения экономического потенциала организации в случае принятия рассматриваемого проекта;  - NPV различных проектов можно суммировать;  - обширная область применения и относительная простота расчетов;  - показатель учитывает риски проекта посредством различных ставок дисконтирования. | во многих случаях корректный расчёт ставки дисконтирования является проблематичным, что особенно характерно для многопрофильных проектов, которые оцениваются с использованием NPV. |
| 2 | Индекс рентабельности проекта (PI) | - характеризует уровень доходов на единицу затрат, т.е. эффективность вложений – чем боль­ше значение этого показателя, тем выше отдача каждого рубля, инве­стированного в данный проект; - - удобен при выборе одного проекта из ряда альтернативных. | - сильно чувствителен к масштабу проекта;  - не всегда обеспечивает однозначную оценку эффективности инвестиций, и проект с наиболее высоким PI может не соответствовать проекту с наиболее высокой NPV. |
| 3 | Срок окупаемости (PB) | имеет особое значение для бизнеса связанного с передовой технологией, где стремительное устаревание товара является нормой, что превращает быстрое возмещение инвестиционных издержек в важную проблему. | - игнорирует все поступления денежных средств после момента полного возмещения первоначальных расходов;  - при выборе из нескольких инвестиционных проектов, не будет учитываться объём прибыли, созданный проектами. |
| 4 | Внутренняя норма прибыли (IRR) | показывает максимально допустимый относительный уровень расходов, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. | применение данного показателя осложнено, если в распоряжении аналитика нет специализированного финансового калькулятора. |
| 5 | Рентабельность инвестированного капитала (RIOC) | при расчете данного показателя предполагается использование данных из годовых отчетов о прибылях и убытках. | на практике часто прибегают к упрощенному подходу, при котором не выделяется основная деятельность компании, а анализ ведется по всем инвестициям и всем доходам. Погрешность этого допущения будет зависеть от того, какой будет величина неоперационной прибыли компании в рассматриваемом периоде и насколько велики инвестиции в неосновную деятельность. |
| 6 | Модифицированная внутренняя норма доходности (MIRR) | дает более правильную оценку ставки реинвестирования и снимает проблему множественности ставки рентабельности. | Рассчитывается только окгда приток денежных средств превышает их отток, не показывает скорость возврата инвестициии, не показывает результат инвестиции в абсолютном значении. |
| 7 | Дисконтированный срок окупаемости (DPP) | позволяет судить о ликвидности и рискованности проекта. | игнорирует денежные поступления после истечения срока окупаемости проекта. |

Проведенный анализ методов оценки инвестиционных источников позволяет произвести отбор наиболее значимых и информационных данных оценки источников финансирования малых и средних предприятий. Анализ их преимуществ и недостатков в дальнейшем позволит избежать их дублирование, ошибок в расчетах при формировании методики оценки источников финансирования данных предприятий.

В бухгалтерском учете лизинговые платежи отражаются в расходах ежемесячно. При этом использование счетов бухгалтерского учета для отражения расчетов по договору лизинга зависит от того, на чьем балансе числится предмет лизинга. Если по условиям договора лизинговое имущество остается на балансе лизингодателя, то расчеты по лизинговым платежам лизингополучателю следует вести на счете 60 «Расчеты с поставщиками и подрядчиками» (счет 76 «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами»).

Использование счетов бухгалтерского учета для отражения расчетов по договору лизинга зависит от того, на чьем балансе числится предмет лизинга (п. 9 указаний, утвержденных приказом Минфина России от 17 февраля 1997 г. №15). Хотя этот документ принят в исполнение старого Плана счетов, его положения можно применять и сейчас с учетом действующего законодательства и Плана счетов.

Если по условиям договора лизинговое имущество остается на балансе лизингодателя, то расчеты по лизинговым платежам следует вести на счете 60 «Расчеты с поставщиками и подрядчиками» (счет 76 «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами»). В зависимости от характера использования имущества (в основной деятельности, для управленческих нужд и т.д.) лизинговый платеж отражают проводкой:

- Дт 20 (23, 25, 26, 29) Кт 60 (76) – начислен лизинговый платеж по имуществу, которое используется в основной деятельности производственной организации;

- Дт 44 Кт 60 (76) – начислен лизинговый платеж по имуществу, которое используется в основной деятельности торговой организации;

- Дт 91-2 Кт 60 (76) – начислен лизинговый платеж по имуществу, которое используется в непроизводственных целях.

В момент погашения задолженности перед лизингодателем делается проводка:

- Дт 60 (76) Кт 51 – оплачен лизинговый платеж.

На практике может возникнуть вопрос как лизингополучателю отразить в бухучете расчеты по договору лизинга, если лизинговое имущество учитывается на балансе лизингополучателя.

Однозначного ответа на этот вопрос законодательство не содержит. Согласно п. 9 указаний, утвержденных приказом Минфина России от 17 февраля 1997 г. №15, начисление очередного лизингового платежа нужно отражать следующим образом: путем перевода задолженности перед лизингодателем c субсчета, открытого к счету 76 (60) – «Арендные обязательства» (на котором отражена общая сумма задолженности по договору) на субсчет, открытый к этому же счету, – «Задолженность по лизинговым платежам».

Однако при таком способе учета расчетов не происходит отражения лизингового платежа в составе расходов лизингополучателя. В то время как такие затраты соответствуют всем условиям признания расходов в бухучете, установленным в пункте 16 ПБУ 10/99. Вместе с тем, наряду с начислением лизинговых платежей лизингополучатель должен отражать начисление амортизации, суммы которой также попадают на расходы (п. 5 ПБУ 10/99). В связи с этим, чтобы избежать спорных моментов, представители контролирующих ведомств рекомендуют отражать начисление лизинговых платежей и амортизацию за текущий месяц в бухучете так:

- Дт 76 (60) Кт 02 субсчет «Амортизация по имуществу, полученному в лизинг» - начислена амортизация за текущий месяц по имуществу, полученному в лизинг;

- Дт 20 (25, 26, 44, 91-2) Кт 60 (76) – начислен лизинговый платеж за текущий месяц;

- Дт 60 (76) Кт 51 – перечислен лизинговый платеж за текущий месяц.

Стоит отметить, что лизингополучатель может вести расчеты по договору авансом. Тогда авансовый платеж отражается на отдельном субсчете к счету 60 (76) - «Расчеты по авансам выданным» так:

- Дт 60 (76) субсчет «Расчеты по авансам выданным» Кт 51 - перечислен авансом лизинговый платеж.

После того как услуга, в счет которой выплачена сумма предварительной оплаты, будет оказана, в бухучете делаются записи:

- Дт 20 (23, 25, 29, 44, 91-2) Кт 60 (76) - начислен лизинговый платеж;

- Дт 60 (76) субсчет «Расчеты по договору лизинга» Кт 60 (76) субсчет «Расчеты по авансам выданным» - зачтен выданный аванс в счет погашения задолженности перед лизингодателем.

Такой порядок основан на положениях п. 3 ПБУ 10/99 и Инструкции к плану счетов (счета 76, 60).

Для отражения в бухучете расчетов с лизингодателем по лизинговым платежам бухгалтер открыл к счету 60 субсчета - «Расчеты по авансам выданным» и «Расчеты по договору лизинга»

Необходимо отметить, что договор лизинга может предусматривать выкуп имущества лизингополучателем. В этом случае суммы лизинговых платежей могут включать часть выкупной стоимости предмета лизинга.

Платежный календарь является основным инструментом источника финансирования. По мнению И.А. Бланка, план поступления и расходования денежных средств, разработанный на предстоящий год с разбивкой по месяцам, дает лишь общую основу управления денежными потоками предприятия. Вместе с тем, высокий динамизм этих потоков, их зависимость от множества факторов краткосрочного действия определяют необходимость разработки планового финансового документа, обеспечивающего ежедневное управление поступлением и расходованием денежных средств предприятия. Таким плановым документом выступает платежный календарь.

Составление платежного календаря позволяет решить ряд следующих задач:

- планирования поступлений и возможных расходов (оптимистический, реалистический и пессимистический варианты) по отношению к конкретной задаче и в соответствии с разработкой денежных ресурсов в рамках одного месяца;

- максимально точной синхронизации положительных и отрицательных денежных потоков, тем самым увеличив доход компании;

- расстановки приоритетности платежей в зависимости от их влияния на итог финансовой деятельности компании;

- обеспечения максимальной ликвидности платежеспособности предприятия на ближайший промежуток времени;

- введения управления бюджетом компании в комплексную систему управления организацией, направленную на взаимодействие подразделение компании и контроля за результатами ее финансовой деятельностью (контроллинг и мониторинг).

Внедрение платежного календаря осуществляется для формирования специального графика денежных потоков в рамках краткосрочного периода (от нескольких трудодней до одного месяца) для обеспечения оплаты всех платежей, сведению к минимуму остатков денежных средств на счетах и исключения вероятности временного недостатка финансов. Как сопровождение и дополнение этого инструмента также может использоваться система BPMS, которая позволяет оптимизировать и усовершенствовать бюджетирование.

Использование платежного календаря имеет ряд преимуществ:

- условия для планирования на будущее финансового состояния предприятия;

- составление максимально удобной и прозрачной функции управления доходами и расходами компании;

- возможность принимать гибкие и объективные решения при изменении экономических условий функционирования компании;

- оптимизация кредитной политики предприятия;

- увеличение уровня надежности компании и лояльности к ней кредиторов, инвесторов.

Основной целью разработки платежного календаря (во всех его вариантах) является установление конкретных сроков поступления денежных средств и платежей предприятия и их доведение до конкретных исполнителей в форме плановых заданий. С учетом этой цели платежный календарь определяют иногда как «план платежей по точной дате».

Наиболее распространенной формой платежного календаря, используемой в процессе оперативного планирования денежных потоков предприятия, является выделение в нем двух разделов:

- графика предстоящих платежей;

- графика предстоящих поступлений денежных средств.

Однако если планируемый вид денежного потока носит односторонний характер (только положительный или только отрицательный), платежный календарь разрабатывается в форме одного соответствующего раздела.

Календарь обслуживания финансовых кредитов. В соответствии с действующей международной практикой составления отчетности и прогнозирования денежных потоков обслуживания финансовых кредитов отражается в составе операционной (а не финансовой) деятельности предприятия. Это связано с тем, что проценты за кредит, лизинговые платежи и другие расходы предприятия по обслуживанию финансового кредита входят в состав себестоимости продукции и соответственно влияют на размер формируемой операционной прибыли. Календарь разрабатывается в целом по предприятию и содержит лишь один раздел - «график выплат, связанных с обслуживанием финансового кредита». Суммы и даты выплат включаются в платежный календарь в соответствии с условиями кредитных (лизинговых) договоров.

Одной из особенностей платежного календаря является его постоянная актуализация. В случае недостатка денежных средств для удовлетворения всех поступивших заявок используются правила ранжирования платежей в зависимости от их вида и уровня приоритета.

Таким образом, данные методические рекоменда­ции содержат достаточную базу для проведения расче­тов и анализа всех инструментов источников инвестиций. Однако, они носят общий характер, в них не учтена главная цель приме­нения подобных методик - максимизация ресурсов для ин­вестиционной деятельности малых и средних предприятий. Серьезным недостатком этих рекомендаций следует считать их ориентацию только на инвестора, что противоречит основным требованиям, предъявляемым к выбору наиболее приемлемой методики выбора инструмента учета и анализа источников инвестиций. В частности, методика должна соответствовать финансовым возможностям не только инвестора, но и предприятия.

На основании вышеизложенного, можно сделать вывод, что для оптимального выбора источника инвестиций для малых и средних предприятий, необходимо разработать консолидированную методику, которая позволит выбрать наиболее подходящий источник инвестирования для малых и средних предприятий. Также разработка этой методики позволит спрогнозировать функционирование данного источника инвестирования на предприятии.

**3. РАЗРАБОТКА ИНСТРУМЕНТОВ УЧЕТА И АНАЛИЗА ИСТОЧНИКОВ ИНВЕСТИЦИЙ СВЛЫХ И СРЕДНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ**

**3.1. Рекомендации по разработке инструментов учета и анализа источников инвестиций малых и средних предприятий**

Абсолютно никаких сомнений не вызывает важность исследования, связанного с проблемами формирования источников финансирования организации, особенно учитывая в настоящее время условия финансовых санкций, которые несомненно приводят к ограничению финансовых ресурсов, в том числе и в сфере малого предпринимательства.

Таким образом, в привлечении финансовых ресурсов принимают участие такие стороны как предприятие-получатель финансовых ресурсов и предприятие (инвесторы) - поставщик финансирования. Успех финансирования выражается не только в устойчивости предприятия-заемщика, но и в надежности поставщика финансовых ресурсов.

Выбор источников финансовых ресурсов обладает своими критериями и одним из основных является доступность. В исследуемой области доступностью принято считать условия по предоставлению финансовых ресурсов субъектами финансовых отношений, не учитывая дальнейшего воздействия на финансовое состояние предприятия в будущем.

Вторым по важности критерием по выбору финансовых ресурсов выступает критерий надежности. В области выбора финансовых источников данный критерий касается надежности компаний-поставщиков, что является главным фактором при принятии финансовых решений и оказывает прямое влияние на их эффективность, так как непосредственно от них зависит.

Отбор наилучшего источника финансирования, являющегося чередой обязательных и удовлетворяющего персонала организации в ходе работ по привлечению финансовых ресурсов с целью осуществить стратегию субъекта малого предпринимательства, можно реализовать, руководствуясь предложенным алгоритмом, заключающемся в следующем перечне этапов (рисунок 4).

Определение необходимого объема инвестиционных ресурсов

Формирование набора вариантов и форм инвестиционных ресурсов Q инв. рес.

Определение собственных внутренних источников инвестиционных ресурсов

Да

Проверка условия Qсоб ≥ Q инв рес

Исследование других источников инвестиционных ресурсов

Выбор доступных инвестиционных ресурсов на соответствие ограничительных факторов

Нет

Нет

Источники не соответствуют ограничительным факторам

Да

Формирования перечня других источников инвестиционных ресурсов

Расчет стоимости доступных инвестиционных ресурсов

Расчет средневзвешенной стоимости источников формирования инвестиционных ресурсов

Проверка условия WACC →min

Нет

Да

Формирование оптимальной структуры источников инвестиционных ресурсов

Мониторинг показателей платежеспособности и финансовой устойчивости

Рисунок 4 – Блок-схема методики формирования источников инвестиций

малых и средних предприятий

*Первый этап «Определение объема инвестиционных источников».*  На первом этапе методики проводится определение необходимого объема инвестиционных ресурсов. Для этого анализируется финансовое состояние предприятия на предмет достаточности собственного капитала, существующая структура финансирования.

Таблица 5 – Форма таблицы для анализа динамики источников финансирования

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Статья баланса | 2014 год | 2015 год | 2016 год | Отклонение 2016 года от | | | |
| 2014 года | | 2015 года | |
| тыс. руб. | % | тыс. руб. | % |
| **Капитал и резервы** |  |  |  |  |  |  |  |
| Уставный капитал |  |  |  |  |  |  |  |
| Резервный капитал |  |  |  |  |  |  |  |
| Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) |  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |
| **Долгосрочные обязательства** |  |  |  |  |  |  |  |
| Заемные средства |  |  |  |  |  |  |  |
| Краткосрочные обязательства |  |  |  |  |  |  |  |
| Заемные средства |  |  |  |  |  |  |  |
| Кредиторская задолженность |  |  |  |  |  |  |  |
| Оценочные обязательства |  |  |  |  |  |  |  |
| ИТОГО |  |  |  |  |  |  |  |

Форма таблицы 5 заполняется на основании данных бухгалтерского баланса предприятия (пассив – раздел 3,4,5). Данные заполняются в динамике за 3 последних года функционирования предприятия. Так же в рамках данного этапа производится расчет отклонений отчетного года от прошлого и предыдущего в абсолютном и относительном выражении.

Необходимый объем инвестирования определяется исходя из потребности покрытия заемных долгосрочных и краткосрочных средств, а также для продолжения операционной деятельности в будущем периоде, наращивания объемов производства.

Так же в рамках первого этапа проводится анализ результатов финансовой деятельности предприятия по форме, приведенной в таблице 6.

Таблица 6 – Форма для анализа результатов финансовой деятельности

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | 2014 год | 2015 год | 2016 год | Отклонение 2016 года от | | | | | |
| 2014 года | | | | 2015 года | |
| тыс. руб. | | | % | тыс. руб. | % |
| Доходы и расходы по обычным видам деятельности | | | | | | | | |  |
| Выручка от продажи товаров, работ и услуг |  |  |  | |  |  | |  |  |
| Себестоимость |  |  |  | |  |  | |  |  |
| Валовая прибыль |  |  |  | |  |  | |  |  |
| Прибыль (убыток) от продаж |  |  |  | |  |  | |  |  |
| Чистая прибыль (убыток) отчетного периода |  |  |  | |  |  | |  |  |

Приведенная выше форма таблицы показывает, что в рамках анализа результатов финансовой деятельности, данными для анализа служит отчет о финансовых результатах предприятия за 3 последних года. Для анализа берутся показатели, характеризующие обычные виды деятельности предприятия: выручка, себестоимость, валовая прибыль (как разница между выручкой и себестоимостью), прибыль от продаж и чистый финансовый результат.

*Второй этап «Формирование набора вариантов и форм инвестиционных ресурсов Q».* Данный этап предполагает формирование перечня возможных к привлечению всех возможных источников финансирования. Стоит отметить, что данный этап предполагает определение внешних источников финансирования.

На третьем этапе определяется объем внутренних собственных источников инвестиционных ресурсов (Q инв. рес.), в качестве которых для малых и средних предприятий может выступать резервный фонд, амортизационный фонд, капитализируемая прибыль и другие источники.

Также на данном этапе проводится проверка выполнения следующего условия: достаточно ли собственных внутренних средств, чтобы покрыть требуемый объем инвестиционных ресурсов для выбранного проекта инвестирования:

Qсоб ≥ Q инв рес.

Если условие выполняется, то переходят к этапу методики «Формирование оптимальной структуры источников инвестиционных ресурсов», если это условие не выполняется, то осуществляется переход к четверному этапу методики.

Четвертый этап предполагает проверку условия: величина собственного капитала должна быть равной или превышать объем инвестиционный ресурсов. В случае, если данное условие выполняется. Алгоритм предполагает переход к последнему этапу – получению оптимальной структуры источников инвестиционных ресурсов. Если условие не выполнено, алгоритм предполагает переход к следующему этапу.

Пятый этап состоит в исследовании других источников финансирования, и проверка каждого из них на соответствие ограничительных факторов. Данный этап предполагает два варианта исхода: несоответствие источников ограничительным факторам (на этом алгоритм завершается) или же соответствие, в случае которого алгоритм предполагает переход к формированию перечня других источников инвестиционных ресурсов. В качестве наиболее оптимального источника финансирования для малого предприятия необходимо рассмотреть лизинг. Далее приведем обоснование применения лизинга.

Лизинговый механизм имеет плюсы и в отношении гарантий, необходимых для инвесторов. При использовании банковского кредитования инвестор должен на 100% быть уверен в возврате средств и процентов по кредиту, при реализации лизинговой сделки требования по гарантии со стороны инвестора могут быть снижены до 40% в зависимости от условий договора и лизинговой схемы. Инвестирование как при кредитовании, так и при лизинге, во многом зависит от надежности гарантии возврата вложенных средств, от страховой защиты в случае наступления полной или временной неплатежеспособности клиента. Для лизинговой сделки может быть привлечено несколько гарантов: производитель или продавец имущества, лизингополучатель, лизингодатель, банк-гарант, банк-кредитор, страховая компания, федеральные или региональные органы власти.

Причем преимущества имеют все стороны, заинтересованные в лизинговой сделке, а именно: лизингополучатель, лизингодатель и продавец имущества.

Для лизингополучателя плюсы использования лизинга заключаются в следующем:

1) Требования к лизингополучателю при лизинге менее жесткие, чем к заемщику при получении кредита.

Так как деятельность банков, в том числе и в отношении кредитования, регулируется нормативными инструкциями Центробанка, а также внутренними нормативными документами, банки обязаны следовать значениям нормативов по кредитным рискам, ликвидности и т.п. Банками устанавливаются методы оценки класса кредитоспособности заемщиков, степени кредитного риска, возможности предоставления финансирования. Это делается на основе показателей официальной отчетности и расчете различных финансовых коэффициентов. Все эти требования ограничивают банки в принятии решения о выдаче кредита той или иной организации.

2) Условия расчета графика лизинговых платежей более гибкие, чем графика выплат по кредиту.

Составляя график платежей, лизинговая компания может учесть сезонность бизнеса лизингополучателя, предусмотреть отсрочку в погашении стоимости имущества или какие-либо особенности деятельности клиента. Лизингополучатель может обратиться в лизинговую компанию, например, с просьбой увеличения срока действия договора, при этом лизинговая компания изменит схему уплаты платежей, ориентируясь на возможности клиента. При получении кредита схемы платежей устанавливаются заранее, и изменить их очень непросто, а получение отсрочки требует вынесения сделки на кредитный комитет, то есть по сути ее повторного рассмотрения сотрудниками банка.

3) Кредиторы лизингополучателя не могут иметь претензий на лизинговое имущество.

В течение всего срока действия договора лизинговое имущество является собственностью лизинговой компании. Поэтому данное имущество не может быть арестовано или изъято кредиторами лизингополучателя при возникновении каких-либо экономических споров. Лизингополучатель в любом случае может использовать имущество - предмет лизинга - и получать с него доходы, за счет которых может улучшить свое финансовое состояние.

4) Меньший срок рассмотрения заявки на получение лизинга.

По некоторым видам лизинга, например, автолизингу, срок принятия решения может составлять до 15 минут после обращения в лизинговую компанию. Конечно, это не означает, что через 15 минут лизинговая компания уже готова заключить договор. Но в течение этого времени клиенту будет сообщено предварительное решение о возможности получения финансирования. Для окончательного решения лизингополучателю необходимо будет предоставить установленный пакет документов для оценки его состояния. При самом быстром рассмотрении заявки лизинговая компания может дать окончательный ответ о заключении сделки в течение одного дня с момента предоставления полного пакета документов.

5) Сроки финансирования по лизингу больше, чем сроки предоставления кредита.

Средний срок кредита составляет 24-36 месяцев. При этом чем дольше срок кредита, тем выше процентная ставка. При лизинге стандартный срок финансирования - 36 месяцев, однако лизинговые компании предлагают финансирование сроком до 5 и даже до 10 лет.

6) Возможность применения ускоренной амортизации при лизинге.

В отношении лизингового имущества может быть применена ускоренная амортизация с коэффициентом до 3 (согласно п. 7 ст. 259 НК РФ). Применение механизма ускоренной амортизации позволяет уменьшить налог на имущество. При этом по окончании действия договора лизинга можно купить предмет лизинга по минимальной остаточной стоимости (например, приобрести на физическое лицо автомобиль, который к концу действия договора будет практически списан).

7) Лизинговые платежи относятся на затраты.

Полная сумма лизинговых платежей относится на затраты, что позволяет снизить налог на прибыль (согласно гл. 25 НК РФ). При получении банковского кредита источником погашения суммы кредита частично является начисленная амортизация. Недостающие выплаты необходимо производить за счет других средств. Кроме того, существует ограничение на отнесение платежей по кредитам на затраты. Проценты по кредитам, превышающие установленный максимальный предел, относятся на прибыль.

8) При лизинге возможно приобретение автотранспорта при отсутствии у лизингополучателя автохозяйства.

По согласованию с лизинговой компанией при транспортном лизинге приобретаемые транспортные средства могут быть зарегистрированы в ГИБДД на лизингодателя. А лизингополучатель, не имея собственного автохозяйства, может эксплуатировать приобретенный по лизингу автотранспорт в своих целях.

9) Возможность включения в лизинговые платежи налога на имущество, транспортного налога, страхования и прочих расходов.

Предмет лизинга может быть учтен на балансе лизинговой компании, при этом на ней же лежит обязанность по исчислению и уплате налога на имущество. Также она уплачивает и транспортный налог, если предмет лизинга зарегистрирован на нее в ГИБДД. Страховка тоже может быть оплачена лизингодателем. Все дополнительные расходы лизинговой компании будут включены в расчет лизинговых платежей. Равномерное распределение расходов на срок лизинга позволит клиенту снизить нагрузку по осуществлению платежей по налогам, страхованию и т.д.

Таким образом, для субъектов малого и среднего бизнеса лизинг является альтернативой банковскому кредиту. При этом более доступной и выгодной. По статистике из всех заявок, поступающих в лизинговые компании от предприятий малого бизнеса, число удовлетворенных превышает половину. Банки же не могут похвастаться таким количеством положительных решений в отношении данной категории заемщиков.

Это обусловлено тем, что в случае с лизингом не требуется дополнительное залоговое обеспечение (предмет лизинга сам выступает в качестве залога, т.к. находится в собственности лизингодателя), а именно его отсутствие и является основной причиной отказов в выдаче кредитов. К тому же решение об осуществлении лизинговой сделки принимается быстрее и основывается на способности малого предприятия генерировать будущие финансовые потоки, достаточные для покрытия лизинговых платежей и в меньшей мере зависит от его положительной кредитной истории.

Далее необходимо привести расчеты лизинговых платежей. В таблице 7 приведена форма заполнения условий предоставления лизинга.

Таблица 7 - Условия предоставления лизинга

|  |  |
| --- | --- |
| Условие | Лизинг |
| Удорожание в год |  |
| Страховка |  |
| Оплачивает страховку |  |
| Налог на имущество |  |
| Оплачивает налог на имущество |  |
| Срок амортизации имущества |  |
| Коэффициент уско­ренной амортизации |  |
| Срок оформления |  |
| НДС уплаченный, возмещаемый из бюд­жета |  |
| Платежи, относящиеся на себестоимость |  |
| Обеспечение |  |
| Остаточная стоимость имущества через 25 мес., в % от первона­чальной стоимости |  |
| Отражение в балансе (улучшение или ухуд­шение) |  |

Так как предприятие при лизинге вправе применять ускоренную амортиза­цию приобретенного имущества с коэффициентом ускорения до 3, то необходимо рассчитать норму ускоренной амортизации по формуле:

На. уск = На\*к, (39)

где k - коэффициент ускорения амортизации.

Чтобы рассчитать плату за используемые кредитные ресурсы, необходимо рассчитать среднегодовую стоимость имущества, так как платежи будут осущест­вляться именно на ее основе. Затем определим сумму процентов по кредитным ресурсам. Так как годовая процентная ставка по кредитным ре­сурсам составляет 24%, то месячная ставка будет равна 24%/12 = 2% (в долях 0,02).

Все остальные расчеты в соответствии с алгоритмом сводятся в табличную форму (см. таблицу 8).

Таблица 8 – Расчет затрат на применение лизинга

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Комисси­онное возна- граждение | Дополни­тельные услуги | НДС | Лизинго­вый взнос | Лизинго­вый пла­теж к начисле­нию | НДС к возмеще­нию | Экономия по налогу на прибыль |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| 0 |  |  |  |  |  |  |  |
| 1 |  |  |  |  |  |  |  |
| 2 |  |  |  |  |  |  |  |
| 3 |  |  |  |  |  |  |  |
| 4 |  |  |  |  |  |  |  |
| … |  |  |  |  |  |  |  |
| Итого |  |  |  |  |  |  |  |

Лизинговый взнос - это сумма к уплате по договору лизинга.

Лизинговый платеж - сумма к начислению, которая относится на затраты. Экономию по налогу на прибыль составляют 20% от затрат для целей нало­гообложения, то есть лизингового платежа без НДС.

НДС к возмещению - это НДС от всей суммы лизинговых платежей.

Далее на основании произведенных расчетов приводится промежу­точный итог. Для этого данные сводятся в табличную форму (см. таблицу 9).

Таблица 9 - Стоимость приобретения объекта в лизинг

|  |  |
| --- | --- |
| Показатель | Лизинг |
| Стоимость имущества |  |
| Предоплата |  |
| Общая сумма |  |
| В % от стоимости имущества |  |

На основании данных расчета затрат на применение лизинга на графике отражаются затраты по ли­зингу и их распределение во времени.

В произведенных расчетах никак не проявляются те самые особен­ности лизинга, которые могут сделать его более выгодным, чем кредит. Для выяв­ления эффекта от этих преимуществ следует углубиться и изучить финансовые потоки, генерируемые в результате использования данной формы финансирования. Для оценки эффективности предлагаемого источника финансирования проанализируем отражение данных изменений на финансовых результатах ООО «Скала».

Следующий этап состоит в расчете стоимости доступных инвестиционных ресурсов: расчет затрат по привлечению и возврату полученных финансовых средств с учетом дисконтирования.

Восьмой этап - Расчет средневзвешенной стоимости источников формирования инвестиционных ресурсов. Расчет средневзвешенной стоимости капитала производится по формуле 12.

Девятый этап состоит в проверке условия WACC →min. Интерпретация значений показателя WACC приведена в таблице 3.В случае невыполнения данного условия алгоритм возвращается на восьмой этап к расчету средневзвешенной стоимости источников формирования инвестиционных ресурсов.

Если условие выполнено осуществляется переход в десятому этапу, формированию оптимальной структуры источников инвестиционных ресурсов.

Таким образом, привлечение дополнительного источника финансирования посредством лизинга является оптимальным. Так нельзя говорить в методике!!! Это не факт!! Каждые случай индивидуален!!!

Преимущество в стоимости лизинга для еще более крупных инвестиций по сравнению с кредитом будет еще более очевидным.

Основным моментом, объясняющим данное явление, является то, что ли­зинговый платеж полностью переносится на себестоимость, то есть на затраты. К тому же сам объект лизинга до конца срока лизинговой сделки остается на балан­се лизингодателя, а это значит, что лизингополучателю не нужно уплачивать на­лог на имущество (подп.8 п.4. ст. 374 НК РФ).

Но самым главным фактором, влияющим на разницу в стоимости кредита и лизинга, является наличие дополнительных затрат при привлечении кредита - амортизационных отчислений. Так как в течение срока кредитного договора имущество самортизируется не полностью, то предприятию еще в течение 36 ме­сяцев после окончания кредита предстоит уплачивать амортизационные отчисле­ния. И хотя образуется дополнительная экономия по налогу на прибыль, она зна­чительно меньше, чем та же экономия при использовании лизинга. Лизинг по су­ти - это аренда. Поэтому единственными выплатами являются арендные платежи. На этом утверждении и основано его преимущество.

Кроме расчета стоимости лизинговой сделки следует уделить особое вни­мание возможным рискам и способам их минимизации. Основным способом ми­нимизации рисков в большинстве случаев является страхование, поэтому его стоимость важно учесть в конечных расчетах стоимости реализации всего проек­та.

При планировании инвестиционного проекта необходимо особое внимание уделить рискам, и тем способам их минимизации, которые предусматривают раз­личные источники финансирования. В этом отношении лизинг является довольно привлекательным способом привлечения средств для финансирования проекта, поскольку в договоре, как правило, уже выделены наиболее значимые риски, и страхование части из них уже входит в размер лизингового платежа, что значи­тельно упрощает расчет стоимости реализации проекта и сроков его окупаемости.

При более детальном рассмотрении, казалось бы, далеко не самого выгод­ного варианта - лизинга, стала очевидна его эффективность по сравнению с кре­дитом, выдаваемым на более мягких условиях. Однако при этом сравнении упор делался только на количественные характеристики: расходы на приобретение и владение и экономию на налогах. Но существуют также и качественные преиму­щества, например, такие как страхование объекта лизинга за счет лизингодателя, гарантийное сервисное сопровождение на период лизинговой сделки и т.п. Кроме того при лизинге не требуется предоставление залогового обеспечения или гаран­тий и поручительств третьих лиц, все отношения регулируются составляемым между лизингодателем и лизингополучателем договором лизинга. Также доста­точно часто кроме материальных затрат реализация инвестиционного проекта требует дополнительных человеческих ресурсов, специалистов, которые не всегда есть в компании, либо обучения имеющихся сотрудников. А это дополнительные затраты ресурсов и времени. В этом плане лизинг упрощает реализацию проекта, так как все процедуры по оформлению, доставке имущества, страхованию раз­личных рисков, сервисному обслуживанию и т.д. берут на себя специалисты ли­зинговой компании.

Последним этапом в приведенном алгоритме выступает мониторинг финансового состояния предприятия, в рамках которого анализируется влияние принятого решения по привлечению дополнительного источника финансирования на финансовое состояние предприятия.

Таким образом, соблюдение данного алгоритма облегчает выбор более эффективного источника финансирования, исходя из главных целей предприятия. Оно способствует определению доступности финансовых ресурсов, надежности их поступления, принимая во внимание специфику деятельности компании и ее жизненный цикл, что дает возможность принятия наиболее оптимальных решений по отбору финансовых ресурсов.

В качестве одного из инструментов учета источников финансирования для малых и средних предприятий можно предложить разработку платежного календаря.

Улучшение использования оборотных средств с развитием предпринимательства приобретает все более актуальное значение, так как высвобождаемые при этом материальные и денежные ресурсы являются дополнительным внутренним источником дальнейших инвестиций, то есть появляется возможность направить их на развитие предпринимательской деятельности и обойтись без привлечения дополнительных финансовых ресурсов.

В результате частоты изменения планов методы планирования и бюджетирования, которые применяются ООО «Скала» чаще всего оказываются не эффективными. В связи с этим необходимо внедрить и разработать платежный календарь. Разработанная форма платёжного календаря приведена в таблице 10.

Таблица 10 – Форма платежного календаря

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| № п/п | Наименование статей | месяц | месяц | месяц | месяц | месяц | месяц |
|  | **ПЛАТЕЖИ** |  |  |  |  |  |  |
| 1 | За сырье, материалы, топливо, электроэнергию, товары, услуги |  |  |  |  |  |  |
| 2 | Финансовые вложения |  |  |  |  |  |  |
| 3 | Платежи в бюджет и внебюджетные фонды |  |  |  |  |  |  |
| 4 | Проценты за кредит |  |  |  |  |  |  |
| 5 | Оплата труда |  |  |  |  |  |  |
| 6 | Перечисление средств в депозиты |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 7 | Погашение кредита |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 8 | Авансы выдаваемые |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 9 | Прочие |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  | ИТОГО ПЛАТЕЖИ |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  | **ПОСТУПЛЕНИЯ СРЕДСТВ** |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 1 | За реализованную продукцию |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 2 | За реализованные ценные бумаги |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 3 | Авансы полученные |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 4 | Возврат депозитов |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 5 | Ссуды полученные |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 6 | Прочие |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  | ИТОГО ПОСТУПЛЕНИЯ |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  | ***Превышение платежей над поступлениями*** |  |  |  |  |  |  |
|  | ***Превышение поступлений над платежами*** |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |

Он позволит выстроить процесс контролирования состояния расчетов с покупателями и поставщиками, кредиторами и заемщиками. А это важнейший фактор, который влияет на финансовый итог деятельности предприятия.

**3.2. Апробация предложенных рекомендаций**

В качестве объекта исследования в данной работе выступает ООО «Скала».

ООО «Скала» оказывает следующие услуги:

- консультации на стадии проектирования;

- обследование технического состояния зданий и сооружений;

- проектирование;

- разработка и согласование специальных технических условий;

- управление строительными проектами;

- генподряд;

- общестроительные и строительно-монтажные работы.

На основании данных ООО «Скала» на практике будет реализован представленный алгоритм выбора источника финансирования.

Этап 1 - Определение необходимого объема инвестиционных ресурсов.

Для определения необходимого объема инвестиционных ресурсов будет проанализирована динамика и структура источников финансирования ООО «Скала».

Таблица 11 - Анализ динамики источников финансирования ООО «Скала»

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Статья баланса | 2014 год | 2015 год | 2016 год | Отклонение 2016 года от | | | |
| 2014 года | | 2015 года | |
| тыс. руб. | % | тыс. руб. | % |
| **Капитал и резервы** | 2464 | 4976 | 7592 | +5128 | +208,12 | +2616 | +52,57 |
| Уставный капитал | 100 | 100 | 100 | 0 | - | 0 | - |
| Резервный капитал | 5 | 5 | 5 | 0 | - | 0 | - |
| Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) | 2359 | 4871 | 7487 | +5128 | +217,38 | +2616 | +53,71 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |
| **Долгосрочные обязательства** | 596078 | 596078 | 108133 | -487945 | -81,86 | -487945 | -81,86 |
| Заемные средства | 596078 | 596078 | 108133 | -487945 | -81,86 | -487945 | -81,86 |
| Краткосрочные обязательства | 9315 | 7770 | 353298 | +343983 | +3692,79 | +345528 | +4446 |
| Заемные средства | 396 | 416 | 399 | +3 | +0,76 | -17 | -4,1 |
| Кредиторская задолженность | 8695 | 5694 | 350359 | +341664 | +3929,43 | +344665 | +6053 |
| Оценочные обязательства | 224 | 1660 | 2540 | +2316 | +1033,93 | +880 | +53,01 |
| ИТОГО | 607857 | 608824 | 469023 | -138834 | -22,83 | -139801 | -22,96 |

Как показывают данные таблицы 11 в 2016 году в объеме собственного капитала наблюдается рост – на 52,57% в отношении 2015 года и 217,38% в отношении 2013 года. Такой рост обусловлен увеличением величины нераспределенной прибыли, полученной ранее.

Долгосрочные обязательства ООО «Скала» представлены замеными средствами, величина которых снизилась в 2016 году на 81,86%, что объясняется погашением большей доли займа.

Необходимо провести анализ для привлечения источников финансирования для ООО «Скала». На рисунке 5 приведена структура источников финансирования ООО «Скала» по данным на конец 2016 года.

Рисунок 5 – Структура источников финансирования ООО «Скала»

Стоит отметить, что собственные источники (уставный капитал и резервный капитал) в структуру не вошли, так как занимают долю равную менее 1%. Таким образом, собственные источники имущества представлены нераспределенной прибылью, которая занимает 2% в общей структуре.

Далее для определения эффективности деятельности ООО «Скала» необходимо проанализировать результаты финансовой деятельности, представленные в таблице 12.

Таблица 12 - Анализ результатов финансовой деятельности ООО «Скала»

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | 2014 год | 2015 год | 2016 год | Отклонение 2016 года от | | | | | |
| 2014 года | | | | 2015 года | |
| тыс. руб. | | | % | тыс. руб. | % |
| Доходы и расходы по обычным видам деятельности | | | | | | | | |  |
| Выручка от продажи товаров, работ и услуг | 58523 | 58033 | 56 646 | | -1 877 | 96,79 | | -1 387 | 97,61 |
| Себестоимость | 49515 | 32726 | 29211 | | -20304 | 58,99 | | -3515 | 89,26 |
| Валовая прибыль | 9008 | 25307 | 27 435 | | 18 427 | 304,56 | | 2 128 | 108,41 |
| Прибыль (убыток) от продаж | 9008 | 25307 | 27 435 | | 18 427 | 304,56 | | 2 128 | 108,41 |
| Чистая прибыль (убыток) отчетного периода | 917 | 3429 | 2 616 | | 1699 | 285,28 | | -813 | 76,29 |

Рисунок 6 – Динамика чистой прибыли ООО «Скала»

Основной причиной снижения величины полученной прибыли в 2016 году стало снижение объемов производства на 2,39% в сравнении с предыдущим годом. Стоит отметить, что величина убытка, полученного по результатам 2015 года вдвое больше, чем в 2013 году, и более чем в 3 раза превышает результат 2014 года.

Анализ финансового положения данного субъекта показал, что в распоряжении ООО «Скала» нет достаточного объема финансовых ресурсов, необходимых для наращивания объемов производства и формирования собственного капитала.

Таким образом, необходимый объем инвестиционных ресурсов определяется величиной кредиторской задолженности, которая составляет 75% общей структуры источников финансирования.

Этап 2 - Формирование набора вариантов и форм инвестиционных ресурсов Q.

В рамках совершенствования структуры источников финансирования для малых предприятий в настоящее время существует два наиболее распространенных варианта: кредит и лизинг.

Для того чтобы осознанно выбрать оптимальный метод финансирования инвести­ционного проекта, необходимо знать особенности, достоинства и недостатки этих методов.

Хотя при кредитовании во временное пользование могут передаваться как денежные средства (денежная форма кредита), так и имущество (товарная форма кредита), в современной практике при использовании термина «кредит» обычно подразумевают передачу банком заемщику именно денежных средств. При лизин­ге же лизинговая компания приобретает и передает во временное пользование ли­зингополучателю именно конкретное имущество. В этом заключается основное отличие кредита и лизинга.

Этап 3 - Определение собственных внутренних источников инвестиционных ресурсов.

В качестве внутреннего источника инвестиционных ресурсов ООО «Скала» выступает резервный капитал. По состоянию на конец 2016 год, размер резервного фонда составляет 5 тысяч рублей, его использование не представляется оптимальным для покрытия потребности в инвестиционных ресурсах. По результатам 2016 года ООО «Сказала» была получена прибыль в размере 7487 тысяч рублей, которая пошла на выплату дивидендов, а также закупку необходимых материалов для осуществления дальнейшей деятельности. Таким образом, использование внутренних источников инвестиционных ресурсов ООО «Скала» не представляется возможным.

Этап 4 - Проверка условия Qсоб ≥ Q инв рес.

На этапе оценки структуры источников финансирования ООО «Скала» было выявлено, что величина привлеченных ранее заемных средств значительно превышает размер собственного капитала.

По состоянию на конец 2016 года данное соотношение составляет:

Собственные средства – 7592 тысяч рублей (главным образом, представлены прибыль, полученной по результатам отчетного периода);

Инвестиционные ресурсы – 461431 тысяч рублей (представлены долгосрочными заемными средствами и кредиторской задолженностью).

Таким образом, данное условие не выполняется и осуществляется переход к следующему этапу.

Этап 5 - Исследование других источников инвестиционных ресурсов.

В качестве возможных источников инвестиционных ресурсов определены: кредит и лизинг.

В таблице 13 приведены отличительные особенности использования кре­дитного и лизингового механизмов инвестирования.

Таблица 13 - Отличительные особенности кредитного и лизингового механизмов инвестирования

|  |  |
| --- | --- |
| Кредит | Лизинг |
| Возможность использования инвестиций в любой предпринимательской деятельности | Инвестиции используются для активизации производственных мощностей, развития и мо­дернизации производства |
| Отсутствие действительных инструментов затрудняет контроль за целевым расходова­нием средств | Контроль за целевым использованием средств гарантирован, так как в лизинг отдается кон­кретно оговоренное имущество (оборудование) |
| Необходима 100 %-ная гарантия возврата кредита и процентов за его использование | Лизинговое имущество само является гаранти­ей, поэтому их размер снижается на его стои­мость |
| Балансодержатель - само предприятие, на имущество начисляется амортизация | Имущество отражается на балансе лизингода­теля или лизингополучателя; начисляется уско­ренная амортизация |
| Плата за кредит покрывается за счет полу­ченных предприятием доходов, на которые начисляются все предусмотренные налоги | Лизинговые платежи (включаются в себестои­мость продукции) снижают налогооблагаемую базу и стимулируют развитие производства |

Таким образом, исходя из данных таблицы 13 можно сделать вывод, что как источник финансирования для малого предприятия лизинг имеет ряд преимуществ по сравнению с получением кредита.

Рассмотрим актуальные на данный момент предложения лизинговых компаний и их условия.

Банк ПАО «ВТБ 24» предлагает приобретение автомобиля в лизинг по следующим условиям:

- Стоимость авто от 500 000 до 10 000 000 рублей;

- Срок кредитования - от 12 до 60 месяцев;

- Ставка удорожания - от 0% до 30% в рублях.

Лизинговая компания «Европлан» предлагает приобретение автомобиля в лизинг по следующим условиям:

- Стоимость авто от 500 000 до 15 000 000 рублей;

- Срок кредитования - от 12 до 60 месяцев;

- Ставка удорожания - от 10% до 49% в рублях.

Условиями приобретения автомобиля в лизинг от компании ООО «Альфа-Лизинг» являются следующие:

- Стоимость авто от 500 000 до 5 000 000 рублей;

- Срок кредитования - от 12 до 60 месяцев;

- Ставка удорожания - от 15% до 35% в рублях.

Исходя из приведенных данных можно сделать вывод, что срок кредитования у субъектов лизинга не отличается и составляет 1-5 лет. Определяющим выбор критерием является ставка удорожания. Наиболее оптимальная ставка удорожания по приобретению автомобиля в лизинг отмечается у компании «ПРО Лизинг Сервис», условия предоставления в лизинг приведены в таблице 14.

Для сравнения рассмотрим условия кредитования банка «Хоум Кредит»:

- Сумма кредита: от 10 000 до 1 млн. руб.;

- Ставка - от 14,9% годовых;

- Срок - от 1 года до 7 лет.

Недостатком кредита в сравнении с лизингом, как показывают выше приведенные данные, является меньшая сумма кредита (ограничена объемом в 1 млн. рублей).

Следующий этап - расчет стоимости доступных инвестиционных ресурсов.

В качестве объекта лизинга рассмотрим приобретение автомобиля ГАЗ-3302. В стоимость данного автомобиля включается:

- стоимость автосигнализации - электронная противоугонная система марки «Alligator» в техцентре «Аларм Сервис» - 8 500 руб.;

- газобалонное оборудование – 12 500 руб.;

- страхование - стоимость полиса ОСАГО 4 500 руб.

Таким образом, цена автомобиля (Ц) с дополнительным оборудованием со­ставит:

Ц = 480 500 + 8 500 + 12 500 + 4500 = 506 000 руб., (40)

Для приобретения данного автомобиля предприятие вынуждено привлекать заемные средства. В качестве источника финансирования в рамках данной работы предлагается рассмотреть лизинг – как наиболее оптимальный вариант по результатам анализа.

Далее произведем расчеты лизинговых платежей. В таблице 14 приведены условия предоставления лизинга.

Таблица 14 - Условия предоставления лизинга в лизинг отмечается у компании «ПРО Лизинг Сервис»

|  |  |
| --- | --- |
| Условие | Лизинг |
| Удорожание в год | 5-14% |
| Страховка | Включено в удорожание (льготная ставка 5-7%) |
| Оплачивает страховку | Лизинговая компания |
| Налог на имущество | Не взимается (в соответствии с подп.8 п.4 ст. 374 НК РФ) |
| Оплачивает налог на имущество | Лизинговая компания |
| Срок амортизации имущества | 25-30 месяцев |
| Коэффициент уско­ренной амортизации | 1,1 - 3 |
| Срок оформления | 3-14 дней |
| НДС уплаченный, возмещаемый из бюд­жета | НДС от общей суммы договора лизинга |
| Платежи, относящиеся на себестоимость | Лизинговые платежи в полном объеме |
| Обеспечение | Аванс 10-30% |
| Остаточная стоимость имущества через 25 мес., в % от первона­чальной стоимости | 0% |
| Отражение в балансе (улучшение или ухуд­шение) | Не увеличивает кредиторскую задолженность и не ухудшает инве­стиционную привлекательность |

Расчет лизинговых платежей будем производить по методу составляющих на основании следующих исходных данных:

- стоимость имущества - 506 000 руб.;

- авансовый платеж - 20%;

- норма амортизационных отчислений - 1,67% (0,0167);

- период действия договора - 2 года (24 месяца);

- коэффициент ускоренной амортизации - 2,5;

- лизинговая премия - 6% от среднегодовой стоимости имущества;

- ставка по кредитным ресурсам - 24% годовых;

- стоимость дополнительных услуг - стоимость страхования имущества и транспортного налога;

- ставка налога на добавленную стоимость - 18%;

- периодичность платежа - один раз в месяц.

Далее в соответствии с алгоритмом приведем расчет норму ускоренной амортизации по формуле 39 (коэффициент ускорения амортизации примем равным 2,5):

На. уск = 0,0167x2,5 = 0,04175, (41)

Авансовый платеж при использовании лизинга составляет 20%, то есть 101200 руб.

В стоимость дополнительных услуг входит страхование автомобиля (стои­мость полиса ОСАГО - 4 5000 руб.) и транспорт­ный налог (8 560 руб.), их сумма делится на срок лизинговой сделки.

Все остальные расчеты сводим в таблицу 15.

Таблица 15 – Расчет затрат на приобретение автомобиля в лизинг

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Комисси­онное возна- граждение | Дополни­тельные услуги | | | НДС | Лизинго­вый взнос | Лизинго­вый пла­теж к начисле­нию | | НДС к возмеще­нию | | Экономия по налогу на прибыль | |
| 1 | 2 | 3 | | | 4 | 5 | 6 | | 7 | | 8 | |
| 0 | - | - | | | 15 437,29 | 101 200,00 | - | | - | | - | |
| 1 | 2 099,31 | 1 313,96 | | | 5 348,43 | 29 589,90 | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 | |
| 2 | 2 009,80 | 1 313,96 | | | 5 267,86 | 29 589,90 | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 | |
| 3 | 1 920,28 | 1 313,96 | | | 5 187,30 | 29 589,90 | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 | |
| 4 | 1 830,77 | 1 313,96 | | | 5 106,74 | 29 589,90 | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 | |
| 5 | 1 741,25 | 1 313,96 | | | 5 026,17 | 29 589,90 | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 | |
| 6 | 1 651,74 | 1 313,96 | | | 4 945,61 | 29 589,90 | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 | |
| 7 | 1 562,22 | 1 313,96 | | | 4 865,05 | 29 589,90 | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 | |
| 8 | 1 472,71 | | 1 313,96 | 4 784,48 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| 9 | 1 383,19 | | 1 313,96 | 4 703,92 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| 10 | 1 293,68 | | 1 313,96 | 4 623,36 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| 11 | 1 204,16 | | 1 313,96 | 4 542,79 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| 12 | 1 114,65 | | 1 313,96 | 4 462,23 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| 13 | 1 025,13 | | 1 313,96 | 4 381,67 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| 14 | 935,62 | | 1 313,96 | 4 301,10 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| 15 | 846,10 | | 1 313,96 | 4 220,54 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| 16 | 756,59 | | 1 313,96 | 4 139,98 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| 17 | 667,07 | | 1 313,96 | 4 059,41 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| 18 | 577,56 | | 1 313,96 | 3 978,85 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| 19 | 488,04 | | 1 313,96 | 3 898,29 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| 20 | 398,53 | | 1 313,96 | 3 817,72 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| 21 | 309,01 | | 1 313,96 | 3 737,16 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| 22 | 219,50 | | 1 313,96 | 3 656,60 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| 23 | 129,98 | | 1 313,96 | 3 576,03 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| 24 | 42,61 | | 1 313,96 | 3 343,03 | | 29 589,90 | | 33 806,57 | | 5 156,93 | | 5 729,93 |
| Итого | 25 679,50 | | 31 535,00 | 121 411,58 | | 811 357,64 | | 811 357,64 | | 123 766,42 | | 137 518,24 |

Из таблицы 15 видно, что затраты на приобретение автомобиля в лизинг составляют 811 357,64 рубля.

Теперь на основании произведенных расчетов можно подвести промежу­точный итог. Для этого сведем все результаты в таблицу 16.

Таблица 16 - Стоимость приобретения автомобиля в лизинг

|  |  |
| --- | --- |
| Показатель | Лизинг |
| Стоимость имущества | 506 000,00 |
| Предоплата | 101 200,00 |
| Общая сумма | 811 357,64 |
| В % от стоимости имущества | 160,35 |

На рисунке 7 отражены затраты ли­зингу и их распределение во времени (так как это отрицательные финансовые по­токи, то на графике они показаны с минусом).

Рисунок 7 - Распределение затрат по лизингу во времени

Далее произведён расчет средневзвешенной стоимости источников формирования инвестиционных ресурсов для ООО «Скала» по формуле, приведенной во 2 главе данного исследования.

WACC = 7592\*0,02 + 506\*0,98\*(1-0,25) = 339,30, (42)

Для реализуемого проекта получения лизинга IRR примем равной 400.

Следующий этап предполагает проверку выполнения условия: WACC →min

Исходя из данных таблицы 3, приведенной во 2 главе исследования, значение средней взвешенной стоимости капитала ниже внутреннюю норму рентабельности, что означает, что вложенный в проект капитал принесет положительное значение NPV, следовательно, проект можно принять.

Рассматривая и анализируя финансовые потоки от использования лизинга, не стоит принимать во внимание расходы на доставку и эксплуатацию автомобиля, а так же те затраты и доходы, которые будут связаны с производством и реализацией с помощью этого транспортного средства услуг.

Таким образом, проведенный анализ финансирования конкретного инвестиционного проекта для малого предприятия позволил сделать вывод, что в данном случае, с установленными критериями для субъекта малого и среднего предпринимательства применение лизинга экономически более целесообразно.

Поставленная цель – проведение анализа лизинга как метода финансирования инвестиционного проекта и оценка его эффективности – была достигнута. Результаты анализа указывают на возможность использования лизинга для реализации инвестиционных проектов, направленных на расширение основных производственных фондов, и его преимущество в сравнении с более традиционным источником средств для реализации подобных проектов – кредитом. И в общем, можно сделать вывод о том, что применение лизинга в настоящее время является эффективным механизмом инвестирования для переоснащения парка оборудования российских предприятий, способствует повышению их производственных мощностей и, как следствие, выпуску более качественной конкурентоспособной продукции. А это ведет к увеличению прибыли и налоговых поступлений в бюджеты различных уровней. Лизинг способствует увеличению потенциала отечественного производства, привлечению инвестиций и дает гарантии возвратности средств, снижая тем самым риски инвесторов.

В учете ООО «Скала» необходимо контролировать платежи клиентов по заключенным сделкам вследствие того, что лизинговое предприятие выступает посредником и ему необходимо ежемесячно возвращать в банк сумму заемных средств, а также проценты по займу, выплачиваемые с величины поступаемых лизинговых платежей.

В ООО «Скала» отсутствует регистр-расчет суммы долга и суммы пеней за просроченную уплату лизинговых платежей. Также отсутствует отдельный субсчет, на котором отражается сумма долга по причитающемуся платежу в случае выплаты не полной суммы лизингового платежа. В случае просрочки платежа или выплате неполной суммы, в бухгалтерском учете отсутствует субсчет для отражения суммы пеней. Представленные проблемы приводят к невозможности вовремя контролировать и требовать уплату сумм за просрочку платежей, а также к не детализированному учету указанных сумм долга и пеней.

В целях устранения данных проблем ООО «Скала» рекомендуется формировать регистр-расчет суммы долга и суммы пеней за просроченную и неполную уплату лизинговых платежей. Форма регистра-расчета, рекомендуемая к применению в ООО «Скала» представлена в таблице 17.

Предложенный регистр рекомендуется открывать на квартал, вследствие того, что уплата лизинговых платежей происходит один раз в 3 месяца, а также на сумму пеней начисляются налог на добавленную стоимость, который отражается в книге продаж. В свою очередь налоговым периодом по налогу на добавленную стоимость признается квартал.

Таблица 17 – Регистр-расчет суммы долга и суммы пеней за просроченную и неполную уплату лизинговых платежей

Наименование предприятия: ООО «Скала»

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Номер договора, период действия | Срок уплаты платежа по договору | Сумма начисленного лизингового платежа за период | Уплата лизингового платежа | | Сумма долга | Дата оплаты долга | Бухгалтерские записи по отражению долга по лизинговому платежу | | Сумма пеней на 31.02.2018 | Бухгалтерские записи по отражению суммы пеней | |
| Дата | Сумма уплаты лизингового платежа | Д | К | Д | К |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 001, 25.12.2017 – 30.12.2019 | 20.01.2018 | 33 806,57 | 20.01.2018 | 30 000,00 | 3 806,57 | - | 76.7 | 76.5 | 184,14 | 76.8 | 91 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Итого | | | | | 3 806,57 | Х | 76.7 | 76.5 | 184,14 | 76.8 | 91 |

70

Бухгалтер \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_/\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

По окончании квартала бухгалтером подсчитывается общая величина пеней, причитающихся лизингополучателям за просрочку платежа, их величина учитывается в составе прочих доходов. Сумма долга учитывается на отдельном субсчете с целью ее контроля. Поступления от отраженных в регистре-расчете организаций-лизингополучателей в дальнейшем контролируются.