

УДК 338.242.2

DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/162-20>**Костирко Л. А.**

доктор економічних наук, професор,  
Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3447-2343>

**Розмислов О. М.**

кандидат економічних наук, доцент,  
Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1307-9662>

**Kostirko Lydia, Rozmyslov Alexander**  
Volodymyr Dahl East Ukrainian National University

## ВИКОРИСТАННЯ МЕТОДУ ІНДИКАТИВНОГО ПЛАНУВАННЯ В СИСТЕМІ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КРЕДИТУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ

*Необхідним компонентом інвестиційної діяльності є процес акумулювання необхідних коштів для фінансування капіталовкладень. Природний стан обмеженості внутрішніх власних коштів підприємства вимагає залучення додаткових (зовнішніх) коштів фінансування у вигляді кредитів і позик. Інвестиційне кредитування – це перспективний напрям діяльності банків, головне завдання якого – виділення фінансових ресурсів на становлення і розвиток виробництва. Вирішуючи проблеми інвестиційного кредитування, переслідуються дві мети: стабілізація банківської системи у сфері раціонального розміщення фінансових ресурсів і підйом економіки через зміцнення позицій комерційних банків і підприємств малого і середнього бізнесу. Комерційні банки, які займаються інвестиційним кредитуванням, повинні вивчати й аналізувати стан банків-партнерів, як тих, з ким уже йде спільна робота, так і тих, які є потенційними партнерами.*

**Ключові слова:** інвестиції, кредитування, підприємства, фінансування, банківська система, бізнес-план.

## VICTORY TO THE METHOD OF INDICATIVE PLANNING IN THE SYSTEM OF INVESTMENT CREDITING OF ENTERPRISES

*A necessary component of investment activity is the process of accumulating the necessary funds to finance investments. The natural state of limited internal own funds of the enterprise requires the attraction of additional (external) financing in the form of loans and borrowings. Investment lending is a promising area of activity of banks, the main task of which is the allocation of financial resources for the formation and development of production. Solving the problem of investment lending as a real sector of the economy pursues two goals: stabilization of the banking system in the rational allocation of financial resources and economic recovery through strengthening the position of commercial banks and small and medium enterprises (by attracting credit resources). Therefore, commercial banks engaged in investment lending should constantly and carefully study and analyze the condition of partner banks, both those with whom they are already working and those who are potential partners. The essence of the normative method of planning is to use a set of norms and standards when calculating the indicators of the indicative plan. The norm is the absolute value of the maximum allowable amount of material resources (ie, raw materials, fuel), as well as the cost of living labor for the manufacture of a unit of production. Standard – a relative indicator that characterizes the degree of use of tools, objects of labor, living labor costs. Norms and standards of consumption of paid services is a system of estimating the level of consumption by one person of certain types of services, which is based on scientifically based calculations of rational consumption. At the same time, in order to make specific decisions of the bank, it is necessary to be guided by a pre-thought-out strategy based on the "goal tree" and the system of plans of a commercial bank. In tactical terms, the main standard solutions can be provided in the credit policy of the bank for the period corresponding to the term of the project. At the same time, in the world economic literature, the standard deviation is called risk and is one of the most common absolute indicators of risk measurement.*

**Keywords:** investments, crediting, enterprises, financing, banking system, business plan.

**JAL classification:** G21, G24

**Постановка проблеми.** Інвестиційне кредитування підприємств малого та середнього бізнесу – це дуже перспективний напрям як для банківської системи, так і для економіки України загалом.

Перевага кредитного методу фінансування капіталовкладень порівняно з бюджетним фінансуванням полягає в необхідності повернення коштів. Це передбачає взаємозв'язок між фактичною окупністю капітальних витрат і поверненням кредиту в терміни, встановлені відповідно до укладеного договору. У процесі видачі позики позичальник оформляє зобов'язання про погашення позики за пред'явленням. Після затвердження

акту приймання в експлуатацію або впровадження заходу, що кредитується, у виробництво заборгованість за виданою позиною оформляють зобов'язаннями на конкретні місячні або кварталні терміни погашення в межах періоду, на який виданий кредит. Терміни визначаються, виходячи з окупності капітальних витрат, фінансової стійкості та платоспроможності позичальника, кредитного ризику тощо. У разі недотримання термінів реалізації інвестиційного ресурсу і неефективного використання виданого кредиту банк може застосовувати до позичальника економічні санкції, зазначені в кредитному договорі.

Отже, для запобігання імовірним ризикам кредитного інвестування інвестору необхідно застосовувати додаткові заходи щодо ефективного використання ресурсів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідження з проблеми прийняття інвестиційних рішень щодо кредитного інвестування освітлені у працях таких учених, як: Г.А. Сіка, В.Н. Беренс, Г.Ю. Кучерова, А.І. Сухоруков, Є.В. Милованов, К.А. Федченко, О.В. Гаращук, А.В. Верба, С.Ф. Покропивний, В.Г. Федоренко, С.Я. Салига та інші [1–5].

Частина науковців, таких як П.М. Хавранек, І.Т. Балабанов, Т.Г. Бень, В.М. Гранатуров, А.Б. Ідрисов, А.А. Пересада, В.П. Савчук та інші, присвятили свої праці теоретичним і методологічним питанням розроблення та реалізації інвестиційних проектів, формуванню механізму регулювання інвестиційної діяльності на рівні інвестиційного кредитування, вдосконаленню математичного апарату оцінювання ризику та ефективності інвестиційного проекту.

**Мета статті.** Стаття присвячена розробленню ефективного механізму кредитування інвестиційних проектів, що дасть змогу мінімізувати інвестиційні ризики комерційних банків, які займаються інвестиційним кредитуванням.

**Виклад основного матеріалу.** В основу реалізації ефективного механізму кредитування інвестиційних проектів повинні бути покладені п'ять напрямів діяльності (рис. 1).

Блок 1. Аналіз якості бізнес-планів реалізації інвестиційних проектів і попередня оцінка доцільності участі в їх кредитуванні. А саме бізнес-план повинен бути якісно підготовленим, і реалізація цього інвестиційного проекту повинна зацікавити комерційний банк на предмет можливості і доцільності виділення інвестиційного кредиту.

Блок 2. Обстеження підприємства, що реалізує інвестиційний проект, співробітниками комерційного банку.

Блок 3. Аналіз стану банків-партнерів. Зовнішні ризики комерційного банку, що займається інвестиційним кредитуванням, викликаються не тільки підприємством, що реалізовує проект, а й можливими партнерами з бізнесу.

Блок 4. Розроблення банком оптимальної схеми кредитування інвестиційного проекту.

Для вирішення цього завдання знадобляться: результати аналізу бізнес-плану реалізації інвестиційного проекту; матеріали проведеного обстеження підприємства і дані про якість функціонування банків-партнерів.

Блок 5. Правове забезпечення інвестиційного кредитування.

Під час проектного кредитування інвестиційний проект і бізнес-план його практичної реалізації повинні бути настільки якісно підготовленими, що самі можуть бути непоганим забезпеченням наданих кредитів [1, с. 56].

Під час реалізації інвестиційного кредитування підприємств не тільки підвищується ризик надання позик, але і різко зростають вимоги до кредиту.

Залучення позикових коштів для реалізації проекту нерідко підвищує рентабельність власного капіталу, вкладеного в нього. Однак це можливо в тому разі, якщо прибутковість інвестицій вища від «ціни кредиту» (ставки відсотка за кредит).

Низька процентна ставка, характерна для м'якої кредитно-грошової політики держави, приводить до збільшення інвестицій, а значить, і до розширення виробництва, і навпаки, висока процентна ставка стримує капітальні вкладення в реальний сектор економіки. Ця регулююча функція процентної ставки реалізується через розподіл грошового і негрошового (фізичного) капіталу серед різних компаній та інвестиційних об'єктів. Відсоткова ставка розподіляє інвестиції між тими об'єктами, які мають рентабельність більшу, ніж використовується для розрахунків процентна ставка. У цьому разі з'являється реальна можливість покрити фінансові витрати, пов'язані із залученням зовнішнього фінансування. При цьому процентна ставка за позиковими коштами, як правило, вже враховує релевантний ступінь невизначеності отримання очікуваних результатів (поправку на ризик) і прогнозований рівень інфляції.

Залежність між рівнем інвестицій і величиною процентної ставки є не просто теоретичною гіпотезою. Цей взаємозв'язок визначається об'єктивними законами функціонування ринкової економіки. Однак є проблема точного визначення кількісної залежності між динамікою інвестицій і ставкою відсотка, коли відбувається значне підвищення ставки рефінансування, а саме з цим фінансовим показником пов'язують зміни ціни інвестиційних кредитів, які виступають найваж-

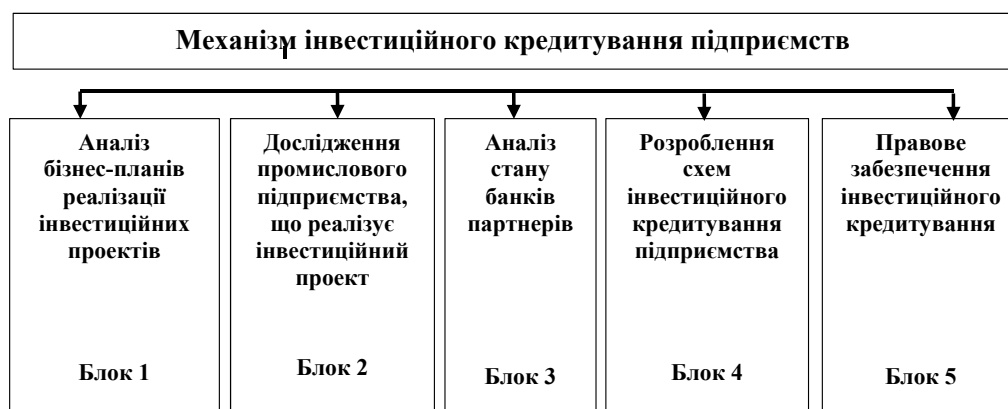


Рис. 1 Блок-схема функціонування банківського механізму інвестиційного кредитування підприємств

ливішими джерелами коштів фінансування капіталовкладень. Збільшення ставки рефінансування на один процентний пункт призводить до зниження темпів інвестицій в основний капітал приблизно на 0,3 процентного пункту.

Щоб забезпечити стійкий темп приросту капіталовкладень у розмірі 5% на рік, необхідне, крім інших умов (таких як прийняття законодавчих актів, що захищають права інвесторів, політична стабільність, низький рівень інфляції і відсутність її зростання взагалі), стабільне утримання ставки рефінансування не вище від рівня 20% річних [2, с. 86].

Для активізації інвестиційної активності банків доцільним є:

- подальше зниження облікової ставки НБУ;
- зниження прибутковості вкладень у державні боргові зобов'язання;
- стабілізація ситуації на ринку міжбанківських кредитів;
- посилення внутрішньої стійкості комерційних банків;
- розвиток міжбанківського кредитування великих інвестиційних проектів із метою розподілу кредитних потенційних ризиків між кількома кредиторами.

Щоб на реалізацію інвестиційного проекту можна було мобілізувати достатні фінансові ресурси, і сам проект, і підприємство повинні бути інвестиційно привабливі з фінансової позиції. Інвестори вважають за краще фінансувати проекти за допомогою позикових коштів під час отримання порівняно дешевих кредитів. Як власні, так і позикові інвестиційні ресурси повинні забезпечувати підприємству економічну віддачу (майбутній грошовий потік), що перевищує вартість їх залучення з фондового або кредитного ринку [4, с. 166].

Для оформлення інвестиційного кредиту позичальник надає ліквідне забезпечення, достатнє для покриття всієї суми основного боргу, відсотків та інших платежів по кредиту. Майно, що є предметом застави (крім цінних паперів та товарів в обороті), має бути застраховане. На основі проведеного аналізу пакета документів, наданого для отримання кредиту, результатів експертизи і перевірок, іншими словами, після визначення інвестиційної привабливості підприємства, комерційні банки, які мають досить великий власний капітал, можуть надавати позичальникам тривалі і ризикові кредити на термін більше одного року. Такі кредити зазвичай пов'язані із здійсненням капітальних вкладень підприємств у будівництво, розширення, реконструкцію і технічне переоснащення об'єктів виробничого призначення, створення науково-технічної продукції та інших об'єктів власності [5, с. 12].

Кожен платіж за кредитом на інвестиційний проект складається з декількох компонентів:

- відшкодування основної суми інвестиційного кредиту;
- повернення відсотків за користування інвестиційним кредитом.

Інвестиційні кредити нині використовуються з різними умовами платежу:

- рівномірними платіжками протягом усього терміну амортизації кредиту;
- плаваючою ставкою, тобто ставка відсотка за користування кредитом змінюється відповідно до зміни ставки рефінансування;

– зростаючими платіжками, тобто процентні платежі постійні або плаваючі, а амортизація основного боргу збільшується.

Ключовим питанням створення умов для залучення кредитних ресурсів у сферу інвестиційного кредитування є процедура видачі кредитів на інвестиційні проекти, правил оцінки платоспроможності позичальника та обслуговування кредитів, оцінки інвестиційної привабливості, а також фінансових інструментів для залучення коштів.

Інвестиційна привабливість характеризується наявними у фірми активами, власним капіталом, вартістю і резервами. В межах обліку за ціною заміщення баланс не відображає поточного фінансового становища, оскільки в будь-якій версії обліку за ціною заміщення величини, присвоєні активам, не є грошовим еквівалентом наявних активів.

Інвестиційний кредит і відсотки за ним виплачуються у формі щомісячного платежу, розрахованого за формулою ануїтетних платежів. При цьому щомісячний платіж включає повний платіж за відсотками, що нараховуються на невиплачену частину кредиту, а також частина самого основного боргу за кредитом, що розраховується таким чином, щоб усі щомісячні платежі за фіксованою процентною ставкою були рівними на весь період кредитування. Це зручно як для позичальника, бо він може планувати, так і для фінансових організацій, що надають кредит.

Використання принципів індикативного планування і прогнозування в системі інвестиційного кредитування будівельних підприємств передбачає врахування взаємодії факторів і їхнього впливу на ситуацію в будівництві в наступні періоди. З урахуванням мінливої ролі і місця планових методів в економічному механізмі, нових підходів до принципів їх впливу на будівельну індустрію повинна формуватися система планування, що відповідає сучасному етапу виробничих відносин у будівництві. Системі ринкових відносин відповідають індикативні форми і методи планування, за яких використовуються «м'які» форми впливу, механізми непрямого впливу на планований об'єкт.

Сутність індикативного планування полягає в рекомендаційному характері його показників, добровільності вибору будівельними компаніями запропонованих варіантів залучення коштів для вирішення інвестиційних проектів у цій галузі або, навпаки, вибору кредитною організацією найбільш інвестиційно привабливої будівельної компанії для фінансування її інвестиційних проектів.

Насамперед у сферу планування повинні включатися економічні важелі впливу на кредитора, позичальника, на інвестиційний ринок. При цьому в системі показників індикативних планів повинні бути обов'язково включені: середньорічні показники інвестиційної привабливості підприємства, рівні процентних ставок за середньостроковими і довгостроковими кредитами, показники терміну окупності і платоспроможності. Поряд із цим для прийняття правильних рішень про вигідні капіталовкладення в інвестиційні проекти необхідне як оперативне прогнозування, так і більш довгострокове.

Індикативне планування є одним із найважливіших компонентів, який спрямований на підвищення

ефективності інвестиційного кредитування проектів будівельної індустрії, передбачає і прогнозує нові тенденції цього напрямку, які слід очікувати в майбутньому періоді.

У зв'язку з цим у роботі запропонована модель інвестиційного кредитування з урахуванням показників, які беруть участь в індикативному плануванні.

У роботі також було проведено дослідження економічної доцільності капіталізації відсотків за інвестиційним кредитом. Результати наведені в таблиці 1.

Під час прогнозування фінансування інвестиційних проектів за рахунок банківських позик необхідно використовувати такі правила: проекти з терміном окупності, меншим, ніж встановлений інвесторами

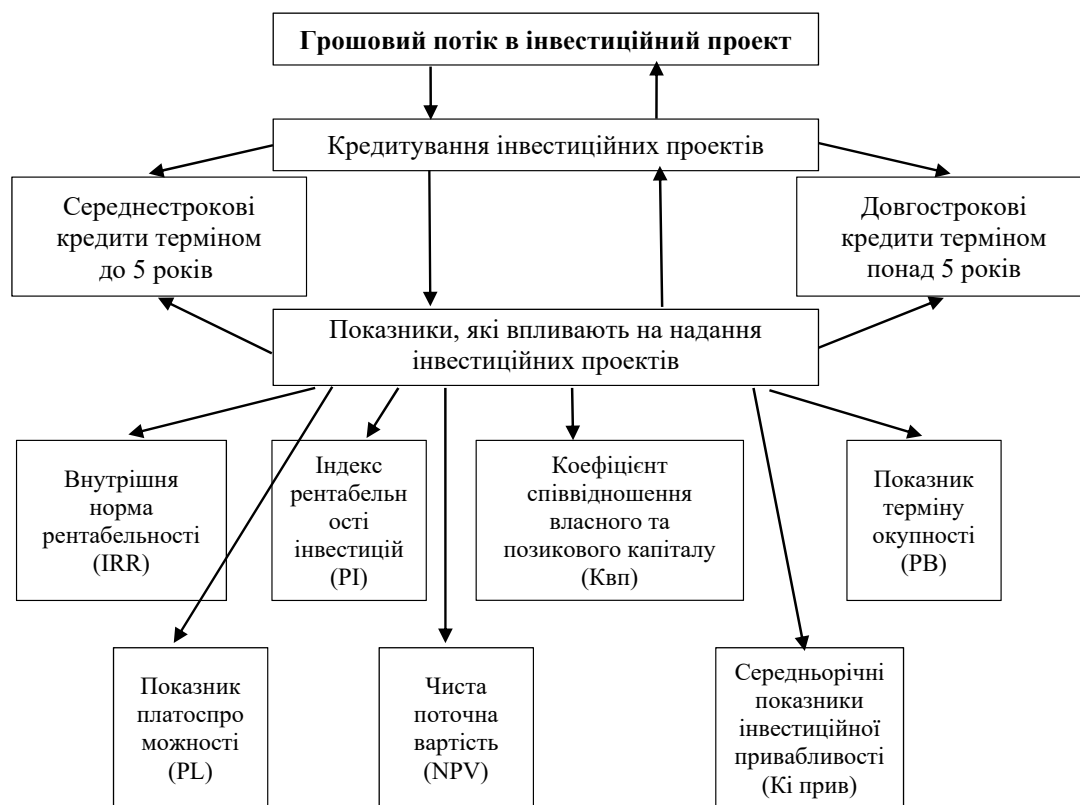


Рис. 2 Модель інвестиційного кредитування проектів з урахуванням показників, які беруть участь в індикативному плануванні

Таблиця 1

Економічне обґрунтування доцільності капіталізації відсотків з інвестиційного кредитування

Доводи щодо включення відсотків до собівартості капітальних вкладень	Доводи про недоцільність капіталізації відсотків
1. Сплачений відсоток за залучення у виробництво капіталу формує собівартість продукції.	1. Відсотки мають відношення до фінансових результатів, а не до витрат.
2. Нараховані відсотки формують собівартість інвестиційних проектів і є нереалізованим прибутком.	2. Відстрочка фінансових витрат може привести до завищення суми поточного доходу.
3. Сума відсотка вдає із себе витрати і відображає суму витрат, яку можна уникнути, якщо перейти на власне фінансування проекту.	3. За відсутності в поточному періоді прибутку відстрочка фінансових витрат може привести до зниження фактичних збитків.
4. Порівняння фактичних відсотків за кредит з можливими з усієї суми джерел як власних, так і позикових коштів.	4. Затрати на відсотки не мають місця в разі достатності власного капіталу.
5. Капіталізується відсоток, трактується як витрата підприємства.	5. Розмір відсотків суб'єктивний, тому їх реалізація сумнівна.
6. У разі значних витрат за відсотками і певної тривалості реалізації проекту можливо визначення реальної вартості проекту.	6. Співвідношення між власним і позиковим капіталом залежить від фінансової стійкості фірми, носить суб'єктивний характер.
7. Підприємство не може отримати прибуток відповідно до принципу на вкладені кошти до закінчення проекту.	7. Невизначеність і значні коливання поточної дисконтованої оцінки основних засобів залежно від передбачуваного рівня інфляції.
8. Показник рентабельності має відношення до основних засобів звідси нарахований відсоток не можна відносити до інвестиційного проекту.	8. Неможливо довести, що ціна інвестиційного проекту залежить від суми сплачених відсотків.



нормативний проміжок часу, приймаються з великим терміном окупності.

З питання доцільності капіталізації відсотків з використанням кредитів і до введення активів в експлуатацію існують різні погляди:

- відсотки не капіталізувати;
- капіталізувати відсотки, які фактично сплачені за цільові кредити;
- капіталізувати всі відсотки за позикового капіталу незалежно від цілей використання;
- капіталізувати відсотки за всіма вкладеними коштами, незалежно від того, позикові вони або отримані із власних джерел;
- включення в собівартість фактичної суми відсотків, але не більше від загальної суми із власного і позикового капіталів.

**Висновки.** Згідно з проведеним дослідженням, економічно більш доцільно включати відсотки за інвестиційними кредитами в собівартість інвестиційного проекту, тому що відсотки формують собівартість проекту, є нереалізованим прибутком, заміщають власне

фінансування, є витратами підприємства, відповідають принципу відповідності витрат майбутнього прибутку, формують реальну вартість проекту. Відсотки, сплачені за кредитом, точно ідентифіковані та визначені, що є ще одним доказом того, що вони повинні бути включені до складу собівартості проекту.

Отже, одним із важливих завдань інвестиційного кредитування є визначення його ефективності з погляду співвідношення між власним і позиковим капіталом. Але ці твердження достатньою мірою не обґрунтовані, тому що необхідно враховувати ефект фінансового важеля. Ефект фінансового важеля досягається за рахунок того, що до норми прибутку на власний капітал приєднується прибуток, отриманий завдяки використанню позикових коштів, незважаючи на їх платність. Але необхідно відзначити, що, яким би не був результат, кредит завжди пов'язаний зі значним ризиком. Використання фінансового важеля в інвестиційному кредитуванні створює необхідні передумови й умови вдосконалення інвестиційних відносин в економіці країни.

#### Список використаних джерел:

1. Гаращук О.В., Целіна Н.О., Мельниченко О.Д. Кількісна оцінка інвестиційних ризиків. *Вісник Економічної науки України*. 2009. № 1. С. 55–57.
2. Федченко К.А. Аналіз теоретико-методичних підходів до оцінювання рівня економічної нестабільності країни. *Науковий вісник Полісся*. 2019. № 2 (18). С. 85–96.
3. Милованов Є.В. Розвиток ринку органічної сільськогосподарської продукції: світові тенденції та українські реалії. *Науковий вісник Полісся*. 2019. № 2 (18). С. 65–75
4. Лактіонова О.А. Гнучкість фінансової системи: методологія, оцінка та вектори забезпечення : монографія. Вінниця. ТОВ "Нілан-ЛТД". 2016. 400 с.
5. Кучерова Г.Ю., Кравец О.В. Імітаційне моделювання рівня соціально-економічного розвитку як індикатора стану безпеки країни. *Актуальні проблеми економіки*. 2019. № 5. С. 4–13.

#### References:

1. Garashhuk O.V., Celina N.O., Melnychenko O.D. (2009) Kilkisna ocinka investycijnyx ryzykiv [Quantitative assessment of investment risks]. *Bulletin of Economic Science of Ukrain*, no. 1, pp. 55–57.
2. Fedchenko K.A. (2019) Analiz teoretyko-metodychnyx pidxodiv do ocynyuvannya rivnya ekonomichnoyi nestabilnosti krayiny. [Analysis of theoretical and methodological approaches to assessing the level of economic instability of the country]. *Scientific Bulletin of Polissya*, no. 2 (18), pp. 85–96.
3. Mylovanov Ye.V. (2019) Rozvytok rynku organichnoyi silskogospodarskoyi produkciyi: svitovi tendenciyi ta ukrayinski realiyi. [Development of the market of organic agricultural products: world trends and Ukrainian realities]. *Scientific Bulletin of Polissya*, no. 2 (18), pp. 65–75
4. Laktionova O.A. (2016) Gnuchkist finansovoyi systemy: metodologiya, ocinka ta vektory zabezpechennya: monografiya. [Flexibility of the financial system: methodology, evaluation and vectors: monograph]. Vinnytsia. LLC "Nilan-LTD". 400 p.
5. Kucherova G.Yu., Kravec O.V. (2019) Imitacijne modelyuvannya rivnya socialno-ekonomichnogo rozvytku yak indykatora stanu bezpeky krayiny. [Simulation modeling of the level of socio-economic development as an indicator of the country's security]. *Current economic problems*, no. 5, pp. 4–13.