

Ніколенко Наталія
аспірант

Сопко Валерія
д.е.н., професор

Київський національний торговельно-економічний університет
м. Київ

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ОРЕНДНИХ ОПЕРАЦІЙ ЯК ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЕКТУ

Послідовне проведення аналітичних розрахунків при дослідженні орендних операцій з позиції орендаря доцільно здійснювати з урахуванням методики оцінки ефективності орендних операцій, як інвестиційного проекту (доцільно зазначити, що розгляд інвестиційних проектів лише з позиції орендодавця є помилковим. Адже, орендар в більшій мірі зацікавлений в розробленні та ефективній реалізації інвестиційного проекту, який в майбутньому призведе до оновлення застарілої матеріально-технічної бази підприємства).

Для оцінки ефективності орендних операцій, як інвестиційного проекту в економічній літературі прийнято використовувати варійовані методи оцінювання основані на різноманітних розрахункових алгоритмах, використовуваних показниках, вихідних даних з врахуванням фактору часового приведення (дисконтні методи) або без нього (статичні методи) (рис.1).

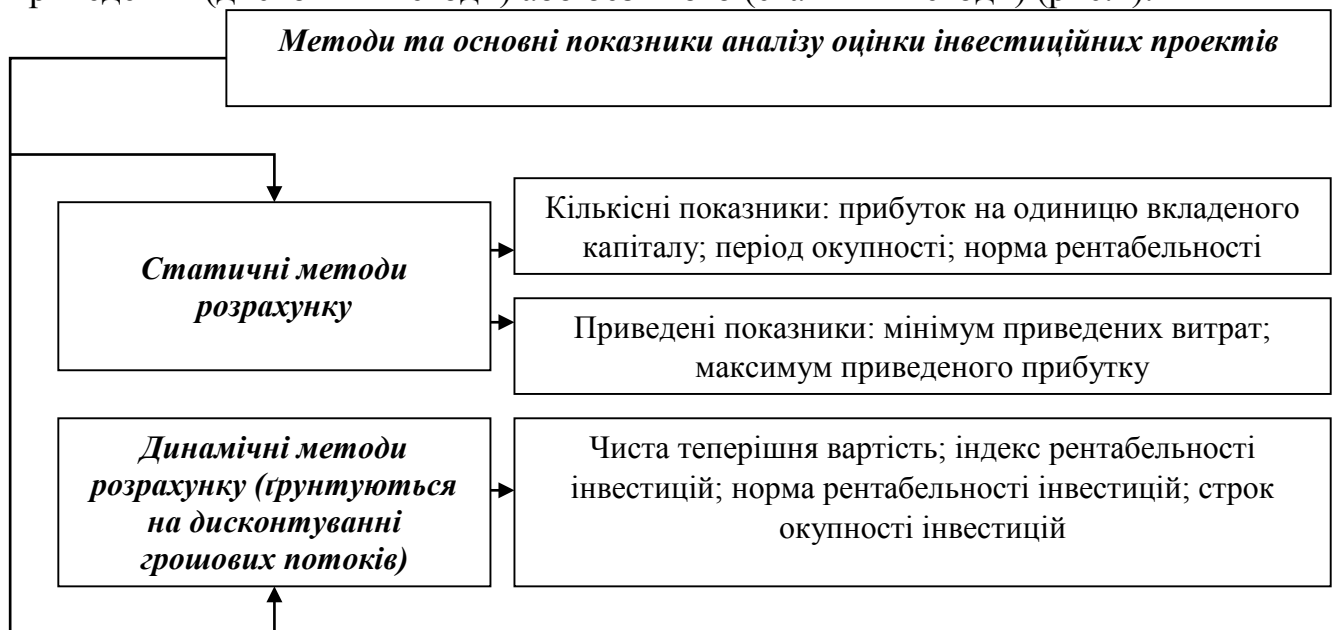


Рис.1 Методи та показники аналізу ефективності інвестиційних проектів

**Міжнародна науково-практична конференція
«Виклики соціально-орієнтованої економіки в євроінтеграційних умовах»**

В основі статичних (бухгалтерських) методів розрахунку закладено оцінку грошових потоків без врахування фактору часу. Результативність даної операції сформовано на абсолютних показниках приросту (Future value - Present value) або за рахунок розрахунків відносних показників. Використання приведених показників (мінімум приведених витрат та максимум приведенного прибутку) є проблемним з позиції характеристики рівня віддачі, а саме співвідношення кінцевого результату та нарахованих витрат. Найбільш ефективним та привабливим проектом з огляду на вище сказане буде той де приведені показники будуть відповідати мінімальному значенню витрат (найменші потреби в ресурсах) або максимальному значенню прибутку. Однак, основним недоліком зазначених методів є неточність розрахунків у зв'язку з обмеженістю зіставлення величин через їх оцінку в просторово-часовому аспекті - очікуваний прибуток оцінений у майбутній вартості, а понесені витрати в теперішній.

Динамічні моделі порівняно з статичними враховують фактор часового приведення грошового потоку за весь період експлуатації об'єкта з застосуванням методів нарощення або дисконтування. При співвідношенні чистого приросту прибутку з сукупним негативним грошовим потоком можемо сформулювати систему показників необхідних для розрахунку норми ефективності, рентабельності чи терміну окупності. Зазначені розрахунки можливі з використанням наведених методів оцінки економічної привабливості інвестиційних проектів лізингових операцій: метод визначення чистої теперішньої вартості орендованого активу; рентабельність оренди; строк окупності оренди, коефіцієнт ефективності інвестицій.

Методику оцінки ефективності орендних операцій, як інвестиційного проекту пропонуємо розглянути детально на основі отриманих оперативних даних з застосуванням алгоритму розрахунку аналізу ефективності інвестиційного проекту для орендаря, який побудований на співвідношенні понесених поточних та капітальних витрат, що формують негативний грошовий потік та приросту прибутку отриманого за рахунок експлуатації орендованого обладнання (табл.1)

Таблиця 1

Алгоритм розрахунку аналізу ефективності інвестиційного проекту

| Показник | Формула розрахунку |
|--|---|
| Чистий приведений ефект* | $\frac{P_t + (A_t - T_t)_t}{(1+r)^t} - \left(\frac{(Ad_t - T_t)}{(1+r)^0} - \frac{T_t}{(1+r)^0} + \sum_{t=1}^n \frac{VL_t + (PI_t - T_t) + (E_t - T_t)}{(1+r)^t} - \frac{LV_n}{(1+r)^n} \right), \quad (1)$ <p>де P_t - чистий приріст прибутку за рахунок експлуатації орендованого майна; де $TCF_{cos t}$ – сумарний грошовий потік кожного періоду часу t, з урахуванням витрат орендаря, приведений до теперішньої вартості; Ad_t – сума авансового платежу за отриманий в оренду актив у нульовому періоді часу; VL_t – сума компенсації частини вартості орендованого активу суб'єкта господарювання; PI_t – частина платежу, як винагорода орендодавцю за отримане в оренду майно; E_t – витрати понесені орендарем; A_t – амортизаційні відрахування від експлуатації отриманих активів; T_t – врахування ефекту податкового захисту в межах здійснення господарської діяльності; n – кількість періодів життєвого циклу господарського процесу; t – порядковий номер кроку розрахунку; r – ставка дисконтування з урахуванням інфляційної складової, факторів ризику та безризикової норми доходності; LV_n – ліквідаційна вартість фінансованого активу.</p> |
| *Характеризує суму дисконтованих чистих надходжень за прогнозований період (різниця між приведеним позитивним та негативним грошовими потоками підприємства) | |
| Індекс рентабельності інвестицій (рентабельність лізингу)** | $\frac{P_t + (A_t - T_t)_t}{(1+r)^t} / \left(\frac{(Ad_t - T_t)}{(1+r)^0} - \frac{T_t}{(1+r)^0} + \sum_{t=1}^n \frac{VL_t + (PI_t - T_t) + (E_t - T_t)}{(1+r)^t} - \frac{LV_n}{(1+r)^n} \right), \quad (2)$ |
| **Зазначає ступінь прибутковості одиниці затрат необхідних для оцінки рейтингу інвестиційних проектів | |
| Дисконтований період окупності*** | $\left(\frac{(Ad_t - T_t)}{(1+r)^0} - \frac{T_t}{(1+r)^0} + \sum_{t=1}^n \frac{VL_t + (PI_t - T_t) + (E_t - T_t)}{(1+r)^t} - \frac{LV_n}{(1+r)^n} \right) / \frac{P_t + (A_t - T_t)_t}{(1+r)^t}, \quad (3)$ |
| ***Період протягом якого негативний дисконтований грошовий потік зрівняється з приростом прибутку за рахунок експлуатації орендованого майна | |

Використання зазначеного алгоритму розрахунку аналізу ефективності інвестиційного проекту за рахунок орендних операцій дозволить досягти абсолютної ефективності орендних проектів під впливом факторів суб'єктивного порядку. Це в свою чергу обумовить альтернативну основу аналізу орендних операцій, спричинену поєднанням процесів аналітичних досліджень з функціями управління у часовому просторі.

Список використаних джерел:

1. Мних Є.В. Фінансовий аналіз / Є.В. Мних, Н.С. Барабаш. – К.: Київ.нац.торг.-екон.ун-т, 2014.-536с.
2. Череп А.В. Ефективність лізингових операцій на підприємствах машинобудування: монографія / А.В. Череп, З.П. Урусова. – Запоріжжя : ЗНУ, 2013. - 279 с.