

**Джерела та література**

1. А.М.Турило Теоретико-методологічні підходи до визначення прибутку підприємства як фінансової категорії/ А.М.Турило, О.А.Зінченко// Економіка та управління підприємствами. – 2008. – №3(81). – С. 109–112.
2. Бойчик І.М. Економіка підприємства / Бойчик І.М. Навч. Посібник. – К.: Атака, 2002. – 480 с.
3. Магланерідзе А.С. Фінансовий аналіз / Магланерідзе А.С., Коровіна З.П., Гізатулліна О.М. Навч. Посібник. – Макіївка: МЕГІ, 2007. – 250 с.
4. М.Д.Білик Економічна сутність прибутку в умовах трансформації економіки// Формування ринкових відносин в Україні. – 2007.– №11(78). – С. 130–132.
5. Савицкая Т.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / Савицкая Т.В. – Мн.: СКОперспектива, 1997. – 498 с.
6. Сергеев И.В. Экономика предприятия/ Сергеев И.В. Уч.пособ. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 301 с.
7. Слав`юк Р.А. Фінанси підприємств/ Слав`юк Р.А. Навч. Посібник. – К.: ЦУЛ, 2002. – 460с.
8. Фінансове планування і управління на підприємствах: Навч. посібник/ Семенов Г.А., Бугай В.З., Семенов А.Г., Бугай А.В. – К.: ЦУЛ, 2007. – 432 с.
9. Фінанси підприємств. Навч. посібник/ Л.Д.Буряк, Е.В.Вакулєнко, А.П.Куліш та ін.. – К.: КНЕУ, 2003. – 165 с.
10. Фінансовий менеджмент: Навч.посібник/ За ред. Г.Г. Кірейцева. – К.: ЦУЛ, 2002. – 496с.
11. Фінанси підприємств. Підручник / За ред. А.М. Поддєрьогіна. – К.: КНУ, 2000. – 14с.

**Мусаева А.К.****УДК: 332.72:338.49****ПРИМЕНЕНИЕ АЛЬТЕРНАТИВНОЙ МЕТОДИКИ ДЕНЕЖНОЙ ОЦЕНКИ  
ЗЕМЛИ ПРИ РАСЧЕТЕ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА**

**1. Введение.** Что может быть основой величины кредита, выдаваемой под залог земельной собственности? Считаем, что основой расчеты величины ипотечного кредита может являться оценка финансового капитала предприятия.

В работах по финансовому менеджменту можно найти различные точки зрения относительно оценки финансового (денежного) капитала. В них, прежде всего, уделяется внимание методическим аспектам оценки стоимости формируемого капитала во взаимосвязи с оптимизацией его структуры [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7].

В рыночной экономике финансовый (денежный) капитал рассматривается как товар, имеющий свою стоимость или цену. Оценка этой стоимости занимает центральное место в системе управления финансовым капиталом.

В экономической литературе существуют различные взгляды на определение стоимости (цены) капитала. Так, В.Г. Белопицкий формулирует такое определение стоимости капитала: «Стоимость капитала определяется затратами на его привлечение. Затраты на привлечение капитала... это сумма регулярных выплат, которую должна осуществить фирма владельцам капитала (инвесторам, кредиторам) из расчета суммы привлеченного капитала» [8, с. 118]. Аналогичные определения можно встретить и в других работах, посвященных привлечению денежного капитала [9, 10, 11, 12].

На основе имеющихся определений можно сделать вывод о том, что большинство авторов рассматривают стоимость капитала либо как норму прибыли или доходности, либо как сумму затрат на его привлечение. При этом практически все авторы рассматривают стоимость денежного капитала как цену одного из факторов производства. Изучение различных точек зрения на определение стоимости финансового капитала позволило нам придерживаться мнения Воробьева Ю.Н., который считает, что *стоимость финансового капитала* – это выраженная в процентах средневзвешенная цена источников денежных средств, за которую предприятия покупают или привлекают необходимый им денежный капитал в процессе [13].

**2. Постановка цели статьи.** Цель статьи – применение альтернативной методики денежной оценки земли при расчете ипотечного кредита. Для этого необходимо решить следующие задачи: обосновать величину ипотечного кредита; применить альтернативной методики денежной оценки земли при расчете ипотечного кредита; спрогнозировать ссудный капитал, который необходим предприятиям и фермерам под залог сельскохозяйственных угодий.

**3. Результаты исследования.** Для обоснования величины ипотечного кредита необходимо рассмотреть такой показатель как финансовый леверидж, который характеризует долю заемного финансирования в составе источников средств, используемых предприятием. Если предприятие имеет заемные финансовые средства, значит можно рассчитать финансовый леверидж, а также эффект от применения финансовых заемных средств. Показатель, связанный с коэффициентом финансовый леверидж, называется финансовый дифференциал (ФД). Он определяется по формуле:

$$\text{ФД} = (1 - \text{РСНП}) * (\text{ЭРА} - \text{СПСК}), (1)$$

где РСНП – реальная ставка налога на прибыль;

(1 – РСНП) – налоговый корректор;

ЭРА – экономическая рентабельность активов, %;

**ПРИМЕНЕНИЕ АЛЬТЕРНАТИВНОЙ МЕТОДИКИ ДЕНЕЖНОЙ ОЦЕНКИ ЗЕМЛИ ПРИ РАСЧЕТЕ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА**

СПСК – средняя процентная ставка по кредитам, а также затраты на привлечение заемных средств (комиссионные затраты, страховка и т.д.), %.

Финансовый дифференциал характеризует эффективность использования заемных средств. Чем выше финансовый дифференциал, тем меньше финансовый риск возврата заемных средств. Именно данный показатель ляжет в основу определения величины прибыли предприятия, которая будет направляться на выплату ипотечного кредита.

Исходя из формулы 1, найдем экономическую рентабельность активов (ЭРА) – X. Для этого примем получение эффекта от заемных средств (ФД) – 10 % чистой прибыли, а средняя процентная ставка по кредитам, включая все затраты, (СПСК) – 30%, и реальная ставка налога на прибыль – 25%:

$$\begin{aligned} 10\% &= (1-0,25)*(X-30\%), \\ 10\% &= 0,75*(X-30\%), \\ 10\% &= 0,75X-22,5\%, \\ 0,75X &= 32,5\%, \\ X &= 43,3 \%. \end{aligned}$$

То есть, 43,3 % прибыли гарантирует возвратность кредита банку.

Для установления величины залога надо определить денежную оценку земли. При оценке земли для залога возможно использовать альтернативную методику денежной оценки земли, расчет которой осуществляется по фактической стоимости продукции сельского хозяйства полученной за последние пять лет и фактическим затратам на ее производство (таблица 1).

**Таблица 1.** Методика расчета ипотечного кредита на основе фактической денежной оценке земли Украины за 2007 г.\*

| Показатели  | Расчеты         | Алгоритм расчетов           |
|---|-----------------|-----------------------------|
| Валовая продукция сельского хозяйства в фактических ценах, млн. грн.              | 109985,4        | ВП                          |
| Используемая площадь сельскохозяйственных угодий, млн. га                         | 37,35           | S                           |
| Выход валовой продукции сельского хозяйства на 1 га используемой площади, грн./га | 2944,72         | ВВП = ВП/S                  |
| Коэффициент рентабельности, %   | 9,18            | Kp                          |
| Производственные затраты, грн./га   | 2697,13         | ПЗ= ВВП/ (1+ Kp)            |
| Дифференциальная рента, грн./га   | 173,32          | ДР = (ВВП – ПЗ)*0,7         |
| Абсолютная рента, грн./га   | 132,8           | АР = 1,6 ц. зерна * 83 грн. |
| Общая рента, грн. /га   | 306,12          | ОР = ДР + АР                |
| Срок капитализации, лет   | 33              | T = 33 года                 |
| <b>Денежная оценка 1 га земли, грн.</b>   | <b>10101,87</b> | <b>ДОЗ = ОР * T</b>         |
| <b>Величина кредита при залоге 1 га земли, грн.</b>                               | <b>107,46</b>   | <b>K = 62 % ДР</b>          |
| <b>Величина ипотечного кредита при залоге 500 га земли, грн.</b>                  | <b>53728,38</b> | <b>IK = 500*K</b>           |

\*рассчитано автором по данным Государственного комитета статистики Украины

Величина выдаваемой ссуды не может составлять более 100 % годовой дифференциальной ренты участка. Но нами выше рассчитан норматив предела 43,3 % прибыли. Основой денежной оценки участка земли является дифференциальная рента, составляющая 70 % прибыли, откуда получается, что:

$$70\% / 43,3\% = 62\%.$$

Это значит, что предельная сумма выдачи кредита составит 62 % дифференциальной ренты. Это и нашло отражение в нормативе в таблице 1 (предпоследняя строка). Как видно из расчетов (табл. 1) величина ипотечного кредита на один гектар составляет 107,46 грн. Данный показатель обосновывается теорией стоимости капитала, в данном случае заемного капитала.

Целесообразность расчета по альтернативному методу денежной оценки земли определяется тем, что она отражает объективное состояние экономики хозяйств, то есть, построена на выходе валовой продукции растениеводства и животноводства с единицы площади и реального уровня рентабельности производства. Это важно знать, так как нормативная денежная оценка земли построена на урожайности зерновых и нормативной рентабельности построенной на основе устаревших технологических карт.

В этой связи необходимо подготовить и принять нормативные документы по экспертной оценке земельных участков для ипотечных операций и обеспечить подготовку соответствующих оценщиков.

Процедуры учета земельных участков в системе государственного земельного кадастра и регистрации, прав на земельные участки в основном отработаны и технологически осуществимы на всей территории Украины. Возможность обмера земельных участков, функционирование кадастровых и регистрационных ведомств следует считать первоочередными условиями, без решения которых невозможна как купля–продажа земельного участка, так и ипотечные кредитные операции.

Метод расчета ипотечного кредита на основе фактической денежной оценке земли дает возможность спрогнозировать ссудный капитал, который необходим предприятиям и фермерам под залог сельскохозяйственных угодий.

Учитывая существующую специфику организации использования земель сельскохозяйственного назначения, необходимо принять закон «О залоге земель сельскохозяйственного назначения».

Принципиальные положения и особенности данного закона должны заключаться в следующем. Переход к кредитованию на основе залога земельных участков означает, с одной стороны, значительное увеличение привлекаемых в сельское хозяйство финансовых ресурсов, с другой стороны, отказ от консервации неэффективных производств и создание предпосылок для санации сельского хозяйства, развития и расширения эффективного производства.

Предметом ипотеки могут быть земельные участки из состава земель сельскохозяйственных организаций, крестьянских (фермерских) хозяйств, а также полевые земельные участки личных подсобных хозяйств. Это кредитование можно использовать как для долгосрочных целей развития сельскохозяйственного производства (проведение мелиоративных и почвозащитных работ, реализация инвестиционных проектов, покупка сельскохозяйственной техники и др.), для развития социальной сферы, сельскохозяйственной инфраструктуры и обустройства территории, так и для краткосрочного кредитования.

Залогодателями могут быть как собственники земельного участка, так и арендаторы. Действенная система обращения взыскания должна включать необходимые нормы, позволяющие залогодержателю осуществлять принудительное управление и принудительную продажу земельного участка с торгов.

В случае обращения взыскания на земельный участок кредитное учреждение организует продажу земельного участка на публичных торгах лицам, соответствующим квалификационным требованиям для осуществления сельскохозяйственного производства. При отсутствии претендентов данной категории не ранее чем через месяц проводятся повторные торги.

Обязательным условием торгов является сохранение целевого назначения и целевого использования земельного участка. Если земельный участок не куплен на повторных торгах, он может быть выкуплен в муниципальную собственность, без изменения целевого назначения использования земельного участка. В качестве обязательного приложения к договору об ипотеке земельного участка служит план данного участка.

В случае существенного снижения плодородия земельного участка, порчи или утраты его принадлежностей в результате проводимых агротехнических мероприятий (либо невыполнения агротехнических мероприятий), стихийных бедствий или погодных условий залогодатель обязан предпринять все разумные действия для их восстановления в пределах страхового возмещения при сохранении обязательства.

#### 4. Выводы:

1. Для дальнейшего развития сельского хозяйства объективно необходима ипотечная система кредитования, связанная с деятельностью Государственного земельного банка. Только этому учреждению будет разрешена продажа земель, которые будут изъяты у собственника в случае не возврата полученной суммы.

2. Рекомендуется выделять кредитную ссуду на основе расчета 62 % дифференциальной ренты земельного участка по методике, обоснованной автором. Метод расчета ипотечного кредита на основе фактической денежной оценке земли дает возможность спрогнозировать ссудный капитал, который необходим предприятиям и фермерам под залог сельскохозяйственных угодий.

#### Источники и литература

1. Брігхем Євхен. Основи фінансового менеджменту: Пер. з англ. / Брігхем Євхен. – К.: Молодь, 1997. – 1000 с.
2. Воробьев Ю.Н. Капитал предпринимательских структур в системе финансового менеджмента / Ю.Н. Воробьев. – Симферополь: Таврия, 2000. – 324 с.
3. Гарднер Д., Оуэн Р., Конвей Р. Привлечение капитала: Пер. с англ. / Д. Гарднер, Р. Оуэн, Р. Конвей. – М.: Джон Уайли энд Санз, 1995. – 464 с.
4. Герчикова И.Н. Финансовый менеджмент: Учеб. пособ. / И.Н. Герчикова. – М.: Консалтбанкир, 1996. – 208 с.
5. Грідчіна М.В. Управління фінансами акціонерних товариств: Навч. посіб. / М.В. Грідчіна. – К.: А.С.К., 2005. – 384 с.
6. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 768 с.
7. Шим Д.К. Финансовый менеджмент. Перев. с англ. / Д.К. Шим. – М.: Филинь, 1996. – 400 с.
8. Белоліпецький В.Г. Финансы фирмы / В.Г. Белоліпецький. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 296 с.
9. Бланк И. А. Управление активами и капиталом предприятия / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. – 448 с.
10. Терехин В.И. Финансовое управление фирмой / [В.И. Терехин, С.В. Моисеев, Д.В. Терехин, С.Н. Цыханков]; под ред. В.И. Терехина. – М.: Экономика, 1998. – 350 с.
11. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник / под ред. Е.С. Стояновой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд-во Перспектива, 1997. – 574 с.
12. Холт Р.Н. Основы финансового менеджмента / Р.Н. Холт. – Перв. с англ. – М.: Дело, 1993. – 128 с.
13. Воробьев Ю.Н. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / Ю.Н. Воробьев. – Симферополь: Таврия, 2007. – 632 с.