

УДК 338.58: 65.014

DOI: <https://doi.org/10.32840/2522-4263/2019-4-20>

Наджафов И.Н.
*кандидат экономических наук,
доцент кафедры экономики промышленности
и организации производства
Украинского государственного химико-технологического университета*

Nadzhafov Ismail
*Ph.D. in Economics, Associate Professor,
Associate Professor of the Department of Industrial Economics
and Organization of Production
Ukrainian State University of Chemical Technology*

ФАКТОРИНГ КАК ИНСТРУМЕНТ ФИНАНСИРОВАНИЕ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ: ОСОБЕННОСТИ И ПЕРСПЕКТИВЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ

FACTORING AS AN INSTRUMENT FOR WORKING CAPITAL FINANCING: FEATURES AND PROSPECTS OF USE

АННОТАЦИЯ

В статье эффективность использования оборотных средств обосновывается как необходимость для любого предприятия. Подчеркивается значимость финансовых инструментов в решении этой задачи. Обосновывается рост дебиторской задолженности как следствие стремления предприятий к увеличению объемов реализаций, с одной стороны и рост неплатежей, с другой. Рассмотрены особенности факторинга. Подчеркнуто, что в сравнении с международной практикой толкование факторинга несколько сужено. Статистические данные позволили показать динамику распространения этого инструмента в развитых государствах и в Украине. Приведен сравнительный анализ различных источников формирования оборотных активов. Обоснована целесообразность расширения использования факторинговых операций на основании сформулированных преимуществ и тенденций развития рынка.

Ключевые слова: факторинг, оборотные активы, кредит, финансовый рынок, прибыль, дебиторская задолженность, платежеспособность.

АНОТАЦІЯ

У статті ефективність використання оборотних коштів обґрунтовується як необхідність для будь-якого підприємства. Підкреслюється значимість фінансових інструментів у вирішенні цього завдання. Обґрунтовується зростання дебіторської заборгованості як наслідок прагнення підприємств до збільшення обсягів реалізацій, з одного боку і зростання неплатежів, з іншого. Розглянуто особливості факторингу. Підкреслено, що в порівнянні з міжнародною практикою тлумачення факторингу кілька звужено. Статистичні дані дозволили показати динаміку поширення цього інструменту в розвинених державах і в Україні. Наведено порівняльний аналіз різних джерел формування оборотних активів. Обґрунтовано доцільність розширення використання факторингових операцій на підставі сформульованих переваг і тенденцій розвитку ринку.

Ключові слова: факторинг, оборотні активи, кредит, фінансовий ринок, прибуток, дебіторська заборгованість, платоспроможність.

ANNOTATION

In the article, the efficiency of working capital use is justified as a necessity for any enterprise. High cost and complexity of raising funds using traditional methods necessitate updating the financial policy of enterprises, searching for new tools, sources of circulating assets replenishment, increasing the speed of their circulation. Unconditional relevance conditioned increased focus on this problem of foreign and domestic scientists. The importance of financial instruments in solving this problem is emphasized. Accounts receivable growth as a consequence of the enterprises'

aspiration to increase sales volumes, on the one hand, and payment failures growth, on the other hand, are substantiated. As a result, the immobilization of part of working capital of enterprises, reduction in its turnover, liquidity and business solvency. There are listed main instruments for working capital financing, among which factoring is considered relatively new and promising one. Factoring features are considered. It is emphasized that in comparison with international practice, the interpretation of factoring is somewhat narrowed. The most important factoring functions are highlighted. The classic factoring scheme is given. Among others, there are highlighted key advantages of factoring, namely, both custom-tailored service with variable composition and the constancy of this service. The statistical data allowed to show the dynamics of the spread of this instrument in developed countries and in Ukraine. A comparative analysis of various sources of circulating assets formation is given. The analysis and positive features of factoring require the distribution of this service, which will allow to shorten the period of accounts receivable collection, increase the working capital turnover, improve the indexes of the financial state. There is noted the need to expand operations that are stipulated by factoring, ensuring the comprehensiveness of this service will allow customers to get additional benefits in expanding products sales and insuring financial and credit risks. Enterprises will receive an additional source of financing, reduce unreasonable growth in receivables.

Key words: factoring, current assets, credit, financial market, profit, receivables, solvency.

Постановка проблемы. Эффективное управление оборотными активами всегда является одним из приоритетных задач любого предприятия. В современных условиях, в условиях рыночных отношений, когда с совершенствованием рынка финансовых услуг появляются относительно новые финансовые инструменты, эта задача становится еще более актуальной. Высокая стоимость и сложность привлечения средств традиционными методами обуславливают необходимость актуализации финансовой политики предприятий, поиск новых инструментов, источников пополнения оборотных активов, увеличения скорости их обращения.

Анализ последних исследований и публикаций. Безусловная актуальность эффективно-го использования оборотных активов и рационального формирования их за счет собственных и привлеченных источников обусловила повы-

шенное внимание отечественных ученых-экономистов и практиков к этой проблеме. Методологические вопросы управления оборотными средствами достаточно полно освещены в работах И.А. Бланка, А.М. Поддериогина [1; 2; 3]. В последнее время все больше внимания уделяется формированию предпосылок и разработке методов управления отдельными элементами оборотных активов, в частности дебиторской задолженностью [4; 5].

Постановка задачи. С нашей точки зрения одной из наиболее важных составляющих управления оборотными активами является обоснованный выбор источников и инструментов их формирования и пополнения. Обоснование факторинга как наиболее эффективного инструмента финансирования в современных условиях.

Изложение основного материала исследования. В современных условиях функционирования финансового рынка Украины неоправданно заниженным является объем рефинансирования дебиторской задолженности за счет факторинга. Обоснование преимуществ и целесообразных условий использования факторинга основанное на сравнительном анализе различных источников и инструментов пополнения оборотных средств предприятия позволит более широко использовать данный инструмент, что и является целью данной

Анализ динамики оборотных средств и их элементов позволил сделать вывод о том, что, несомненно, современной тенденцией является нерациональная структура оборотных средств большинства отечественных предприятий и ускоренный рост дебиторской задолженности. Так в период с 2003 по 2016 г.г. совокупная дебиторская задолженность выросла более чем на 230 млрд. грн. (с 274, 51 млрд. грн. до 504,86 млрд. грн.) [6]. Ее доля в общей структуре оборотных средств достигла 76%. Такое положение дел обусловлено, по крайней мере, двумя обстоятельствами. Во-первых, для рыночной экономики, безусловно, характерно стремление предприятий к расширению рынков сбыта, увеличение объемов реализации продукции и привлечения новых покупателей. В связи с этим при реализации продукции предприятия вынуждены использовать отсрочки платежа, увеличивая тем самым сумму дебиторской задолженности. Во-вторых, все еще существенной причиной роста дебиторской задолженности, является несвоевременная оплата проданной в кредит продукции.

Таким образом, в случае предоставления отсрочки у поставщика возникает конфликт интересов: с одной стороны, товарный кредит способствует росту объема реализации и увеличению прибыли, а с другой – возникает ряд новых проблем. Рост дебиторской задолженности приводит к «замораживанию» части оборотных средств предприятия, что отрицательно влияет на их оборачиваемость. Кроме этого у

поставщика возникают «кассовые разрывы», снижение ликвидности и финансовой устойчивости предприятия, он принимает на себя риск несвоевременной оплаты, обусловленный неплатежеспособностью покупателя и т.д. При этом у предприятия возникает необходимость пополнения оборотных средств, что может быть осуществлено с использованием следующих финансовых инструментов (рис. 1).



Рис. 1. Инструменты формирования оборотных средств предприятия

Каждый из приведенных финансовых инструментов имеет определенную специфику и целесообразные условия использования. При выборе любого из них, в первую очередь, необходимо руководствоваться общей финансовой политикой предприятия, анализируя при этом особенности каждого инструмента.

Одним из относительно новых для отечественной экономики инструментом финансового менеджмента, пока не получившего достаточного использования в Украине, но учитывая его особенности и динамику распространения в развитых странах имеет значительные перспективы, является факторинг.

В соответствии со ст. 47 Закона Украины «О банках и банковской деятельности», факторинг – это «приобретение банком права требования на выполнение обязательств в денежной форме за поставленные товары или оказанные услуги, который при этом принимает на себя риск выполнения таких требований и осуществляет прием платежей».

Следует отметить, что такое толкование факторинга является несколько суженным. Согласно «Конвенции о международном факторинге», к которой Украина присоединилась 11.01.2006г., факторинг предусматривает выполнение как минимум двух из следующих функций:

- финансирование поставщика, включая займы и досрочные платежи;
- ведение учета в отношении прав требования;
- инкассация дебиторской задолженности;
- защита от риска и неплатежеспособности дебиторов.

Классическая схема факторинга имеет следующий вид (рис. 2):

1. Поставщик и покупатель заключают договор купли-продажи товара (работ, услуг);

2. Факторинговая компания и поставщик заключают договор факторинга;

3. Поставщик информирует покупателя о заключенном соглашении. Подписываются соответствующие документы, в которых поставщик и покупатель подтверждают свое согласие, что оплату по ранее заключенному между ними договору купли-продажи товара (работ, услуг) – основному договору – покупатель будет производить на счет факторинговой компании;

4. Поставщик производит поставку товара (проведение работ, оказание услуг) покупателю и оформляет соответствующие товаросопроводительные документы;

5. Поставщик передает факторинговой компании оригиналы товарных накладных/актов выполненных работ и счетов-фактур, то есть документов, подтверждающих дебиторскую задолженность покупателя;

6. Факторинговая компания производит первое (авансовое) финансирование поставщика в объеме до 95% под уступленную поставщиком дебиторскую задолженность покупателя;

7. Покупатель в установленный ранее основным договором с Поставщиком срок производит факторинговой компании полную оплату стоимости поставленных ему ранее товаров (выполненных работ, оказанных услуг);

8. Факторинговая компания выплачивает поставщику оставшуюся сумму за вычетом своего комиссионного вознаграждения.

Несмотря на то, что в отечественных условиях факторинг обычно рассматривается как

средство пополнения оборотного капитала, по своей сути он представляет собой более широкую услугу и не только финансовую. Кроме отмеченных выше классических операций факторинг может предусматривать целый ряд дополнительных операций, в том числе: кредитный менеджмент, юридическое сопровождение клиента, транспортировку и логистику, информационное и бухгалтерское обслуживание, консультации и т.д. Некоторые авторы рассматривают факторинг как скорее коммерческую, нежели финансовую услугу, поскольку основное его назначение заключается в увеличении объемов реализации, а кредитование клиента считается второстепенной задачей, которое обеспечивает реализацию первой [7]. Но как бы мы ни трактовали факторинг как преимущественно финансовую или как преимущественно коммерческую услугу, важной его характерной чертой является то, что это услуга с «переменным составом». Отмеченная особенность дает возможность каждому конкретному клиенту комбинировать необходимые операции и определять такой набор составляющих факторинга, который нужен именно ему. Таким образом, факторинг является, в значительной степени, индивидуализированной услугой, отличается высокой степенью ориентированности на конкретного клиента, что повышает его привлекательность.

Еще одной положительной особенностью факторинга является постоянство этой услуги. В отличие от банковского кредита и большинства других инструментов, которые обычно являются одноразовыми, или ограниченными определенным сроком времени, факторинговые услуги предоставляются в течение срока действия договора, который может быть значительным. Это обеспечивает стабильность предприятия и упрощает работу по привлечению дополнительного финансирования оборотных активов.

Кроме вышеупомянутых положительных черт факторинг имеет целый ряд преимуществ,



Рис. 2. Схема взаимодействия участников при договоре факторинга

как для поставщиков (продавцов), так и для покупателей. Основными преимуществами факторинга для поставщика являются:

- расширение объемов реализации и долевого участия компании на рынке за счет предоставления отсрочки платежа;
- получение бланкового финансирования (без залога);
- возможность в более короткие сроки получения и использования средств от реализации продукции в кредит, вкладывая их в развитие бизнеса;
- ликвидация кассовых разрывов и своевременная оплата по контрактам своим поставщикам;
- обоснованное планирование поступления денежных средств и оптимизация графика платежей;
- передача функций по взысканию дебиторской задолженности на банк (факторинговую компанию)
- страхование рисков, связанных с отсрочкой платежа.

Факторинг имеет также определенные преимущества и для покупателя, к числу которых относятся:

- возможность приобретения товара с отсрочкой платежа;
- снижение расходов по финансированию поставки (расходы по факторингу ложатся на поставщика)
- расширение доли компании на рынке без дополнительного привлечения капитала.

Недостатком факторинга считается его стоимость. В связи с тем, что кроме финансирования банк частично выполняет дополнительные функции, в частности контролирует своевременность погашения дебиторской задолженности, стоимость факторинга, включает не только процент за фактическое финансирование поставки товара, но и комиссию за администрирование дебиторской задолженности. Общая процентная ставка, как правило, выше стоимости краткосрочного кредита на 2-3%. Однако размер авансового платежа не отражается в балансе предприятия, как задолженность, тем самым, улучшая показатели ликвидности предприятия. Таким образом, повышенную стоимость факторинга следует рассматривать не только как плату за финансирование, но и в качестве платы за комплекс дополнительных услуг и преимуществ, что делает этот недостаток довольно условным.

Следует отметить, что факторинг даже в развитых странах считается относительно молодой, но весьма перспективной услугой. Интерес к нему возник еще в 50-е годы прошлого столетия, а этап бурного развития начинается в 80-е годы и продолжается по сегодняшний день.

Статистические данные Международной факторинговой ассоциации FCI свидетельствуют о росте факторинговой индустрии с 2000 г. по 2005 г. более чем в два раза [8]. В 2005г. Мировой объ-

ем операций составил 1 202,0 млрд. долл. США. В 2015 мировой рынок факторинга достиг оборота 2 373 003 млн. евро. прирастив 1,14% к показателям 2014 года – это самый большой показатель за всю историю. В 2014 году по сравнению с 2013 годом рынок факторинговых операций увеличился на 6,7% или на 146 539 млн. евро [9].

Однако рост в 2015 году значительно ниже тренда семилетнего годового темпа роста (CAGR) на уровне 9%. Это в основном связано с резким падением объемов факторинга в Азии, второго по величине рынка факторинга [1].

Европа, крупнейший игрок факторингового рынка во всем мире, был самым сильным регионом увеличив объем на 6,5% до 1 557 202 млн. евро (2014 – 1 462 585 млн. евро, в 2013 – 1 353 804 млн. евро). Рост в основном был обусловлен стратегическим вниманием к факторингу коммерческим банковским сектором, который контролирует около 90% объема факторинга Европы. Азиатско-Тихоокеанский регион, второй по величине мировой рынок факторинга сократил показатель объема факторинга в 2015 году на 8,1% до 596 513 млн. евро. Однако в 2014 по сравнению с 2013 годом данный показатель вырос на 2,2% и составил 648 711 млн. евро. Северная и Южная Америки также вступили в период упадка, снизив показатели на 6% до 194 174 млн. евро. Однако в 2014 году по сравнению с 2013 годом объем факторинговых операций в странах Южной и Северной Америки вырос на 8,3% и составил 206 625 млн. евро. В Африке в 2015 году по сравнению с 2014 годом факторинг упал на 1 248 млн. евро или на 8,5%. Однако, в 2014 году по сравнению с 2013 годом факторинг вырос на 23,3% и составил 14 735 млн. евро.

Несмотря на общую тенденцию роста объемов факторинга, различные регионы имеют разные тренды развития этих операций. Рассмотрим удельный вес факторинговых операций по регионам мира (рис. 3):

На территории Украины «классический» факторинг был предложен банками только в 2001 г. Уже в 2005г. Его рынок вырос в 3 раза по сравнению с 2004 г. Доля факторинговых операций в объеме ВВП составляет около 0,47%, тогда как, а в развитых странах колеблется от 5 до 15% ВВП. В 2010 году объем факторинговых операций Украины составил 540 млн. евро и имел тенденцию роста вплоть до 2013 года до 1340 млн. евро, затем с 2014 года по 2016 год объем операций снижается соответственно с 1035 млн. евро до 295 млн. евро. [9]

Несмотря на многочисленные преимущества факторинга, его применение целесообразно лишь в том случае, когда выгода от немедленного поступления денежных средств выше, чем от денег, полученных после окончания отсрочки платежа. Другие финансовые инструменты могут иметь не меньшую эффективность при их правильном использовании в соответствии с потребностями предприятия. Но при этом следует

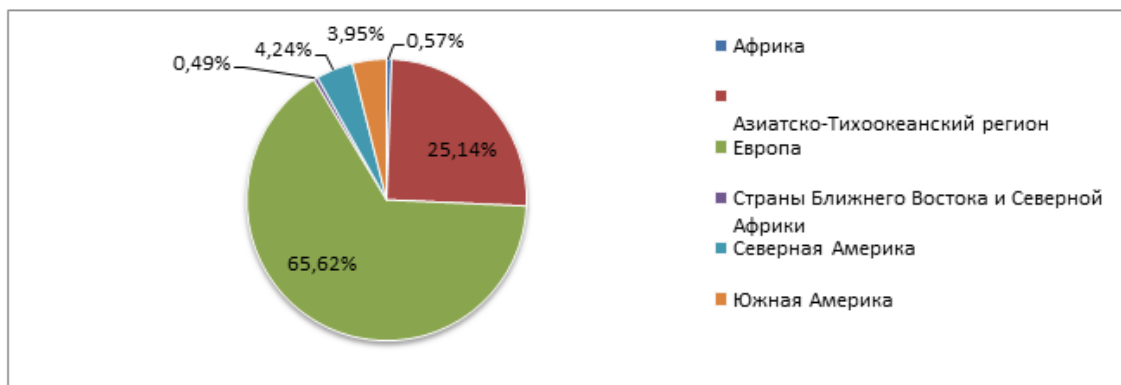


Рис. 3. Доля факторинговых операций по регионам мира

обратить внимание на корректность определения их реальной стоимости, поскольку довольно часто в расчет принимается только процентная ставка, зафиксированная в договоре. При этом не учитываются дополнительные расходы (страхование залога, разработка бизнес-плана для получения кредита и др.), которые в ряде случаев могут быть весьма значительными. Такой подход несколько занижает реальную стоимость финансирования.

Несмотря на высокую (иногда даже определяющую) значимость стоимости привлечения ресурса при выборе источника финансирования, использование только этого критерия для формирования рациональной политики финансирования явно недостаточно. В первую очередь выбор того или иного источника финансирования должен определяться общей финансовой политикой предприятия, которая направлена на эффективное развитие бизнеса, при одновременной оценке уровня эффективности использования капитала, а также уровня риска, финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия.

Сравнительный анализ различных источников финансирования оборотного капитала и особенностей их применения позволит выбрать наиболее приемлемый для предприятия способ финансирования его текущей деятельности с учетом комплекса факторов: стоимости, необходимости залога, доступности и др.

Выводы из проведенного исследования. Выполненный сравнительный анализ различных инструментов финансирования оборотных активов позволяет выбрать наиболее целесообразные источники с учетом специфических особенностей конкретного предприятия и его политики. На основании этого анализа, а также определенных положительных черт факторинга прогнозируется дальнейшее распространение этой услуги, что позволит сократить период инкассации дебиторской задолженности, повысить оборачиваемость оборотных средств, улучшить показатели финансового состояния предприятия. Следует отметить также необходимость расширения операций, которые предусмотрены факторингом, обеспечения комплексности этой

услуги позволит клиентам получить дополнительные преимущества по расширению объемов реализации продукции и страхованию финансовых и кредитных рисков.

Учитывая повышенную стоимость факторинга по сравнению с различными видами банковского кредитования, перспективным направлением исследования является разработка методики оценки эффективности факторинговых операций, а также обоснование предельной стоимости этой услуги.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Бланк И.А. Управление оборотными активами. Киев: Ника-Центр, 2004. 348 с.
2. Бланк И.А. Управление использованием капитала. Киев: Омега-Л, 2008 г. 656 с.
3. Фінанси підприємств: Підручник. А. М. Поддер'югін, М. Д. Білик, Л. Д. Буряк та ін. 7-ме вид., без змін. Київ: КНЕУ, 2008. 552 с.
4. Білик М. Д. Управління дебіторською заборгованістю підприємств. *Фінанси України*. 2013. № 12. С. 24–36.
5. Соляник Л.Г. Кредитна політика як інструмент управління дебіторською заборгованістю підприємства. *Економічний вісник Національного гірничого університету*, 2005. № 2. С. 66-77.
6. Мониторинг социально – экономического развития регионов Украины за 2016 год/ довідник. Киев: Министерство экономики и вопросов экономической интеграции Украины, 2017 г.
7. Бабичев С. «Схемы разные нужны ...» // *ЖУК*, № 11, 2006. С. 22-27.
8. Annual review "Factors Chain International" / *FCI*, 2005.
9. Annual review "Factors Chain International" / *FCI*, 2017.
10. Покместов И. «Международный опыт» // *ЖУК*, № 11, 2006. С. 31-24.

REFERENCES:

1. Blank I.A. (2004) *Upravlenie oborotnymi aktivami*. [Current assets management] Kiev: Nick Center, 348 p. (in Ukrainian)
2. Blank I.A. (2008) *Upravlenie ispol'zovaniem kapitala* [*Capital Management*] Kiev: Omega-L, 656 p. (in Ukrainian)
3. A. M. Podder'ogin, M. D. Bilik, L. D. Buryak ta in. (2008) *Finansi pidpriemstv* [Business Finance] 7th appearance, no changes. Kiev: KNEU, 552 p. (in Ukrainian)

4. Bilyk M. D. (2013) Upravlinnja debitorsjkoju zaborghovanistju pidpryjemstv [Debt management of enterprises] *Finances of Ukraine*. no. 12. pp. 24-36.
5. Soljanyk L.Gh. (2005) Kredytna polityka jak instrument upravlinnja debitorsjkoju zaborghovanistju pidpryjemstva [Credit policy as a tool for managing receivables of an enterprise] *Economic Bulletin of the National Mining University*, no 2. pp. 66-77.
6. Ministerstvo ekonomiki i voprosov ekonomicheskoy integratsii Ukrainy (2017). Monitoring sotsial'no – ekonomicheskogo razvitiya regionov Ukrainy za 2016 god [Monitoring of social and economic development of the regions of Ukraine for 2016] directory. Kiev: Ministry of Economy and Issues of Economic Integration of Ukraine.
7. Babychev S. Skhemy raznye nuzhny (2006) [Different schemes are needed] *Magazine Management Company*, no. 11. pp. 22-27.
8. Annual review "Factors Chain International"/ FCI, 2005.
9. Annual review "Factors Chain International"/ FCI, 2017.
10. Pokmestov Y. Mezhdunarodnyj opyt (2006) [International experience] *Magazine Management Company* no. 11. pp. 31-24.