

**Овсак О.П.**

к.э.н., доцент

**Кириленко О.Н.**

к.э.н., доцент

## **ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПРИМЕНЕНИЯ ЛИЗИНГА НА ПРЕДПРИЯТИЯХ**

*Проведене дослідження фінансово-економічних аспектів використання лізингу на підприємстві. Розроблені критерії оцінки ефективності його використання на підприємстві.*

*Проведено исследование финансово-экономических аспектов использования лизинга на предприятии. Разработаны критерии оценки эффективности его использования на предприятии.*

*Fulfilled are financial and economic aspects of leasing using on an enterprise. Proposed are evaluation criteria of leasing usage on an enterprise.*

**Постановка проблеми.** На сьогоднішній день лизинг являється одним из основных финансовых инструментов, позволяющих осуществлять крупномасштабные капитальные вложения в развитие материально-технической базы любого производства. Его широкое распространение на Западе и несколько успешных внедрений в некоторых странах СНГ обусловлены тем, что по сравнению с другими способами приобретения оборудования (оплата по факту поставки, покупка с отсрочкой оплаты, банковский кредит, ссуда и т.д.) лизинг имеет ряд существенных преимуществ, которые определяют его качественные преимущества в сравнении с другими способами организации и финансирования приобретения дорогостоящего оборудования. Поэтому актуальным является исследование возможности применения для предприятий Украины известных в мировой практике разновидностей лизинга. Их применение часто связывают с наличием налоговых и амортизационных щитов для субъектов лизинговых договоров, что способствует использованию преимуществ лизинга для финансовой стабилизации иностранными предприятиями и обеспечения их стабильного экономического роста.

**Анализ последних публикаций.** Проблемы, касающиеся экономико-правовых аспектов лизинга рассматривались в работах

отечественных и зарубежных научных деятелей и специалистов: Чекмаревой О.М., Внуковой Н.М., Ольховикова О.В., Газмана В.Д., Кочеткова В.Н., Краева Е.В., Прилуцкого Л.К., Горемыкина В.А., Кабатовой О.В., Джухи В.М. и других.

**Нерешенные ранее части проблемы.** Недостаточная теоретико-методическая разработка лизинговой формы инвестирования, несовершенство законодательной базы, нестабильность рынка кредитных ресурсов, проявление последствий мирового финансового кризиса 2007-2008 годов сдерживают становление лизинга в Украине. Также недостаточно проработаны вопросы оценки эффективности применения лизинга на предприятии.

**Целью исследования** является разработка методических аспектов оценки эффективности применения лизинга на предприятии.

**Основные результаты исследования.** Анализ методических подходов к оценке эффективности применения лизинга на предприятии показал необходимость дифференциации качественной стороны обоснования эффективности лизинга и количественных аспектов оценки эффективности его использования.

Под экономической эффективностью лизинга часто понимается получение определенной выгоды (экономии, прибыли) субъектом лизинговой сделки по сравнению с другими способами приобретения оборудования (банковским кредитом например) [1]. То есть необходимо производить сравнение затрат по каждому способу финансирования. Принципом, исходя из которого производится сравнение, становится финансовая эквивалентность платежей, приведенных к одному и тому же моменту времени путем дисконтирования.

Стоимость лизинга может быть ниже стоимости ссуды только при наличии определенных амортизационных и налоговых льгот. Стоимость лизинга для предприятия во многом определяется также структурой и, соответственно, величиной лизингового платежа. На основе оценки этих индикаторов принимается решение о целесообразности заключения лизингового договора.

Кроме организационного, налогового и амортизационного аспектов, а также состояния рынка кредитных ресурсов, непосредственное влияние на величину лизингового платежа оказывает сам методический подход к его расчету [2,3].

*В Украине отсутствует перечень утвержденных типовых или отраслевых методик расчета лизинговых платежей. Проведенный анализ существующих методик показал, что по своей сути используются два подхода – поэлементный и подход с использованием формулы аннуитетов [3 - 6].*

*Кроме стоимостного подхода, эффективность применения лизинга на предприятии может быть определена при помощи оценки уровня конкурентоспособности предприятия (который, соответственно, должен вырасти). Оценочными показателями конкурентоспособности предприятия могут быть отдельные индикаторы, например, величина доли рынка по сегментам, темп роста рыночной доли, так и системные индикаторы, определяемые экспертными методами, на основании которых строятся рейтинги предприятий.*

*Если исходить из понимания экономической эффективности лизинга для предприятия получение им определенной выгоды (экономии, прибыли), по сравнению с другими способами приобретения оборудования (например, банковским кредитом), то «узким» местом такого подхода является наличие принципиальных возможностей у конкретного предприятия по использованию других способов приобретения в создавшихся определенных экономических условиях. Разновидностью этого подхода может быть рассмотрение возможности применения конкретным предприятием различных видов лизинга, согласно действующему законодательству Украины.*

*Экономическим эффектом при этом будет величина прибыли или экономии финансовых средств предприятия, промежуточным этапом оценки при этом будет как увеличение положительного денежного потока, так и сокращение отрицательного.*

*Как известно, финансовое равновесие предприятия обеспечивается при условии, что величина позитивного денежного потока по всем видам деятельности (производственной, инвестиционной, финансовой) в определенном периоде равняется величине отрицательного денежного потока, как представлено ниже:*

$$P_{пп} = P_{оп}, \quad (1)$$

где:  $\Pi_{пл}$  — сумма планового положительного денежного потока по всем видам деятельности предприятия;

$\Pi_{оп}$  — сумма планового отрицательного денежного потока.

Положительный денежный поток (или прирост собственных финансовых ресурсов) по всем видам деятельности рассчитывается по формуле:

$$\Pi_{пл} = \text{ЧПвр} + \text{АО} + \text{дак} + \text{Пвфр}, \quad (2)$$

где:  $\text{ЧПвр}$  — сумма чистой прибыли, направляемой на производственное развитие;

$\text{АО}$  — сумма амортизационных отчислений;

$\text{дак}$  — прирост акционерного капитала (при дополнительной эмиссии акций);

$\text{Пвфр}$  — прирост собственных финансовых ресурсов за счет других источников.

Отрицательный денежный поток (или необходимая величина инвестиций) рассчитывается по формуле:

$$\Pi_{оп} = \text{дна} + \text{дчрк}, \quad (3)$$

где:  $\text{дна}$  - плановая сумма прироста необоротных активов (основных фондов, долгосрочных финансовых вложений, нематериальных активов).

$\text{дчрк}$  — плановый прирост суммы чистого рабочего капитала (оборотных активов за минусом текущих обязательств).

Прирост положительного денежного потока при применении финансового лизинга на предприятии будет складываться из суммы чистой прибыли, получаемой предприятием благодаря использованию объекта лизинга, суммы амортизационных отчислений, амортизационного и налогового цитов. Соответственно, отрицательный денежный поток соответствует величине лизинговых платежей, выплачиваемых предприятием в пользу лизингодателя и налоговых выплат.

При использовании предприятием и других видов лизинга (оперативного — в качестве лизингодателя или лизингополучателя, сублизинга в рамках действующих договоров финансового и оперативного лизинга), можно соответственно выделить факторы,

влияющие на изменение чистого денежного потока предприятия и определяющие эффективность применения лизинга.

Как следствие увеличения прибыльности предприятия, оценочными индикаторами эффективности использования лизинга предприятием будут повышенные значения показателей рентабельности, ликвидности, финансовой устойчивости. Последние, в свою очередь, в современных условиях хозяйствования оказывают влияние на стоимость предприятия, которая определяется эмпирически по данным фондового рынка или аналитически.

Как известно, существуют несколько методов оценки стоимости предприятия. В зависимости от цели, можно применить метод дисконтированного денежного потока (прибыли), балансовый метод, метод расчета рыночных коэффициентов, метод расчета расходов на замещение активов и т.д. Для нашего случая целесообразно применить как метод дисконтированного денежного потока, так и метод расчета рыночных коэффициентов. Этот метод предполагает наличие предприятия (предприятий) – аналога (аналогов). И рыночная стоимость (РС) нашего предприятия, соответственно, будет определена по формуле::

$$PC = \frac{DC_3}{2_3} * 2, \quad (4)$$

где  $PC_i$  – рыночная стоимость предприятия – аналога;

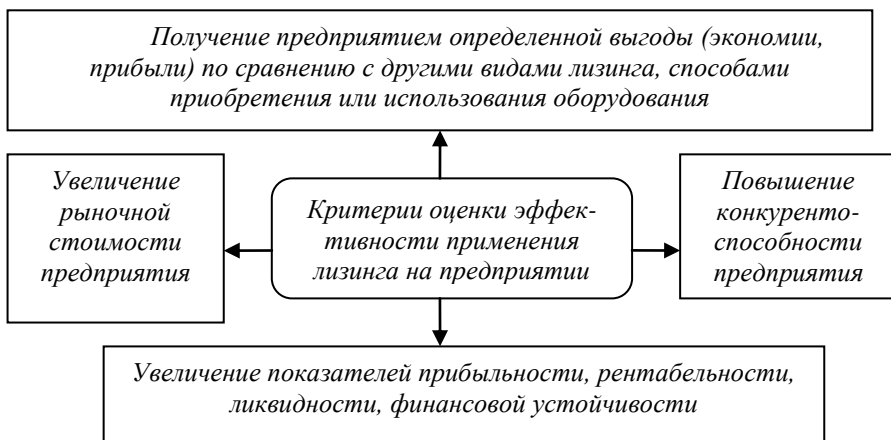
$I_i$  – стоимостной показатель предприятия – аналога;

$I$  – стоимостной показатель нашего предприятия.

$\frac{DC_3}{2_3}$  - мультипликатор для расчета рыночной стоимости предприятия - аналога;

В качестве таких показателей используются денежный поток, объем продаж, балансовая стоимость, прибыль и т.д.

Таким образом, на основании вышеизложенного можно сформировать систему критериев оценки эффективности применения лизинга на предприятии, как представлено на рис.1.



**Рис.1. Критерии оценки эффективности применения лизинга на предприятиях**

**Выводы и направления дальнейших исследований.** Проведенное комплексное исследование финансово-экономических аспектов использования лизинга на предприятии позволило разработать критерии оценки его эффективности для предприятия, в частности: получение предприятием определенной выгоды (экономии, прибыли) по сравнению с другими видами лизинга, способами приобретения или использования оборудования, повышение конкурентоспособности предприятия, увеличение показателей прибыльности, рентабельности, ликвидности, финансовой устойчивости, увеличение рыночной стоимости предприятия дают возможность выбору менеджменту предприятия соответствующих показателей для проведения оценок.

Среди направлений дальнейших исследований можно назвать исследование целесообразности использования соответствующих инструментов государственного регулирования для создания стимулов широкого применения лизинга отечественными предприятиями, с учетом функций, которые выполняет лизинг в экономике.

### **ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ**

1. Чекмарева Е. Н. Лизинговый бизнес : практ. пособие по орг. и проведению лизинг. операций / Е. Н. Чекмарева ; [ред. Т.М. Ершова]. – М. : Экономика. – 1994. – 125 с. : ил.
2. Горемыкин В. А. Организационно-методические основы лизинга. -М.: МГИУ. – 2003. – 259 с.
3. Овсак О.П. Інструменти державного регулювання лізингу повітряних суден.// Економіст. – 2002. – №11. – С.83-85.
4. Чужбинкин А.Н. Лизинг как источник финансирования в антикризисном управлении/Проблемы экономики, финансов и управления производством. Сборник научных трудов ВУЗов России. Вып. В.Иваново:ИГХТУ. – 2003 – С. 56-62.
5. Юсупова А.Т. А.Т. Экономические основы лизинга/ НГУ, МО РФ. Новосибирск, 2002 – 32с.
6. Смирнов А. Л. Лизинговые операции. – М.: АО «Консалтбанкир». – 2005. – 126 с.