

К. А. Барташук,
магістр, 2 курс, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, м. Київ

ФІНАНСОВИЙ ЛІЗИНГ ЯК ДЖЕРЕЛО ФІНАНСУВАННЯ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ

К. Bartashuk,
a second-year master, Taras Shevchenko National University of Kyiv

FINANCIAL LEASING AS A FINANCING SOURCE FOR THE DEVELOPMENT OF UKRAINE'S ENTERPRISES

У статті розглянуто сучасний стан, проблеми та перспективи функціонування та розвитку фінансового лізингу в Україні. Розкрито сутність поняття "фінансування" та "фінансовий лізинг". Автором визначені переваги та недоліки фінансового лізингу шляхом використання порівняльної характеристики угоди фінансового лізингу, позики та купівлі обладнання за власні кошти підприємства з точки зору теорії дисконтованих витрат. Розкрито переваги та недоліки фінансового лізингу як джерела фінансування розвитку підприємств України. Доведено, що фінансовий лізинг є потужним методом фінансування інвестиційної діяльності підприємств.

The current state, problems and prospects of the development and operation of financial leasing in Ukraine were considered in the paper. The essence of the concept of "funding" and "financial leasing" are revealed. The advantages and disadvantages of the financial leasing were identified by comparing a finance leasing agreement, loans and purchase of equipment using own assets from the point of view of the theory of discounted costs. The advantages and disadvantages of the financial leasing as a finance source of the development of Ukraine's enterprises were revealed. The financial leasing proved to be a powerful method of financing business investment activity.

Ключові слова: фінансовий лізинг, фінансування, лізингодавець, лізингоодержувач, лізинговий платіж, переваги фінансового лізингу, недоліки фінансового лізингу, теорія дисконтованих витрат.
Key words: financial leasing, financial leasing agreement, the lessor, the lessee, lease payment, advantages of financial leasing, disadvantages of financial leasing, theory of discounted costs.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Обраний Україною шлях до євроінтеграції та посилення інноваційної спрямованості розвитку економіки вимагає нагального розв'язання проблеми оновлення основних засобів. Згідно з офіційними даними Державного комітету статистики України за 2012 р. ступінь зносу основних фондів становив 76,7%; при цьому в галузі транспорту і зв'язку він перевищував навіть середньо-крайній рівень, досягши відмітки 96,0%. Одним з інструментів інвестування в оновлення основних фондів є фінансовий лізинг, розвиток якого в Україні є необхідною умовою модернізації вітчизняної економіки. Як фінансова послуга, фінансовий лізинг сьогодні виступає одним із факторів зростання конкурентоспроможності вітчизняних підприємств, покращення якості послуг, підвищення ефективності виробництва і, як наслідок, зміцнення позицій на вітчизняному та світовому ринках, тому необхідно визначити переваги та недоліки фінансового лізингу в порівнянні з іншими видами фінансування, а також дослідити проблеми та перспективи розвитку ринку лізингових послуг в Україні.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Дослідженню фінансового лізингу як інструменту фінансування оновлення основних засобів підприємств присвячені праці вітчизняних вчених-економістів Внукової Н.М., Купалової Г.І., Наконечного В.Б., Нуменкової С.В., Шелудько М.В.

З числа зарубіжних фахівців, які розглядали вказані питання необхідно назвати Адамса Дж.Н., Газмана В.Д., Гехта А.І., Головнину А.А., Кабатову О.В., Карпа М.В., Лещенко М.І., Прилуцького А.Н., Сміта Дж. В., Уолтерса Дж., Чекмарьову Е.Н., Шабаліна Е.М., Шпіттлера Х.Й.

Незважаючи на зростання інтересу до теми фінансового лізингу серед вітчизняних науковців, в Україні ще недостатньо проведено досліджень щодо використання фінансового лізингу як активного інструменту фінансування інвестиційної діяльності підприємств. Відсутні практичні напрацювання щодо доцільності застосування на підприємствах фінансового лізингу, в порівнянні з іншими джерелами фінансування.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою статті є визначення переваг фінансового лізингу як альтернативного джерела фінансування розвитку підприємств.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

На сучасному етапі розвитку ринкових відносин дедалі вагомішого значення набуває саме управління фінансовим забезпеченням діяльності підприємства, оскільки фінансові ресурси є базисом, без якого неможливе функціонування й подальший розвиток підприємства. Від повноти та структури джерел фінансового забезпечення безпосередньо зале-

жить його діяльність в умовах ринкової економіки підприємств будь-якої форми власності, організаційно-правового статусу і галузевої спрямованості.

Фінансування підприємств — це сукупність форм і методів, принципів і умов фінансового забезпечення простого і розширеного відтворення. Під фінансуванням розуміється процес утворення грошових коштів або в більш широкому плані — процес утворення капіталу фірми у всіх його формах. Поняття "фінансування" досить тісно пов'язано з поняттям "інвестування", якщо фінансування — це отримання грошових коштів, то інвестування — це їх використання. Обидва поняття взаємопов'язані, однак перше передє другому. Фірмі неможливо планувати будь-які інвестиції, не маючи джерел фінансування. Разом з тим отримання фінансових коштів фірми відбувається, як правило, з урахуванням плану їх використання [5].

При виборі джерел фінансування діяльності підприємства необхідно вирішити п'ять основних завдань [5]:

- визначити потреби в коротко- і довгостроковому капіталі;
- виявити можливі зміни в складі активів і капіталу з метою визначення їх оптимального складу і структури;
- забезпечити постійну платоспроможність і, отже, фінансову стійкість;
- з максимальним прибутком використовувати власні і позикові кошти;
- знизити витрати на фінансування господарської діяльності.

Джерела фінансування підприємства ділять на внутрішні (власний капітал) і зовнішні (позиковий і залучений капітал). Внутрішнє фінансування передбачає використання власних коштів і насамперед — чистого прибутку та амортизаційних відрахувань. Розрізняють активне і неактивне (приховане) самофінансування. У випадку активного самофінансування єдиним джерелом покриття потреб підприємства служить прибуток, якого повинно вистачити для сплати податків в бюджетну систему, відсотків за кредит, відсотків і дивідендів по цінних паперів емітента, розширення основних фондів і нематеріальних активів, поповнення оборотних коштів, виконання соціальних програм.

Джерелами прихованого фінансування виступають: чистий оборотний капітал (різниця між оборотними активами і короткостроковими пасивами); оціночні резерви; доходи майбутніх періодів; залишки фондів споживання; прострочена заборгованість постачальникам і ін.

Рівень самофінансування підприємства залежить не тільки від його внутрішніх можливостей, а й від зовнішнього середовища (податкової, амортизаційної, бюджетної, митної та грошово-кредитної політики держави).

Зовнішнє фінансування передбачає використання коштів держави, фінансово-кредитних організацій, нефінансових компаній і громадян. Крім того, воно передбачає використання грошових ресурсів засновників підприємства. Основні форми зовнішнього фінансування — це емісія цінних паперів, залучення банківських кредитів, використання комерційного кредиту, продаж паїв банкам або іншим підприємницьким структурам, отримання безоплатної фінансової допомоги та ін. [9].

У межах даного дослідження нас цікавить саме фінансовий лізинг як джерело фінансування розвитку підприємств, тому звернемося з метою трактування його сутності до Податкового кодексу України: фінансовий лізинг — це господарська операція, що здійснюється фізичною або юридичною особою і передбачає передачу орендарю майна, яке є основним засобом згідно з Податковим Кодексом і придбане або виготовлене орендодавцем, а також усіх ризиків та винагород, пов'язаних з правом користування та володіння об'єктом лізингу [8].

У цьому ж кодексі наводяться умови, наявність однієї з яких є необхідною для того, щоб угода оренди вважалася фінансовим лізингом, зокрема:

- об'єкт лізингу передається на строк, протягом якого амортизується не менш як 75 % його первинної вартості, а орендар зобов'язаний на підставі лізингового договору та протягом строку його дії придбати об'єкт лізингу з наступним переходом права власності від орендодавця до орендаря за ціною, визначеною у такому лізинговому договорі;



Рис. 1. Динаміка надання послуг фінансового лізингу за 9 місяців 2012 – 9 місяців 2014 рр.

Джерело: побудовано на основі даних [7].

— балансова (залишкова) вартість об'єкта лізингу на момент закінчення дії лізингового договору становить не більш як 25 % первісної вартості ціни такого об'єкта лізингу;

— сума лізингових платежів з початку строку оренди дорівнює первісній вартості об'єкта лізингу або перевищує її;

— майно, що передається у фінансовий лізинг, виготовлене за замовленням лізингоотримувача (орендаря) та після закінчення дії лізингового договору не може бути використаним іншими особами, крім лізингоотримувача (орендаря), виходячи з його технологічних та якісних характеристик [1].

Для України відносини фінансового лізингу є порівняно новим явищем. Вони знаходяться в стадії становлення та носять складний, суперечливий характер. У національній економіці частка лізингу в загальному обсязі інвестицій не перевищує 3 — 5%, у той час як у США — 50%, в Європі — 40%, в Азії — 80%, у Росії — 9 — 15% [6].

В Україні нині фінансовий лізинг застосовується в незначних масштабах. Станом на 30.09.2014 в Україні зареєстровано 264 лізингодавців, але фактично з них працюють на ринку лізингових послуг не більше 20. Протягом 9 місяців 2014 року фінансовими компаніями та юридичними особами, які не мають статусу фінансових установ, але можуть згідно із законодавством надавати фінансові послуги, укладено 6518 договорів фінансового лізингу на суму 5451,0 млн грн. Вартість об'єктів лізингу, що є предметом договорів, становить 4306,3 млн грн.. Вартість чинних договорів фінансового лізингу станом на 30.09.2014 становить 57,2 млрд грн. [7].

За підсумками 9 місяців 2014 року спостерігається зменшення кількості договорів фінансового лізингу на 20,2% (1654 одиниці) порівняно з відповідним періодом попереднього року. При цьому, вартість договорів фінансового лізингу зменшилась на 81,7% (на 24342,9 млн грн.) [7].

Динаміка вартості договорів, укладених протягом 9 місяців 2012 — 9 місяців 2014 рр., та договорів, чинних на кінець кожного звітного періоду, наведена на рисунку 1.

Станом на 30.09.2014 спостерігається тенденція зменшення частки довгострокових договорів лізингу. Договори термін дії яких більше 5 або дорівнює 10 рокам порівняно з аналогічним періодом минулого року зменшились на 47,7% (14321,7 млн грн.), договори з терміном дії більше 10 років показали падіння на 35,9% (427,9 млн грн.) [7].

За підсумками 9 місяців 2014 року найбільшими споживачами лізингових послуг є [7]:

— транспортна галузь, вартість договорів становить 37275,2 млн грн., (станом на 30.06.2013 — 49 208,9 млн грн., зменшення на 24,3% (11 933,7 млн грн.));

— сільське господарство, вартість договорів становить 9 971,1 млн грн. (станом на 30.06.2013 — 8 184,2 млн грн., ріст на 21,8% (1786,9 млн грн.));

— будівництво, вартість договорів становить 2090,2 млн грн. (станом на 30.06.2013 — 1 564,9 млн грн., збільшення на 33,6% (525,3 млн грн.));

— сфера послуг, вартість договорів становить 1229,3 млн грн. (станом на 30.06.2013 — 1 274,7 млн грн., зменшення на 3,6% (45,4 млн грн.));

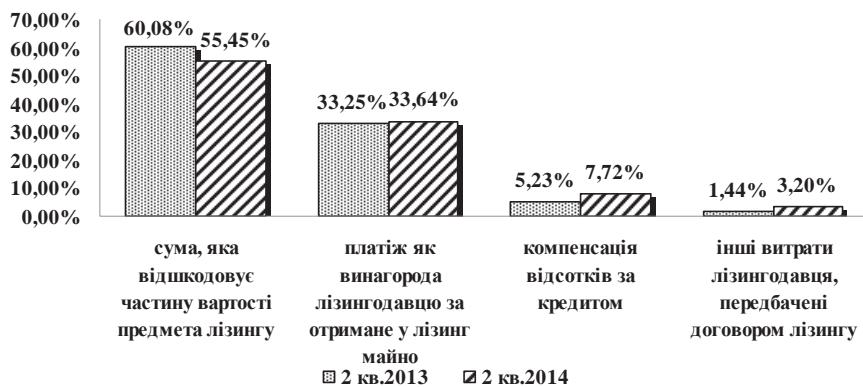


Рис. 2. Вартісний розподіл лізингових платежів за 2 кв. 2013–2014 рр.

Джерело: побудовано на основі даних [6].

— харчова промисловість, вартість договорів становить 1119,0 млн грн. (станом на 30.06.2013 — 330,6 млн грн., ріст в 3,4 рази (788,4 млн грн.));

— добувна промисловість, вартість договорів становить 955,2 млн грн. (станом на 30.06.2013 — 3 877,5 млн грн., зменшення на 75,4% (2922,3 млн грн.)).

Вартісний розподіл лізингових платежів у 2 кварталі 2014 року зображений на рисунку 2. Спостерігається тенденція до зменшення суми, що відшкодує частину вартості предмета лізингу та збільшення комісій, винагороди лізингодавцю та інших витрат, передбачених договором. Що свідчить про погіршення умов лізингового фінансування, спричинене нестабільною економічною ситуацією в країні.

Україна має досить високий потенціал для розвитку ринку фінансового лізингу, але існують деякі фактори, що стримують його розвиток в Україні. Серед основних перешкод слід виділити: брак стартового капіталу у лізингових компаній; недостатня фінансова стійкість лізингодавців; слабкий розвиток інфраструктури ринку; незацікавленість банків у довгостроковому кредитуванні лізингових угод; відсутність стимулів та необізнаність суб'єктів господарювання у застосуванні лізингу; виражена тенденція вітчизняного лізингового ринку до залежності від імпорту; неадекватність правового регулювання: відсутність державної зацікавленості та її підтримки у формуванні розвинутого ринку лізингових послуг; відсутність податкових пільг, у тому числі для структур, готових надати довгострокове кредитування; обмеженість довгострокових фінансових ресурсів та їх висока вартість; нестача кваліфікованих фахівців з питань фінансового лізингу на рівні учасників лізингових відносин; макроекономічна і політична невизначеність обстановки в країні.

У даний час всі правові відносини, засновані на відстрочці платежу, гальмуються економічною нестабільністю, відсутністю надійної макроекономічної і стабілізації та ознак стійкого зростання в економіці, що породжує у господарюючих суб'єктів певний стан невпевненості в завтрашньому дні. Тим часом, основна ідея фінансового лізингу полягає у можливості "розтягнути" в часі виплату вартості майна при збереженні права на придбання його у власність за залишковою вартістю.

Лізингова діяльність є перспективним видом бізнесу оскільки [4]:

- а) світовий досвід показує, що на частку лізингу в нових інвестиціях на устаткування припадає 15 -20%;
- б) лізинг є одним з основних джерел активізації інвестиційної діяльності, що є вкрай важливим для нашої економіки;
- в) переорієнтація банків із ринку цінних паперів на інвестиції у виробництво;
- г) великий потенційний попит на послуги фінансового лізингу.

Для підтвердження вищесказаного доцільно оцінити переваги фінансового лізингу відносно інших видів фінансування, а саме позики та купівлі за рахунок власного капіталу. Компанія, яка потребує деякий актив, повинна визначити який саме метод фінансування є менш дорогим заходом, купівля за власні кошти, придбання на умовах фінансового лізингу чи використання банківського кредиту.

Для ілюстрації методики оцінки і порівняння варіантів скористаємося даними ПрАТ "Київ-Атлантик Україна".

Компанія має можливість купити обладнання для переробки сільськогосподарської продукції, взяти його в фінансовий лізинг у компанії ТОВ "Райфайзен Лізинг Аваль" або отримати в кредит. Необхідно оцінити, який варіант є більш сприятливим для компанії.

Порівняльні розрахунки за трьома варіантами базуються на наступних умовах:

— підприємству пропонується придбати обладнання для переробки сільськогосподарської продукції вартістю 1050 тис.грн. за договором фінансового лізингу на 5 років з повною амортизацією;

— за договором фінансового лізингу авансовий внесок складає 20% вартості обладнання (210 тис. грн. без ПДВ), винагорода лізингодавця становить 15% річних (від залишкової вартості суми заборгованості у попередньому році), балансоутримувачем отриманого об'єкта виступає лізингоодержувач;

— щорічний платіж за договором фінансового лізингу в кінці року складає 260585 грн. (без ПДВ);

— договором фінансового лізингу передбачається компенсація лізингодавцю додаткових витрат з експлуатації об'єкта лізингу 10 000 грн. щорічно (без ПДВ). Вказана сума включена в щорічний платіж 260 585 грн. Якщо підприємство купує устаткування за рахунок кредиту, то експлуатаційні витрати в розмірі 10 тис. грн. на рік відносяться на собівартість продукції;

— підприємство для купівлі обладнання може скористатися кредитом на суму 1050 тис. грн. під 21% річних з терміном погашення 5 років.

У процесі аналізу не враховуємо ПДВ, адже він лише ускладнює розрахунки та робить їх громіздкими, але у відносному плані не впливає на аналіз ефективності кожного методу фінансування.

Спочатку розглянемо грошові потоки ПрАТ "Київ-Атлантик Україна", якщо вона набуває обладнання у власність на початку розглянутого періоду, тобто 1 січня 2015 року.

При розрахунках використовуємо ставки податку на прибуток на перехідний період зазначені в Законі України від 19.12.2013 № 317 "Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо ставок окремих податків": з 1 квітня 2015 року по 31 грудня 2015 року включно — 17%; з 1 січня 2015 року — 16%.

Витрати на експлуатацію та утримання машини в повному обсязі включена в собівартість на 10 000 грн. за рік. Якщо б ці витрати несла третя сторона (наприклад, виробник) або їх взагалі не існувало, величина балансового прибутку у компанії збільшилась би на 10 000 грн., і, відповідно, компанія заплатила б податок на прибуток на 1700 грн. більше (10000*0.17, де 17% — ставка податку на прибуток в 2015 році; 10000*0.16, де 16% — ставка податку на прибуток з 2016 р.). З однієї сторони, ми маємо прямий відтік грошових коштів у вигляді затрат на обслуговування обладнання (щорічно в сумі 10 000 грн.); з іншої сторони, це дає нам економію на сплаті податку на прибуток в розмірі 1700 грн. в 2015 р. та 1600 грн. щорічно за 2016—2019 рр.

Аналогічно отримуємо податкову економію на амортизації, компанія використовує прямолінійний метод амортизації обладнання. Щорічно ПрАТ "Київ-Атлантик Україна" нараховує та відносить на витрати 210 000 грн. (1 050 000 грн. *0,2, де 1 050 000 грн. — це первинна вартість обладнання, а 20% — річна норма амортизації). Тоді податкова економія для компанії в 2015 р. складе 35 700 грн. (210 000 *0,17) та 33 600 грн. в 2016 — 2019 рр.

Порівняння витрат при фінансовому лізингу та купівлі потрібно робити шляхом дисконтування. В якості критерію, на основі якого оцінюється доцільність того чи іншого варіанту фінансування (інвестування), використовуємо критерій дисконтованих затрат (NPVC), який являє собою деяку модифікацію критерію приведеної чистої вартості NPV та використовується в аналізі лізингоотримувача.

У залежності від вибору ставки відсотка (ставки дисконтування) результати аналізу можуть бути різним, тому правильний вибір вказаного відсотку є досить важливим. Наприклад, в якості ставки дисконтування при порівнянні фінансового лізингу та купівлі можна обрати величину вартості позикового капіталу. При цьому доцільно використовувати не формально встановлену ставку по кредитам, а вартість капіталу за вирахуванням податків, оскільки відсот-

Таблиця 1. Грошові потоки при купівлі обладнання, грн.

Статті	01.01.2015	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019
Ціна купівлі	-1050000					
Витрати на обслуговування		-10000	-10000	-10000	-10000	-10000
Податкова економія на обслуговуванні		1700	1600	1600	1600	1600
Податкова економія на амортизації		35700	33600	33600	33600	33600
Чистий грошовий потік (NCF)	-1050000	27400	25200	25200	25200	25200
Дисконтовані затрати (NPVC)	-968634.1					

Джерело: розраховано автором згідно з зазначеними умовами.

ки кредитній установі, як правило, включаються в собівартість і зменшують податкову базу при обчисленні податку на прибуток. Згідно з вказаною умовою ставка по банківському кредиту складає 21%. Вартість капіталу з врахуванням ставки податку на прибуток, рівній 17% в 2015 році буде складати 17,43 (21%*(1-0,17)), а в 2016—2019 рр. відповідно 17,64 (21%*(1-0,16)). При цій ставці і потрібно дисконтувати щорічні грошові потоки, визначаючи приведені затрати на купівлю обладнання.

У таблиці 1 містяться дані про грошові потоки компанії "Київ-Атлантик Україна" в тому випадку, якщо вона використовує власні засоби для купівлі необхідного обладнання.

Чистий грошовий потік (Net Cash Flow, NCF) щорічно визначається як арифметична сума грошових потоків фірми за рік.

Розрахунок NPVC у випадку набуття майна у власність виглядає наступним чином (формула 1).

$$NPVC = -1050000 + \frac{27400}{1+0.1743} + \frac{25200}{(1+0.1764)^2} + \frac{25200}{(1+0.1764)^3} + \frac{25200}{(1+0.1764)^4} + \frac{25200}{(1+0.1764)^5} = -968634.1 \quad (1).$$

Оскільки законодавство дозволяє купувати обладнання тільки з прибутку, щоб виділити на оплату обладнання 1050 тис. грн. буде потрібно виплатити податок на прибуток у сумі, еквівалентній 178,5 тис. грн.. Але, якщо обладнання буде куплено на власні кошти, то сума в 1050 тис. грн. буде відвернута з обороту, що підприємства малого і середнього бізнесу не можуть собі дозволити. Крім того, станом на кінець 2014 року величина прибутку підприємства була недостатньо для придбання обладнання. Таким чином, купівля техніки за власні кошти є недоцільним джерелом фінансування.

Тепер проведемо розрахунок витрат з придбання обладнання для переробки сільськогосподарської продукції у фінансовий лізинг.

При розрахунках кожен лізинговий платіж розподіляється між сумою, яка спрямовується на погашення зобов'язань за лізингом, витратами у вигляді нарахованого відсотка (фінансовий лізинг — це один альтернативних ме-

тодів кредитування) і технічного обслуговування. Один із варіантів даного розподілу представлений в таблиці 2.

Так як компанія набуває обладнання на умовах лізингу, щорічно 31 січня вона здійснює платежі в розмірі 260 585 грн.

Майно, у відповідності з умовами договору фінансового лізингу, обліковується на балансі лізингоодержувача. Аналогічно отримуємо податкову економію на амортизації, яка входить в собівартість продукції. Щорічно ПрАТ "Київ-Атлантик Україна" нараховує та відносить на витрати 168 000 грн. (840 000 грн.*0,2). Тоді податкова економія для компанії в 2015 році складе 28 560 грн. (168 000*0,17) та 26 880 грн. у 2016—2019 рр.

Порядок розрахунку податкової економії від списання сум величини комісійної винагороди і плати за технічне обслуговування майна на собівартість наведений в таблиці 3 (ПЕ=КВ*0,17 для 2015 року та ПЕ=КВ*0,16 для 2016—2019 рр.).

Грошові потоки у компанії-лізингоодержувача "Київ-Атлантик Україна" представлені в таблиці 4 (слід звернути увагу на те, що у випадку лізингової угоди показник початкової інвестиції при розрахунку дисконтованих витрат дорівнює 210 000 грн., оскільки лізингоодержувач сплачує аванс у розмірі 20% від початкової вартості об'єкта).

Розрахунок NPVC в даному випадку виглядає наступним чином (формула 2).

$$NPVC = -210000 - \frac{208905}{1+0.1743} - \frac{214935}{(1+0.1764)^2} - \frac{218374}{(1+0.1764)^3} - \frac{222328}{(1+0.1764)^4} - \frac{226875}{(1+0.1764)^5} = -894126.56 \quad (2).$$

Таким чином, якщо компанія "Київ-Атлантик Україна" приймає рішення взяти в фінансовий лізинг обладнання на 5 років (з авансом 20%), це обійдеться їй дешевше, ніж купівля цього майна. Чистий ефект від застосування фінансового лізингу, тобто різниці дисконтова них витрат у випадку купівлі активу і його придбання шляхом лізингу, складає 74 507,54 грн. (968 634,1 грн. - 894 126,56 грн.). Це не є абсолютною величиною, тобто акціонери компанії дійсно би втратили 74 507,54 грн. в разі купівлі обладнання, незважаючи на те, що протягом 5 років за до-

Таблиця 2. Розрахунок лізингових платежів, грн.

Дата платежу	Величина платежу за роками				Непогашена заборгованість
	Всього	Поточні витрати	Комісійна винагорода	Зменшення заборгованості	
Початок договору					1050 000
Внесення авансу	210 000			210 000	840 000
31.12.2015	260 585	10 000	126 000	124 585	715 415
31.12.2016	260 585	10 000	107 312	143 273	572 142
31.12.2017	260 585	10 000	85 821	164 764	407 379
31.12.2018	260 585	10 000	61 107	189 478	217 900
31.12.2019	260 585	10 000	32 685	217 900	0
Всього	1 512 925	50 000	412 925	1050000	-

Джерело: розраховано автором згідно із зазначеними умовами.

Таблиця 3. Величина податкової економії лізингодержувача, грн.

	2015	2016	2017	2018	2019
Комісійна винагорода (КВ)	136000	117312	95821	71107	42685
Податкова економія (ПЕ)	23120	18770	15331	11377	6830

Джерело: розраховано автором згідно із зазначеними умовами.

Таблиця 4. Грошові потоки за договором фінансового лізингу, грн.

Статті	01.01.2015	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019
Сплата авансу	-210 000					
Лізинговий платіж		-260 585	-260 585	-260 585	-260 585	-260 585
Податкова економія на комісії		23120	18770	15331	11377	6830
Податкова економія на амортизації		28560	26880	26880	26880	26880
Чистий грошовий потік (NCF)	-210 000	-208 905	-214 935	-218 374	-222 328	-226 875
Дисконтовані затрати (NPVC)	-894 126, 56					

Джерело: розраховано автором згідно із зазначеними умовами.

говором лізингу необхідно буде виплатити 1 512 925 грн., що майже в 1,5 рази перевищує вартість обладнання на момент його придбання.

Розрахунок витрат підприємства з придбання обладнання за рахунок банківського кредиту наведено в таблиці 5.

Купівля обладнання в кредит обумовлює наступні грошові витрати підприємства (табл. 5). Загальна сума виплат по кредиту складає 1 739 000 грн., що на 226 075 грн. (1 739 000 — 1 512 925 грн.) більше ніж за договором фінансового лізингу.

Виходячи з заданих умов та проведених розрахунків можемо зробити висновок, що фінансовий лізинг — найдешевший варіант для підприємства отримати нове обладнання. Слід зауважити, що фінансовий лізинг не завжди є більш вигідним для підприємства. Якщо б це було так, ніхто б не купував би обладнання для розширення виробничої діяльності. В даному випадку лізингова компанія запропонувала компанії "Київ-Атлантик Україна" досить вигідні умови договору.

Слід також зазначити, що незважаючи на очевидну перевагу фінансового лізингу в даному прикладі, для проведеного нами аналізу характерна деяка суб'єктивність. По-перше, ми умовно вважали в прикладі, що компанія "Київ-Атлантик Україна" і у випадку купівлі, і у випадку застосування фінансового лізингу обладнання буде застосовувати прямолінійний метод нарахування амортизації. Але компанія на умовах лізингу у відповідності до вітчизняного законодавства має можливість нараховувати інші методи нарахування амортизації: зменшення залишкової вартості, прискореного зменшення залишкової вартості, кумулятивного. По-друге, якщо компанія набуває майно у власність, вона має можливість продати його або здати в оренду в будь-який момент часу, що призведе до зміни грошових потоків.

Даний підхід — порівняння дисконтованих затрат при аналізі ефективності купівлі-лізингу — не єдино можливий. Такий аналіз можна здійснити, розраховуючи вартість капіталу за договором фінансового лізингу і порівнюючи її з вартістю банківського капіталу (мається на увазі купівля обладнання за рахунок банківського кредиту). Якщо відсот-

кова ставка за договором фінансового лізингу менше ставки за кредитом, то лізингова угода виявляється більш доцільною для компанії "Київ-Атлантик Україна", тобто вона обійдеться для неї дешевше, ніж залучення кредиту для купівлі обладнання.

Широке розповсюдження в світовій практиці фінансовий лізинг отримав завдяки перевагам, які надаються суб'єктам угоди. Для лізингодержувача можна виокремити наступні [3]:

- можливе використання нової, дорогої техніки, високі технології без значних одноразових витрат, тобто є можливість налагодити виробництво при обмежених фінансових витратах;

- фінансовий лізинг припускає 100% кредитування і, не завжди, потребує негайного початку платежів;

- лізингові платежі в повному обсязі відносяться на собівартість продукції (робіт, послуг), виробленої лізингодержувачем, і, відповідно, знижують оподатковуваний прибуток;

- порядок здійснення лізингових платежів гнучкіший, ніж за кредитними угодами (лізингодержувач може розраховувати надходження своїх доходів і разом із лізингодавцем розробити зручну схему платежів; платежі можуть бути щомісячними, щоквартальними і т.п.; сума платежів може бути постійною або ковзкою; при її визначенні може бути врахована сезонність використання предмета лізингу; платежі можуть здійснюватися із виручки від реалізації продукції, що вироблена на отриманому в лізинг обладнанні); при використанні компенсаційного лізингу лізингодержувач здійснює платежі в товарній формі, використовуючи продукцію, що вироблена на лізингованому обладнанні;

- фінансовий лізинг доступний малим і середнім підприємствам, в той час як отримання банківських кредитів на сприятливих умовах для них проблематичне; деякі лізингові компанії не вимагають від лізингодержувача ніяких додаткових гарантій, оскільки забезпеченням угоди є саме устаткування (при невиконанні орендарем своїх зобов'язань лізингова компанія забирає своє майно);

- фінансовий лізинг на відміну від кредиту дає змогу створити надійніші умови господарювання;

- підвищується ліквідність підприємств-лізингодержувачів, тобто покращується такий важливий для ринкової економіки показник, як здатність своєчасно сплатити майбутні борги;

- перевагою фінансового лізингу є також можливість придбання лізингодержувачем устаткування за залишковою вартістю після завершення лізингової угоди;

- при укладанні угоди фінансового лізингу орендар може розраховувати на отримання від лізингодавця

Таблиця 5. Розрахунок витрат з придбання обладнання за рахунок кредиту, грн.

Дата платежу	Кредит			Непогашена заборгованість
	Всього виплат	%	Погашення тіла кредиту	
31.12.2015	441 000	231 000	210 000	840 000
31.12.2016	394 800	184 800	210 000	630 000
31.12.2017	348 600	138 600	210 000	420 000
31.12.2018	302 400	92 400	210 000	210 000
31.12.2019	252 000	42 000	210 000	0
Всього	1 739 000	688 800	1 050 000	-

Джерело: розраховано автором згідно із зазначеними умовами.

додаткових інформаційних, консультативних і юридичних послуг;

Як бачимо, операції фінансового лізингу мають значні переваги. Традиційне уявлення про фінансовий лізинг як примітивну довгострокову оренду майна безнадійно застаріло. В той же час слід відмітити недоліки, що притаманні фінансовому лізингу [3]:

— у фінансовий лізинг не може бути передано нематеріальні активи, корпоративні права, сировину, матеріали, цінні папери. Також на законодавчому рівні встановлено додатковий перелік об'єктів, що не можуть бути предметом договору фінансового лізингу. Це, зокрема, цілісні майнові комплекси підприємств та їх філії, природні об'єкти, земельні ділянки. Якщо, наприклад, підприємство власник з тих чи інших причин не повністю використовує свої земельні ділянки, передати їх у лізинг воно не може, оскільки у фінансовий лізинг може бути передано лише неспоживчу річ, який характерні індивідуальні ознаки, до того ж вона віднесена до основних фондів;

— кількість учасників угоди фінансового лізингу більша, ніж при купівлі майна за рахунок позики, тому операції відрізняються досить складною організацією;

— на підготовку фінансової лізингової угоди може знадобитися більше часу, ніж на підготовку контракту на купівлю;

— вищі можуть бути і адміністративні витрати, тому вважається, що ціна фінансового лізингу може бути нижчою або дорівнювати ціні позики тільки за наявності певних податкових пільг.

Отже, розглянувши переваги і недоліки операцій фінансового лізингу дають можливість зробити висновки, що позитивних моментів, притаманних фінансовому лізингу, набагато більше, і при державній підтримці, хоча б на період становлення, лізинговий бізнес стане ще привабливішим. Так, за даними Grant & Thornton, в Італії, Ірландії, Великобританії і Данії більшість підприємств віддають перевагу фінансовому лізингу. А в Австрії, Бельгії, Фінляндії, Франції, Німеччині, Греції, Нідерландах, Люксембурзі і Іспанії, навпаки, частка кредитів на розвиток бізнесу перевищує частку лізингових договорів. Але якщо розглядати тільки статистику з фінансування автомобілів, то побачимо, що в Європі в середньому 35% зареєстрованих автомобілів узяті в лізинг. Показники вище за середній зафіксовані в Естонії (86%), Словаччині (60%), Данії (49%), Великобританії (44%), Нідерландах (42%), Чехії (41%), Франції (38%), Фінляндії (38%), Словенії (38%) і Австрії (37%), що говорить про особливу популярність лізингу транспорту в цих країнах [3].

На відміну від українських чиновників, їх європейські колеги добре розуміють, наскільки залежить зростання економіки від розвитку фінансового лізингу і ніяких секретів тут немає. Фінансовий лізинг забезпечує капітал, який потрібний підприємцям для розвитку бізнесу. Це допомагає їх бізнесу зростати і отримувати прибуток. Це призводить до оздоровлення економіки, створення робочих місць, сприяє інноваціям і сприяє завоюванню нових ринків, які вимагають значних капіталовкладень.

ВИСНОВКИ

Здійснивши моделювання переваг угоди фінансового лізингу щодо позики на основі дисконтованих витрат та розглянувши переваги та недоліки лізингових послуг, можна стверджувати, що за державної підтримки, хоча б на період становлення, фінансовий лізинг в Україні може стати дієвим інноваційним інструментом модернізації економіки і стати альтернативою банківському кредиту.

Фінансовий лізинг є альтернативною формою фінансування, в якій поєдналися орендні відносини, елементи кредитування і фінансування. Активне впровадження лізингових операцій може дати поштовх розвитку малого та середнього бізнесу, оновленню основних фондів та матеріальної бази підприємств, індустріалізації підприємств. Українські підприємства повинні розглядати фінансовий лізинг як спосіб залучення капіталу, який дає змогу модернізувати виробництво й адаптувати його до вимог ринку. Під час застосування фінансового лізингу для оновлення основних засобів відбудеться збільшення виробничих потужностей суб'єктів господарювання і виникає змога виготовлення якісної конкурентоспроможної продукції, збільшення прибутку та податкових надходжень до бюджетів різних рівнів.

Оскільки операції фінансового лізингу є дієвим і реальним способом фінансування виробництва, тому на сьогоднішній день фінансовий лізинг — найперспективніший фінансовий інструмент, здатний ефективно розвивати виробництво, активізувати інвестиційний процес в країні.

Література:

1. Закон України "Про фінансовий лізинг" // Відомості Верховної Ради (ВВР), від 11 грудня 2003 р. № 1381-IV [із змінами та доповненнями] [Електронний ресурс] // Верховна Рада України: [сайт]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/723/97-%D0%B2%D1%80>
2. Купалова Г.І. Лізинг в Україні: статистико-економічний аналіз, прогноз, шляхи подальшого розвитку: монографія / Г.І. Купалова, Ю.С. Гринчук. — К.: Знання, 2007. — 237 с.
3. Наконечний В.Б. Переваги та недоліки лізингу порівняно з іншими видами інвестиційної діяльності? [Електронний ресурс] // Електронний науковий архів Науково-технічної бібліотеки Національного університету "Львівська політехніка" [сайт]. — Режим доступу: http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/13916/1/39_262_70_Vis_727_Menegment.pdf
4. Науменкова С.В. Ринок фінансових послуг [Текст] / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К.: Знання, 2010. — Книга. — 532 с
5. Оцінка ефективності лізингу як форми фінансування діяльності підприємства [Електронний ресурс] // Finalearn Фінансова аналітика: [сайт]. — Режим доступу: <http://www.finalearn.com/lifer-206.html>
6. Підсумки діяльності лізингодавців за 2 квартал 2014 року [Електронний ресурс] // Асоціація "Українське об'єднання лізингодавців": [сайт]. — Режим доступу: http://www.uul.com.ua/files/Q2_2014_ukr.pdf
7. Підсумки діяльності фінансових компаній, ломбардів та юридичних осіб (лізингодавців) за 9 місяців 2014 року [Електронний ресурс] // Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг: [сайт]. — Режим доступу: http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/FK/FK_III%D0%BA%D0%B2_2014.pdf
8. Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI [Електронний ресурс] // Верховна Рада України: [сайт]. — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>
9. Шелудько В.М. Фінансовий ринок [Текст]: навч. посіб. / В.М.Шелудько. — К.: Знання, 2008. — 535 с.

References:

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (2003), The Law of Ukraine "Financial Leasing", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/723/97-%D0%B2%D1%80> (Accessed 10 January 2015)
 2. Kupalova, H.I. and Hrynychuk, Yu.S. (2007), Lizynh v Ukraini: statystyko-ekonomichnyj analiz, prohnoz, shliakhy podal'shoho rozvytku [Leasing in Ukraine: statistical and economic analysis, forecasting, ways of further development], Znannia, Kyiv, Ukraine.
 3. Nakonechnyj, V.B. (2012), "Advantages and disadvantages of leasing compared to other forms of investment", Drohobych Ivan Franko State pedagogical University [Online], vol. 12, available at: http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/13916/1/39_262-70_Vis_727_Menegment.pdf (Accessed 10 Jan 2015).
 4. Naumenkova, S.V. and Mischenko, S.V. (2010), Rynok finansovykh posluh [Financial Markets], Znannia, Kyiv, Ukraine.
 5. Finalearn Finansova analytika (2015), "Evaluation of leasing as a form of financing of the company", available at: <http://www.finalearn.com/lifer-206.html> (Accessed 25 Jan 2015).
 6. Ukrainian Union of Lessors (2015), "Ukrainian leasing market survey Q2 2014", available at: http://www.uul.com.ua/files/Q2_2014_ukr.pdf (Accessed 25 Jan 2015).
 7. The National Commission for State Regulation of Financial Services Markets (2015), "Results of the financial companies, pawnshops and entities (lessors) for 9 months 2014 activity", available at: http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/FK/FK_III%D0%BA%D0%B2_2014.pdf (Accessed 12 Jan 2015).
 8. The Verkhovna Rada of Ukraine (2010), "Tax Code of Ukraine", available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (Accessed 05 January 2015).
 9. Shelud'ko, V. M. (2008), Finansovyj rynok [Financial Markets], Znannia, Kyiv, Ukraine.
- Стаття надійшла до редакції 08.02.2015 р.