

3. БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ОБЛІК, АНАЛІЗ І КОНТРОЛЬ У СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

УДК 336.77.1+65.011.2

Куцик П. О.

ПРОГНОЗНИЙ АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСОВОГО ЛІЗИНГУ – ЯК ФОРМИ ФІНАНСУВАННЯ КАПІТАЛОВКЛАДЕНЬ

Анотація. Розглянуто основні підходи до оцінки ефективності використання лізингоодержувачем об'єктів лізингу у сучасних економічних умовах. Висвітлено методику аналізу ефективності лізингових операцій у лізингоодержувача як основної складової системи управління підприємством.

Ключові слова: ефективність, аналіз, лізингоодержувач, об'єкт лізингу, фінансовий лізинг, капіталовкладення, інвестиційні проекти, рентабельність

Kutsyk P.

FORECASTING AND ANALYSIS OF FINANCIAL LEASING EFFECTIVENESS AS A FORM OF INVESTMENTS FINANCING

Summary. The article is devoted to the investigation of the main approaches of evaluating the effectiveness of using the objects of leasing under present-day economic conditions. The methods of effectiveness of leasing operation analysis as the main component of the enterprise management system are explained and motivated scientifically.

Keywords: effectiveness, analysis, object of leasing, financial leasing, investment, investment project, profitability

1. Вступ

У сучасних умовах функціонування економіки спостерігається скорочення інвестицій в основний капітал підприємств. Це зумовлюється, з одного боку, диспропорцією та розбалансованістю фінансових і матеріальних потоків підприємств, з іншого – розбалансованістю системи банківських кредитів і високими ставками за кредитними ресурсами, несприятливим інвестиційним кліматом. За таких умов ефективним способом вирішення проблем оновлення засобів праці є лізинг. Фінансово-економічна оцінка лізингових операцій здійснюється на основі інвестиційних проектів, які займають центральне місце в процесі обґрунтування й обрання можливих варіантів вкладення грошових коштів в операції з реальними активами. Проте оцінка ефективності операцій лізингу зводиться до аналізу окремих показників (у більшості випадків минулого), а прогностні комплексні показники з використанням методів визначення прогностичних оцінок доходів, витрат і прибутків не аналізуються.

2. Аналіз наукових досліджень і публікацій

Результати вивчення наукової літератури свідчать, що у багатьох працях вчених розглядається загальна оцінка діяльності підприємства [1, 4, 11, 15 та ін.], а щодо аналізу ефективності використання лізингоодержувачем об'єктів лізингу, то дане питання досліджували вчені О. В. Годованець,

В. М. Джуга, К. Ф. Ковальчук, Г. О. Холодний, У. Шарп, Н. І. Подольчак та інші [2, 3, 5, 7, 9, 13, 14], проте не комплексно.

Враховуючи недостатню увагу, що приділяється прогностичному аналізу ефективності використання об'єктів лізингу лізингоодержувачами, нами визначено напрями дослідження: визначення напрямів аналізу ефективності використання лізингового майна підприємством; удосконалення методики аналізу ефективності лізингових операцій (на основі єдиного інформаційного середовища підприємства); визначення інтегрованого показника оцінки ефективності лізингу.

Дослідження даних питань дасть можливість систематизувати напрацювання вчених і практиків, створити комплексну систему показників оцінювання ефективності здійснення лізингових операцій (особливо на стадії укладання лізингових угод) та формувати інформаційну базу управління майном і підприємством в цілому.

3. Напрями та система показників аналізу ефективності лізингу

Проведення аналізу ефективності використання лізингу – це пошук варіантів інвестування, що дають змогу не тільки компенсувати витрати від знецінення коштів, але й отримати прибуток з можливих вкладень в основний капітал, отримати від капіталу більший дохід, ніж дохід на рівні відсотків

банку, збільшити прибуток на вкладений капітал тощо. Це досягається у результаті вирішення визначеного взаємопов'язаного набору аналітичних завдань.

Головне завдання аналізу ефективності використання лізингу – визначення і порівняння грошових потоків від операційної діяльності підприємства. Оцінюючи проект, який передбачає капіталовкладення на основі фінансового лізингу, необхідно аналізувати його переваги над іншими формами інвестування, визначивши надходження та видатки від реалізації такого проекту.

Проведення оцінки ефективності фінансового лізингу як форми інвестування є досить складна процедура, що зумовлена дією низки факторів: по-перше, інвестиційні витрати можуть здійснюватись одноразово; по-друге, отримання результатів від реалізації фінансового лізингу має досить тривалий процес; по-третє, здійснення довгострокових операцій призводить до зростання невизначеності при оцінці всіх аспектів інвестицій, а також ризику помилок.

Під час аналізу обраховується ефективність впровадження нових засобів праці на основі фінансового лізингу, а також зростання прибутку за рахунок скорочення витрат на утримання й експлуатацію таких засобів, які зростають повільнішими темпами, ніж обсяги виробництва продукції.

Наявність цих факторів вимагає застосовувати різні методи оцінки ефективності реальних інвестицій, які дають можливість приймати обґрунтовані рішення з мінімально можливим рівнем похибки. Від об'єктивності та всебічності оцінки ефективності лізингу, залежать строки повернення вкладеного капіталу та розвиток підприємства.

У сучасній практиці аналізу використовуються основні методи оцінки ефективності здійснених інвестицій, що характеризуються системою показників, розподілених на дві групи – залежно від того, враховується чи не враховується часовий параметр. Це дозволило поєднати нові динамічні (NPV – чиста поточна вартість, IRR – внутрішня норма дохідності) і прості статичні (PI – рентабельність інвестицій, TOI – термін окупності інвестицій) показники оцінки ефективності вкладених інвестицій. Слід зазначити, що у світовій практиці ці методи розроблено для оцінки ефективності вкладених інвестицій, характерна риса яких – здатність приносити поточні доходи, обсяг яких залежить від вихідної вартості об'єкта. Проте мало уваги приділяється оцінці залучених інвестицій в об'єкт інвестування.

Важливою проблемою при оцінці ефективності лізингових операцій є врахування інфляційних коливань в економіці. Для максимального врахування впливу інфляції розрахунок комерційної ефективності проектів слід проводити як у постійних, так і в прогнозованих цінах, які повинні відображати реальні умови інвестування. При аналізі проектів капітального інвестування, слід враховувати як підвищення загального рівня цін у національній економіці, так і зміни рівня цін на певні види ресурсів. Як свідчать результати проведеного дослідження, аналіз впливу інфляції необхідно проводити, коли темпи інфляції різні за окремими видами діяльно-

сті, а відповідно видами доходів і витрат. Такий підхід дає можливість використовувати метод NPV у своїй стандартній формі, але з коригуванням всіх складових доходів і витрат, а також показників дисконту відповідно з очікуваним темпом інфляції за окремими роками.

Визначальним етапом аналізу ефективності фінансового лізингу є вироблення комплексу взаємопов'язаних заходів для досягнення певних цілей, зокрема, одержання прибутку або придбання основних виробничих засобів протягом заданого часу при встановлених ресурсних обмеженнях [3, с. 31].

При цьому, на наш погляд, основними інструментами управління є прогнозування і розвиток діяльності підприємства. Тому, необхідно розробляти довгострокові прогнози та плани як для визначення загальних напрямів розвитку, так і напрямів розвитку наукових досліджень з метою оптимального вкладання капіталу.

4. Визначення чистої поточної вартості за операціями лізингових угод

Розрахунок чистої поточної вартості (NPV) базується на визначенні чистої поточної вартості, на яку зростатиме вартість підприємства і вона може зрости внаслідок реалізації інвестицій, беручи до уваги те, що кожне підприємство намагається максимізувати свою цінність.

Застосування методу передбачає такі етапи:

1) знаходження теперішньої вартості кожного грошового потоку, враховуючи: прибутки, витрати, дисконтовану вартість капітальних витрат;

2) сумування дисконтованих грошових потоків, що дає результат як NPV;

3) співставлення результатів – якщо визначена NPV більша від нуля, то здійснення такої операції доцільно.

Вихідна формула для розрахунку чистої поточної вартості така:

$$NPV = \frac{CF_1}{(1+d)^1} + \frac{CF_2}{(1+d)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+d)^n} - K_0 = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+d)^t} - K_0, \quad (1)$$

де NPV – чиста поточна вартість, грн;

CF_t – надходження грошових коштів у кінці періоду t, грн;

d – бажана норма дисконту;

K₀ – початкове вкладення коштів (вкладений капітал, інвестиції), грн [4, с. 114].

Оскільки, показник лізинговий платіж (ЛП_t) охоплює різні витрати лізингодавця, пов'язані з наданням об'єкта лізингу у користування лізингоодержувачу, то загальна сума даного показника розраховується за такою формулою [4, с. 241]:

$$ЛП_t = C_1(t) + C_2(t) + C_3(t) + C_4 + C_5 + C_6, \quad (2)$$

де C₁(t) – витрати на страхування на t-му кроці розрахунку, грн;

C₂(t) – витрати на технічне обслуговування, грн;

C₃(t) – витрати на сплату відсотків за кредит, грн;

C₄ – загальногосподарські витрати, грн;

C₅ – інші накладні витрати, грн;

C₆ – сума відшкодованої вартості лізингового майна, грн.

Як видно з формули (2), до складу лізингового платежу включено суму як відшкодування при кожному платежу частини вартості об'єкта лізингу, що підлягає амортизації в об'єкта інвестування (лізингоодержувача). Проте, значення (ЛП_t), подане у формулі (2) є неповним, так як не враховується структура лізингового платежу (лізинговий платіж включає в себе частину вартості об'єкта лізингу та відсотки, нараховані на несплачену вартість об'єкта лізингу) та індекс інфляції за період дії лізингової угоди. Враховуючи це, нами пропонується наступна формула:

$$ЛП_t = K_t \times I_1 + ФВ_t + V_t, \quad (3)$$

де: K_t – вартість частки майна, що відшкодується лізингоодержувачем (частка коштів, які були інвестовані у придбання майна лізингодавцем), грн;

I_1 – індекс інфляції з початку терміну передачі майна в лізинг;

$ФВ_t$ – фінансові витрати у сумі відсотків, нарахованих на вартість об'єкта лізингу, які сплачує лізингоодержувач, грн;

V_t – поточні витрати лізингодавця, відшкодування яких передбачено лізинговою угодою, грн;

t -ий крок розрахунку.

5. Визначення внутрішньої норми прибутковості операцій лізингу

Для визначення внутрішньої норми прибутковості (IRR) операцій фінансового лізингу використовується концепція дисконтованої вартості, за якою величина приведених ефектів дорівнює здійсненню капітальним витратам.

Даний показник є максимальним рівнем вартості залучених для здійснення проекту джерел фінансування, коли сам проект залишається безбитковим, припускаючи використання вільних грошових коштів, отриманих від проекту за ставкою, яка дорівнює внутрішній нормі прибутку (IRR), на погашення заборгованості. Відтак, економічна природа внутрішньої норми прибутку (IRR) – максимальний відсоток за кредитні ресурси, які можна виплатити за термін, що дорівнює життєвому циклу проекту, за умови здійснення проекту за рахунок цих кредитних ресурсів. Це дає можливість використовувати внутрішню норму прибутку (IRR) для визначення доцільності залучення таких інвестицій.

Внутрішня норма прибутковості (IRR) визначається аналітично як граничне значення рентабельності, яке забезпечує рівність нулю інтегрального ефекту, розрахованого за економічний термін життя проекту. На практиці IRR визначають підбором різних граничних значень рентабельності. Отже, процес розрахунку норми дохідності ґрунтується на пошуку величини процентної ставки методом інтерпретації послідовних наближень.

Внутрішня норма прибутку є результатом розв'язку такого рівняння [6, с. 77]:

$$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} = 0 \quad (4)$$

де IRR – внутрішня норма прибутку, яка дорівнює нормі дисконту – d , що прирівнює суму теперішніх вартостей $CF_1 - CF_t$ до витрат за інвестиційним проектом, або еквівалентно:

$$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} = AP + \sum_{t=0}^n \frac{K_t}{(1+IRR)^t} - \frac{TV_t}{(1+d)^t}, \quad (5)$$

де AP – сума авансового платежу за лізингове майно;

TV_t – сума залишкової (ліквідаційної) вартості об'єкта лізингу на i -му кроці розрахунку.

Незважаючи на недоліки показника (IRR), у переважній більшості економічної літератури, а також у практичній діяльності фахівці часто надають перевагу саме методу внутрішньої норми прибутковості. Важливість цього методу полягає у визначенні різниці між прогнозованою нормою окупності інвестиційного проекту та необхідною його дохідністю. Ця різниця є запасом міцності, що дозволяє зіставити дохідність інвестицій та ризик від їх здійснення.

6. Розрахунок рентабельності та окупності лізингових інвестицій

Метод розрахунку рентабельності інвестицій (PI) базується на зіставленні поточної вартості щорічних грошових надходжень, очищених від інвестицій з поточною вартістю інвестованих коштів, та дозволяє порівняти дві частини чистої поточної вартості (NPV) – дохідну та інвестиційну.

Рентабельність інвестицій – відношення суми приведених ефектів до величини капіталовкладень [6, с. 32–33]:

$$PI = \left[\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{1+d^t} \right] : K_0 \quad (6)$$

де K_0 – початкові капітальні витрати;

CF_t – грошові поступлення у t -періоді, які будуть отримані від здійснених капіталовкладень.

Розрахунок рентабельності інвестицій (PI) для лізингоодержувача пов'язаний із певною проблемою, яка полягає в тому, що лізингоодержувач несе інвестиційні витрати частинами протягом кількох років, а не єдиною сумою із самого початку здійснення лізингової операції, тому що лізингова схема фінансування капіталовкладень передбачає сплату лізингоодержувачем лізингових платежів протягом терміну дії угоди. Такі інвестиції є частковими (частиною вартості об'єкта лізингу), вони входять до складу лізингового платежу, а також є як авансовий платіж і сума залишкової вартості лізингового майна.

Як свідчать дослідження питань реального інвестування, показник рентабельності інвестицій (PI) тісно пов'язаний із чистою поточною вартістю (NPV). Тому він включає ті самі елементи, що і чиста поточна вартість. Для визначення лізингоодержувачем рентабельності інвестицій пропонується така формула [6, с. 18]:

$$PI = \frac{\left[\sum_{t=0}^n \frac{(R_t - R_t T) e_i + (A_t - A T) - (I_t - \Pi T) J_t}{(1+d)^t} \right]}{\left[DP + \sum_{t=0}^n \frac{K_t \times J_t}{(1+d)^t} - \frac{TV_t \times J_t}{(1+d)^t} \right]} \quad (7)$$

де n – величина розрахункового періоду;

t – порядковий номер кроку розрахунку;

i – рік, у якому викупується об'єкт лізингу (за залишковою вартістю);

d – скоригована на інфляцію норма дисконту;

e_t – еквівалент певності на t -му кроці розрахунку;

J_t – прогнозований індекс цін виробників промислової продукції;

J_i – прогнозований індекс цін виробників промислової продукції на i -ому кроці розрахунку;

R_t – результат на t -му кроці розрахунку сплати відсотків і податків;

T – ставка податку на прибуток;

A_t – амортизаційні відрахування підприємства на t -му кроці розрахунку;

P_t – поточні витрати лізингодавця на t -му кроці розрахунку, які йому відшкодовуються;

K_t – сума капітальних витрат на t -му кроці розрахунку;

DP – сума авансового платежу за лізингове майно;

TV_i – сума залишкової вартості об'єкта лізингу на i -му кроці розрахунку.

Розрахунок рентабельності інвестицій (PI) свідчить про рівень ефективності при одному обмеженні – прийнятій нормі дисконту. Недоліком даного методу оцінки ефективності фінансового лізингу для лізингоодержувача є те, що він не може використовуватись як критерій ранжирування варіантів інвестування, оскільки даний показник не досить точний, так як процес його визначення пов'язаний з високим рівнем суб'єктивізму при віднесенні потоків грошових надходжень до чисельника або знаменника формули. Слід зазначити, що й інші методи розрахунку рентабельності інвестицій мають недоліки та залежать від багатьох факторів, а в окремих випадках є індивідуальними для учасників лізингового інвестування.

Додатковим джерелом отримання інформації з оцінки інвестиційних проектів є **розрахунок терміну окупності інвестицій (ТОІ)**, він дозволяє знизувати ризик невдалого вкладання коштів. У процесі фінансового лізингу під строком окупності для лізингоодержувача розуміється період, необхідний для покриття капітальних витрат, пов'язаних з лізингом, за рахунок накопичених чистих потоків (до сплати податків і відсотків). Вважається на практиці, що чим менший період окупності інвестиційного проекту, тим швидше початкові вкладення повертаються інвестору, а сам проект є значно привабливішим. Такий підхід уможливує використання фінансового лізингу для заміни морально зношених основних засобів, які необхідні для здійснення господарської діяльності підприємства.

Є різні підходи до визначення періоду окупності проекту [2, 4, 15 та ін.], наприклад, це відношення інвестиційних вкладень до суми чистого доходу (які є постійними за величиною протягом терміну дії лізингової угоди). Проте, для визначення точного терміну окупності лізингових інвестицій (ТОІ) нами запропоновано таку формулу:

$$TOI = \sum_{t=0}^n \frac{P_t K_{PEt} + A_t}{K + L_c} - KV_o \times I_i - V_n \quad (8)$$

де P – прибуток від операційної діяльності до оподаткування за відповідний рік, грн;

K_{PE} – коефіцієнт прихованої (непрямої) ефективності лізингоодержувача (якщо визнати його немає змоги чи недоцільно, приймається за одиницю);

A – річна сума нарахованої амортизації, грн;

L_c – ставка лізингового платежу, %;

KV_o – сума початкових капітальних витрат лізингоодержувача (вартість лізингового майна), грн;

I_i – індекс інфляції з початку терміну передачі майна в лізинг;

V_n – витрати лізингодавця, відшкодування яких передбачено лізинговою угодою, грн;

n – величина розрахункового періоду (термін дії угоди);

t – номер кроку розрахунку.

7. Визначення інтегрованого показника оцінки ефективності лізингу

Враховуючи викладене вище, що базується на опрацьованих наукових джерелах з економічного аналізу й економіко-математичного моделювання, а також результати практичного дослідження та з метою комплексної оцінки ефективності лізингового інвестування нами пропонується ряд формул, завдяки яким можна визначити інтегрований показник ефективності.

Так, понесені витрати за лізинговими платежами (VLP) лізингоодержувачем, протягом дії лізингової угоди, визначаються за формулою:

$$VLP = \left[KV_o \times \left[L_c + (1 - A_c) \frac{L_c}{1 - (1 + L_c)^{-n}} \times n \right] \right] V_n \quad (9)$$

де A_c – ставка авансового платежу за лізинговою операцією.

Визначені витрати за лізинговими платежами дають підстави визначити коефіцієнт прямої очікуваної ефективності лізингоодержувача (K_{OE}) за такою формулою:

$$K_{OE} = \frac{\sum_{t=0}^n (VP_{1t} - VP_{0t}) \times C_t}{VLP} \quad (10)$$

де VP_1 – випуск продукції новими засобами праці (новим обладнанням), од.;

VP_0 – випуск продукції існуючими засобами праці (основними засобами), од.;

C_t – ціна виробників продукції на t -му кроці розрахунку, грн.

Якщо випускається більше одного виду продукції, то в чисельнику визначається очікуваний ефект за кожним видом та загальна сума.

Дослідження свідчать, що важливу роль у визначенні інтегрованого показника ефективності лізингового інвестування відіграє коефіцієнт відносної ефективності (щодо кредиту чи іншого залучення коштів) лізингової угоди (K_{VE}), який демонструє на скільки лізинг кращий за кредит (за умови $K_{VE} > 1$), чи навпаки – гірший (за умови $K_{VE} < 1$):

$$K_{VE} = KV_o \times \frac{K_c}{1 - (1 + K_c)^{-\min(n, nk)}} + V_n \quad ; \quad VLP \quad (11)$$

де KV_o – сума початкових капітальних витрат лізингоодержувача (відповідає сумі отриманих кредитних коштів), грн;

K_c – ставка банківського кредиту (плата за кредитні кошти), %;

nk – термін дії кредитної угоди.

Інтегрований показник ефективності лізингового інвестування (E_{LI}) доцільно визначати за формулою:

$$E_{LI} = \beta_1 \cdot K_{OE} + \beta_2 \cdot K_{VE} + \beta_3 \cdot K_{PE}, \quad (12)$$

де β – ваги важливості кожного коефіцієнта ефективності.

Проведені розрахунки свідчать, що ваги важливості є індивідуальними для кожного суб'єкта господарювання (в окремих випадках можуть бути для групи суб'єктів відповідної галузі діяльності) та відповідно становлять: 1 – від 0,85 до 0,91; 2 – від 0,07 до 0,13; 3 – у межах 0,02. Отже, якщо інтегрований коефіцієнт ефективності є більше одиниці, лізингова угода ефективна, а менше – ні.

8. Висновок

Отже, при розгляді різних показників доцільності здійснення інвестицій на основі лізингових схем пропонуються різні типи інформації. Кожен з них містить окрему інформацію: метод періодів окупності дає інформацію щодо ризику та ліквідності проекту; метод чистої теперішньої вартості дає інформацію про визначення прибутку на основі теперішньої вартості проекту; метод внутрішньої норми прибутку дає інформацію щодо “граничної норми безпеки” проекту; метод рентабельності інвестицій дає інформацію про “запас міцності” проекту; інтегрований показник ефективності, запропонований нами, дає повну інформацію про доцільність та ефективність лізингових угод, за якими лізингоодержувач отримує майно в лізинг.

Для прийняття кожного окремого рішення найдоцільніше використовувати один показник. При цьому не слід ігнорувати інформацією кожного окремого показника, так як в умовах сучасного стану економіки (стану стагнації) це дозволить запобігти неефективному витрачання коштів, через їх вкладення у малорентабельні та низько ефективні, а в окремих випадках збиткові проекти. Але визначення комплексної оцінки ефективності фінансового лізингу зумовлює уникнення фінансування проектів, чутливих до зміни процентної ставки, які за найменших помилок в оцінці ризику, інфляції чи інших чинників втрачають свою економічну доцільність.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Тарасенко Н. В. Економічний аналіз діяльності промислового підприємства : підручник / Н. В. Тарасенко. – [2-ге вид., перер. і допов.]. – К. : Алерта, 2003. – 485 с.
2. Джуга В. М. Лізинговая форма инвестирования: анализ и оценка : монография / В. М. Джуга. – Ростов на Дону : Экономика 1999. – 179 с.
3. Киркоров А. Методы определение эффективности финансового лизинга по сравнению с финансовым кредитом / А. Киркоров // Лизинг ревю. – 2000. – № 5/6. – С. 30-38.

4. Шарп У. Инвестиции : науч. издат. / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли ; [пер. с англ.]. – М. : ИНФРА, 1999. – 1028 с.

5. Годованець О. В. Вибір критеріїв оцінки ефективності інвестицій при використанні лізингових операцій як форми фінансування інвестицій / О. В. Годованець // Наукові записки : збірник наукових праць кафедри економічного аналізу ТДЕУ. – 2000. – № 8. – С. 159-163.

6. Гитман Л. Д. Основы инвестирования : [науч. издат.] / Л. Д. Гитман, М. Д. Джонк ; [пер. с англ.]. – М. : Дело, 1997. – 1008 с.

7. Холодний Г. О. Лізинг в інвестиційному механізмі інноваційного розвитку підприємств : наук. видання / Г. О. Холодний. – Х. : Вид-во ХНЕУ, 2007. – 196 с.

8. Годованець О. В. Лізинг – як форма фінансування капіталовкладень / О. В. Годованець // Розвиток ринкової економіки на Поділлі: здобутки, проблеми, перспективи : матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції [23 жовтня 2003 року]. – Хмельницький : ХІЕП, 2003. – С. 97-100.

9. Ковальчук К. Ф. Методологія вибору ефективного виду лізингової угоди основними учасниками : монографія / К. Ф. Ковальчук, К. М. Савчук, Т. В. Вишнякова. – Дніпропетровськ : ІМА-прес, 2007. – 117 с.

10. Бланк И. А. Управление финансовыми ресурсами : науч. издат. / И. А. Бланк. – М. : Омега-Л, 2010. – 768 с.

11. Хиггинс Р. С. Финансовый анализ. Инструменты для принятия бизнес-решений : науч. издат. / Роберт С. Хиггинс. – М. : Вильямс, 2007. – 464 с.

12. Технологія лізингу: моногр. / [Н. Рязанова та ін. ; за ред. Г. Т. Сенькович]. – К. : ЦНТ „Гопак”, 2010. – 320 с.

13. Подольчак Н. І. Методичні рекомендації визначення платоспроможності лізингоотримувачів / Н. І. Подольчак // Вісник Національного університету „Львівська політехніка”. Серія економічна: Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку / [відп. ред. проф., д.е.н. О. Є. Кузьмін]. – Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2010. – № 691. – С. 200-209.

14. Куцик П. О. Аналіз ефективності лізингових операцій із сільськогосподарською технікою у лізингодавця / П. О. Куцик, Н. О. Лобода // Вісник Львівської комерційної академії [ред. кол. Башнянин Г. І., Апопій В. В., Вовчак О. Д. та ін.]. – Львів : Видавництво Львівської комерційної академії, 2009. – Вип. 29. – С. 299-306. – (Серія економічна).

15. Одрехівський М. В. Економічний аналіз показників оцінки економічної ефективності інновацій / М. В. Одрехівський, Б. В. Наконечний // Вісник Львівської комерційної академії // [ред. кол. Башнянин Г. І., Апопій В. В., Вовчак О. Д. та ін.]. – Львів : Видавництво Львівської комерційної академії, 2011. – Вип. 38. – С. 68-72. – (Серія економічна).