

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)

**Ефективна
ЕКОНОМІКА**

Дніпропетровський державний
аграрно-економічний університет



№ 6, 2015 [Назад](#) [Головна](#)

УДК 35.073.513: 330.146

*В. М. Гаврилюк,
асистент кафедри фінансів і кредиту Подільського державного аграрно-технічного університету*

АНАЛІЗ МЕТОДИК ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ЛІЗИНГОВИХ ОПЕРАЦІЙ

*V. M. Gawrilyuk,
Assistant Department of Finance and Credit Podolsky State Agricultural and Technical University*

ANALYSIS OF LEASING OPERATIONS EFFICIENCY EVALUATION METHODOLOGIES

У статті акцентовано увагу на розумінні категорії «ефективність» та значенні її оцінки при здійсненні аналізу інвестиційних проектів. Проведено аналіз статичних та динамічних методів оцінки ефективності інвестиційних проектів, визначено їх переваги і недоліки. Аргументовано доцільність застосування окремих прийомів інвестиційного аналізу при розробці методик оцінки ефективності лізингу та розкрито основні їх принципи. Обґрунтовано доцільність диференційованого підходу до вибору методики оцінки лізингової операції із врахуванням інтересів кожного суб'єкта лізингових відносин. Приведено перелік основних складових елементів методик, що використовуються при побудові алгоритму розрахунку ефективності лізингової операції. Здійснено аналіз авторських методик оцінки лізингових проектів, заснованих на порівнянні лізингу з іншими джерелами фінансування. Демасковано основні фактори, що впливають на результативність лізингового проекту. Визначено основні переваги і недоліки використання методик оцінки ефективності лізингової операції, означено їх особливості. Розкрито основні аспекти вибору методик як на рівні лізингодавця так і на рівні лізингоодержувача.

This article is focused on understanding of the category of "efficiency" and the meaning of "efficiency" evaluation in the implementation of leasing operations. The analysis of static and dynamic methods of assessment of investment projects is provided and methods advantages and disadvantages are characterized. The importance of individual investment analysis techniques in the development of methodologies to assess the effectiveness of leasing is explained and analysis techniques basic principles are clarified. The significance of a differentiated approach to the choice of methodology for assessing leasing transactions while taking into account the interests of each of the subject of leasing is demonstrated. The list of the main components techniques used in constructing the algorithm of efficiency of leasing operations is provided. The analysis of well known leasing projects valuation techniques is made based on a comparison of leasing with different sources of funding. The main factors affecting the performance of the leasing project are uncovered. The main advantages and disadvantages of using methods of assessing the effectiveness of leasing operations and their features are defined. The basic aspects of the selection procedures on the lessor level and at the level of the lessee are explained.

Ключові слова: лізинг, лізингова операція, лізинговий проект, методики оцінки ефективності лізингу, лізингодавець, лізингоодержувач.

Key words: leasing, leasing operation, leasing project methodology for assessing the efficiency of leasing, lessor, lessee.

Постановка проблеми. Розвиток лізингу нероздільно пов'язаний із змогою прогнозувати результати здійснення лізингових операцій, тобто визначати їх ефективність. При цьому основним учасникам лізингових відносин варто зосередити особливу увагу на виборі такої методики оцінки лізингової операції, яка надасть можливість прийняти обґрунтоване рішення щодо лізингу. Так, лізингодавець має визначити найбільш вигідні умови лізингової операції, в свою чергу лізингоодержувач має бути зацікавлений у використанні лізингу, як альтернативного способу фінансування оновлення своїх основних засобів. Тому, при виборі методики оцінки ефективності лізингової операції значну увагу слід приділяти особливостям їх застосування для кожного із суб'єктів лізингових відносин.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Методики оцінки економічної ефективності, засновані на порівнянні лізингу та інших джерел фінансування знайшли своє відображення в дослідженнях вітчизняних і зарубіжних науковців: В.Д. Газмана, В.А. Горемікіна, В.М. Джухи, В.А.Івакшина, М.В. Карпа, І.Б. Кисилева, А.В. Касимова, К.Ф. Ковальчука, О. Киркорова, В.І.Мищенко, Р.А. Махмутової, В.В. Масленнікова, Д.І.Овчарова, А.М. Турило, Г.О. Холодного, Т.А.Черемисова, Є.М. Шабаліна, В.А. Шатравіна. Однак не існує однозначного наукового підходу до їх класифікації, а відтак, і універсального алгоритму їх застосування.

Формулювання цілей статті. Метою статті є розгляд основних методик оцінки лізингових операцій, визначення особливостей їх застосування із врахуванням інтересів основних учасників лізингової операції.

Виклад основного матеріалу. З початку розвитку економічної науки питання щодо ефективності діяльності господарюючих суб'єктів знайшли відображення у працях видатних науковців та залишаються актуальними і сьогодні. Серед основних дослідників слід виділити Д. Рікардо, А. Сміта, В. Петті, Ф. Кене, К. Макконелла, С.Л. Брю, М. Мескона, Ф. Хедоури та інших. Так, ефективність за С.В. Мочерним – це здатність приносити ефект, результативність процесу [1]. Розглядаючи наукове тлумачення цього терміну, зосередимо увагу на різноманітних підходах, якими окреслюється ефективність: «результативність діяльності», «комплексна оцінка результатів», «міра досягнення поставлених цілей».

Як бачимо, ефективність є багатоаспектним поняттям, що є базисом для подальшого дослідження відповідних теоретично-методичних і практичних аспектів її оцінки.

При всій складності розуміння категорії «ефективність», для аргументування економічної доцільності тих чи інших заходів на практиці використовують різні методи оцінки результативності інвестиційних проектів. Їх поділяють на дві основні групи: статичні і динамічні.

Доступність і простота статичних методів оцінки інвестицій призвела до їх широкого використання у відповідних авторських методиках. Відомо, що статичні методи оцінки економічної ефективності не включають дисконтування і базуються на облікових оцінках, за якими можна швидко оцінити та відібрати ефективні інвестиційні проекти. Основним їх недоліком є ігнорування часового фактору і нерівномірного розподілу грошових потоків протягом всього строку дії грошових потоків.

Застосування динамічних методів диктується великомасштабністю інвестиційних проектів з необхідністю врахування часового фактору. Тому, дані методи більш складніші та точніші, оскільки використовують часовий вплив між початковими інвестиціями і надходженнями майбутніх доходів.

Сукупність тих чи інших методів оцінки інвестицій формують методики оцінки ефективності лізингових операцій. При цьому така оцінка є доволі складною, але необхідність проведення відповідних розрахунків є пріоритетним для розвитку лізингу.

Враховуючи те, що лізинг має всі ознаки інвестиційної діяльності, економічний ефект від реалізації лізингового проекту у кінцевому підсумку залежить від здатності суб'єктів лізингових відносин сформулювати очікуваний дохід від лізингової операції. Так, лізингодержувач зацікавлений у максимізації прибутку шляхом залучення лізингового майна. У той же час лізингодавач виконує посередницькі функції, створюючи найбільш сприятливі умови для оновлення основних засобів господарюючими суб'єктами, при цьому отримуючи від лізингових операцій відповідний прибуток.

Як і будь-який процес, оцінка ефективності лізингових операцій має базуватися на певних принципах. Взявши за основу принципи оцінки ефективності інвестиційних проектів [2, с.368], можна спроектувати їх для лізингу (табл.1).

Отже, враховуючи наведені принципи, можна констатувати, що здійснення оцінки ефективності лізингових проектів є достатньо складною процедурою. Через те, що лізингові операції мають довгострокову перспективу інвестиційні вкладення капіталу можуть здійснюватись на протязі тривалого часу, що посилює вплив ризиків і ускладнює оцінку їх ефективності.

Дослідники [3, 4, 5, 6] зазначають, що на сьогодні не існує єдиної визначеної методики оцінки ефективності лізингу. Так, існуючі відрізняються кількістю вихідних параметрів, базою розрахунку, фактором часу, ризикованістю, врахуванням податкових пільг, амортизаційної політики, ступенем складності, що є критеріями оцінки ефективності лізингу.

Таблиця 1.

Принципи оцінки ефективності лізингових операцій

Принципи	Зміст
Специфічності проекту	визначає зміст конкретних показників ефективності, враховує особливості організаційно – економічного механізму лізингу;
Розбіжності інтересів	впливає на наявність кількох учасників лізингового процесу і відображає необхідність оцінки ефективності лізингового проекту з позиції кожного учасника;
Динамічності	означає, що структура і характеристики об'єкту не залишаються постійними, а змінюються в часі, тому необхідно досліджувати динаміку показників проекту;
Нерівномірності різночасових витрат і результатів	означає, що вартість грошей у часі є величиною непостійною й при підсумуванні витрат і результатів за певний період відповідні величини грошового потоку повинні бути приведені до співставного виду (дисконтування)
Погодженості	означає, що при оцінці ефективності проекту використовувани показники й інформація повинні бути погоджені з низкою умов (часом, структурою)
Інформаційне забезпечення	впливає з того, що реалізації проекту відбувається в умовах ризику й невизначеності й означає необхідність використання комплексної, достовірної, оперативної і повної інформації щодо об'єктів оцінки

Джерело: розроблено автором

Значна кількість методик оцінки лізингових проектів, мають чіткий алгоритм послідовної дії і базуються на одному або кількох методах оцінки.

При аналізі економічної літератури з питань дослідження ефективності лізингових операцій, більшість авторів вдаються до порівняльного аналізу.

Першою спробою оцінити ефективність лізингу щодо кредиту являється методика порівняння річних орендних платежів з довгостроковою позикою Киселева І.Б. [5]. Тут здійснюється порівняння результатів калькуляції витрат по кредитному і лізинговому фінансуванні. Автори Касимов А.В. і Овчаров Д.А. [1] будують порівняння фінансового лізингу з різними варіантами купівлі обладнання, проте більш детально зупиняються на порівнянні з кредитом. При цьому, пропонується кілька варіантів розрахунку лізингових платежів. Зокрема, Касимов А.В. сформував положення, що стало основою ціноутворення в лізингу: «Розмір лізингових платежів повинен забезпечити лізинговій компанії одержання прибутку не нижче середньої норми на вкладений капітал, а для орендаря вартість оренди не повинна бути вищою за вартість банківського кредиту на придбання відповідного майна».

Отже, важливим є визначення основи, бази, розрахунку на підставі якої здійснюється подальші порівняння. Так, у методичці оцінки лізингових операцій запропонованій Івакшином В.А. [5], передбачається, що базою розрахунків виступає: 1) ціна лізингової операції, тобто загальна сума, що виплачується лізингодержувачем лізинговій фірмі згідно лізингового контракту; 2) ставка фінансування, тобто відсоток, який лізингодержувач виплатить лізингодацю за фінансування лізингової операції. Можливість здійснювати порівняння вартості лізингу та кредиту, як у процентному, так і в грошовому вимірі зараховують до переваг даної методики.

Методики запропоновані: Киселевим І.Б., Касимовим А.В., Овчаровим Д.А., Газманом В.Д., Шатавріним В.А. [5, 6, 7] передбачають порівняння на основі загальної суми, тобто ціни лізингу. У той же час, методики, запропоновані Ліпатовою Л.[5], Масленніковим В.В. [7], базуються на порівнянні ставки фінансування.

Крім бази порівняння на остаточний результат має вплив ряд факторів, які враховують у своїх методиках зазначені автори. До основних факторів слід віднести: фактор часу, ризику, врахування податкових пільг, амортизаційної політики. Розглянемо їх детальніше.

Вважаємо, що тривалість лізингових операцій зобов'язує учасників при оцінці ефективності лізингових операцій враховувати фактор часу і ризику. Дослідження показало, що ряд методик їх не враховують [5, 7], що дає підставу визнавати їх менш інформативними.

Автор методики оцінки лізингових операцій Івакшин В.А. [5] справедливо вказує на необхідність врахування податкових пільг при здійсненні розрахунків ефективності лізингу, саме тому, що на їх основі побудована лізингова угода. З ним погоджуються дослідники [5, 7] і враховують в своїх розробках.

Методика фінансово-інвестиційного аналізу лізингової угоди, запропонована Д.І. Овчаровим, є першою спробою теоретичного обґрунтування західного підходу до оцінки ефективності лізингу як форми інвестицій. Автор, у розрахунках враховує фактор часу, можливість нелінійної амортизації, податкові пільги, але на жаль, в зазначеній методичці відсутній опис обмежень, що не дозволяє зробити однозначних висновків.

Методика фінансово-економічної оцінки інвестиційних проектів, що пропонують М.В. Карп, Р.А. Махмутова, Є.М. Шабаліна [5] базується на дисконтуванні грошових потоків і дає змогу провести комплексну оцінку інвестиційного проекту з врахування інтересів обох суб'єктів лізингової операції. Складність і трудомісткість розрахунків не дозволяє віднести дану розробку до універсальних. І навпаки, методика розроблена Комерційними банками України має простий механізм розрахунку та дозволяє зробити вибір лізингового проекту, але не є комплексною.

Методика, розроблена науковцями Турило А.М. і Черемисовою Т.А. [8] передбачає розгляд оцінки ефективності інноваційного лізингу. Тут оцінка ефективності лізингу проводиться порівняно з іншими джерелами фінансування та враховує інтереси, як лізингодержувача так і лізингової компанії. Очевидним є те, що дана методика застосовується в окремих випадках при розробці інноваційних проектів.

Проведемо узагальнення авторських методик оцінки лізингових проектів заснованих на порівнянні лізингу з іншими джерелами фінансування (табл. 2).

Розглянувши авторські методики (табл.2), можна їх умовно поділити на два напрями:

- 1) методики, що враховують інтереси лізингодавача;
- 2) методики, що враховують інтереси лізингодержувача;

Сутність методик, що призначені для лізингодавача полягає в здійсненні калькуляції витрат, які понесе лізингодавач. Дані методики відрізняються між собою статтями витрат, способом нарахування лізингових платежів, нарахуванням амортизації та інше.

Сутність методик, що враховують інтереси лізингодержувача зводиться виключно до порівняльного аналізу лізингу та альтернативних джерел фінансування.

Таблиця 2.

Аналіз авторських методик оцінки лізингових проектів заснованих на порівнянні лізингу з іншими джерелами фінансування

Автор, джерело	Назва методики	Врахування інтересів	
		Лізингодавача	Лізингодержувача
Киселев І.Б. [4]	Методика порівняння річних орендних платежів з довгостроковою позикою		+
Касимов А.В. [4]	Методика оцінки лізингових операцій	+	

Овчаров Д.І. [4]	Методика фінансово – інвестиційного аналізу лізингової угоди		+
Газман В.Д. [2]	Методика порівняльного аналізу придбання обладнання на умовах лізингу і кредиту		+
Шатаврін В.А. [4]	Методика порівняння лізингу і кредиту		+
Івакін В.А. [4]	Методика оцінки лізингової операції		+
Ліпагова Л. [4]	Методика розрахунку орендних ставок по лізингу опублікована в журналі «Лізинг ревію» № 3/4	+	
Масленніков В.В. [104]	Методика співставлення аналізу придбання обладнання на умовах лізингу і кредиту		+
Шпітлер Х.-Й. [8]	Методика оцінки економічної ефективності		
Карп М.В., Махмутова Р.А., Шабалін С.М. [2]	Методика фінансово - економічної оцінки інвестиційних проектів	+	+
Турило А.М., Черемисова Т.А.[9]	Методика оцінки ефективності інноваційного лізингу	+	+

Джерело: розроблено автором

Недоліком існуючих методик є врахування інтересів лише одного із суб'єктів лізингових операцій – лізингодержувача [5, 7] або лізингодавача [5]. Сутність методик для лізингодавача полягає в розрахунку калькуляційного кошторису витрат із різницею за статтями витрат, способом нарахування лізингових платежів, нарахуванням амортизації та інше.

Група авторів розкривають можливості підвищення ефективності лізингових операцій, роблячи акцент на різного роду додаткових пільгах і заохоченнях учасникам, зокрема лізингодержувачу. До таких відносять: мінімальний розмір авансового платежу, його скасування чи відстрочка, збільшення строку лізингової угоди, зменшення розміру лізингових платежів, зниження ставки кредитування, зниження маржі лізингодавця [5].

Отже, в на теперішній час не існує чіткої, вираженої і універсальної методики оцінки лізингових проектів. У зв'язку із цим виникає необхідність врахування переваг і недоліків ряду методик, що допоможе обрати серед них оптимальну для здійснення оцінки лізингових проектів, враховуючи особливості об'єкта дослідження. При цьому необхідно підібрати методику із врахуванням інтересів кожного із учасників лізингу.

Висновки і пропозиції. Встановлено, що ефективність є багатоаспектним поняттям, а тому для аргументування економічної доцільності тих чи інших заходів на практиці використовують різні методи оцінки результативності інвестиційних проектів. На основі аналізу статичних та динамічних методів оцінки ефективності інвестицій встановлено, що статичні методи відрізняються простотою, але не враховують фактор часу. У той же час динамічні методи більш точніші, враховують часовий вплив, а тому й більш трудомісткі у використанні. Оскільки лізинг має всі ознаки інвестиційної діяльності, результативність реалізації лізингового проекту залежить від здатності суб'єктів лізингових відносин сформувати очікуваний економічний ефект від лізингової операції. При цьому доцільно застосовувати диференційований підхід до вибору методики оцінки ефективності із врахуванням інтересів кожного із учасників лізингових відносин, а також особливостей об'єкта лізингу. Встановлено, що основними складовими даних методик є: кількість вихідних параметрів, база розрахунку, фактор часу, ризикованість, наявність податкових пільг, амортизаційна політика лізингополучача, ступінь складності. На основі аналізу авторських методик оцінки лізингових проектів, заснованих на порівнянні лізингу з іншими джерелами фінансування визначено два основних напрями розподілу методик, а саме: із врахуванням інтересів лізингодавача та лізингодержувача. Так, основними факторами, впливають на результативність лізингового проекту для лізингодавача є сукупність витрат на здійснення лізингової діяльності в цілому і лізингової операції зокрема. У той же час методики, що враховують інтереси лізингодержувача базуються на виключно до на порівнянні лізингу та альтернативних джерел фінансування.

Література.

1. Економічна енциклопедія у 3-х т. Т.1 / Ред С.В. Мочерний, - К.: Видавничий центр «Академія», 2000.- 894с.
2. Вовчак О.Д. Інвестування: [навч. посібник] / О.Д. Вовчак. – Львів: «Новий Світ- 2000», 2007. – 544с.
3. Галецька Т.І. До питання про методику оцінки ефективності агролізингового проекту / Т.І. Галецька // Фінансова система України. Збірник наукових праць. – Острог: Видавництво Національного університету «Острозька академія», 2011. – Вип. 17. – С. 360-370.
4. Киркоров А. Эффективность лизинговых операций для лизингополучателя по сравнению с кредитованием после принятия главы 25 НК РФ [Електронний ресурс] / А. Киркоров. – Режим доступу до статті: <http://www.businesspress.ru/newspaper/article.asp?aid=117103>
5. Лук'янова О.М. Обгрунтування вибору методики оцінки лізингу та його альтернативних методів [Електронний ресурс] / О.М. Лук'янова. – Режим доступу до статті: stp.dit.edu.ua/article/download/9346/8118
6. Палієнко І.В. Аналіз сучасних методик оцінки ефективності лізингових операцій [Електронний ресурс] / І.В. Палієнко, В.М. Кочетков. – Режим доступу до статті: <http://probl-economy.kpi.ua/pdf/2012-1.pdf>
7. Газман В. Д. Лизинг: теория, практика, комментарии / В.Д. Газман. – М.: Фонд «Правовая культура», 1997. – 416с.
8. Турило А.М. Оцінка ефективності інноваційного лізингу/ А.М. Турило, Т.А. Черемисова // Фінанси України.- 2005.- №1.- С.44-48.

References.

1. Mochernyj, S.V. (2000), *Ekonomichna entsyklopediia* [Economic Encyclopedia], Vydavnychyj tsentr "Akademiiia", Kyiv, Ukraine.
2. Vovchak, O.D. (2007), *Investuvannia* [Investing], Novyj Svit- 2000, L'viv, Ukraine.
3. Halets'ka T.I. (2011), "On the method of evaluating the effectiveness ahrolizynhovoho project" *Do pytannia pro metodyku otsinky efektyvnosti ahrolizynhovoho projektu*, Zbirnyk naukovykh prats', Vydavnytstvo Natsional'noho universytetu "Ostroz'ka akademiia", Ostroh, pp. 360-370.
4. Kyrkorov A. (2002) "The effectiveness of leasing operations to the lessee as compared to lending after the adoption of Chapter 25 NK RF" *Jeftektivnost' lizingovyh operacij dlja lizingopoluchatelja po sravneniju s kreditovaniem posle prinjatija glavj 25 NK RF* [Online], available at: <http://www.businesspress.ru/newspaper/article.asp?aid=117103/> (Accessed 02 Mar 2002)
5. Luk'janova, O.M. (2013), "Justification of the choice of methodology for assessing leasing and its alternative methods" *Obgruntuвання вибору методики otsinky lizynhu ta joho al'ternatyvnykh metodiv* [Online], available at: stp.dit.edu.ua/article/download/9346/8118/ (Accessed 11 Jan 2013)
6. Palienko, I.V. and Kochetkov, V.M. (2012), "Analysis of modern methods of assessing the effectiveness of leasing operations" *Analiz suchasnykh metodik otsinky efektyvnosti lizingovykh operatsij* [Online], available at: <http://probl-economy.kpi.ua/pdf/2012-1.pdf/> (Accessed 16 May 2012)
7. Hazman, V.D. (1997), *Lyzynh: teoriya, praktyka, komentaryj* [Leasing: Theory, Practice, comments], Fond "Pravovaia kul'tura", Moscow, Russia.
8. Turylo, A.M. and Cheremysova, T.A. "Evaluation of innovative leasing" *Otsinka efektyvnosti innovatsijnoho lizynhu*, Finansy Ukrainy, vol. 1, pp. 44-48.

Стаття надійшла до редакції 09.06.2015 р.



ТОВ "ДКС Центр"