

УДК 658.91

Рекова Н.Ю., Мойсєєнко К.Є., Вільчевська К.В.

## ЛІЗИНГОВІ ОПЕРАЦІЇ ЯК ПЕРСПЕКТИВНА ФОРМА ІНВЕСТУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНИ

Розглянуто економіко-правові засади здійснення лізингових операцій в Україні та визначено переваги лізингу перед кредитуванням як перспективної форми інвестування в основний капітал підприємств.

The economical-law basis of leasing operations in Ukraine is considered and the advantages of leasing as a perspective form of investing in fixed assets comparing to crediting are determined.

Важливою передумовою подолання інвестиційної кризи є оцінка можливостей використання зовнішніх і внутрішніх інвестиційних коштів. Певні позитивні тенденції в розвитку економіки України дозволяють говорити, що проблемою на сьогоднішній день є не пошук можливості інвестування, а вибір найвигіднішого інвестиційного інструменту.

Зауважимо, що останніми роками інвестиційний ринок нашої держави збільшив пропозицію методів інвестування як за обсягами, так і за видами. Необхідність великого різноманіття інвестиційних інструментів визначається такими специфічними обставинами, як:

- неефективна система оподаткування, фіскальні ставки якої обмежують можливості розширеного відтворення підприємств за рахунок власних коштів;
- орієнтованість процентних ставок по кредитах на прибутковість від фінансових операцій, а не від виробничої діяльності, внаслідок чого кредит недоступний значному числу підприємств-виробників;
- стійка тенденція до скорочення пропозиції вітчизняних засобів виробництва, з одного боку, внаслідок несформованого ринку засобів виробництва, а з іншого боку – низькою питомою вагою вітчизняної техніки та технології, що надходить на ринок України.

Дані обставини виступають об'єктивною передумовою, що визначає характер інвестиційної діяльності та можливості вибору оптимального джерела інвестування, яким, з огляду на вищевикладене, є лізинг – одна з перспективних форм інвестування, у якій задіяні орендні відносини, розрахунки за борговими зобов'язаннями та інші фінансові механізми, здатні оживити процес відновлення виробництва і входження економіки України в структуру ринку.

В Україні склалася ситуація, коли використання лізингу як форми інвестування має достатні економічні передумови, основними з яких є: об'єктивна потреба розмежування форм та джерел інвестування; необхідність розв'язання протиріччя, коли одні підприємства мають готову для реалізації продукцію (машини, устаткування, транспортні засоби, обчислювальну техніку й інше), а інші – потенційні споживачі – не мають коштів для її придбання; можливість виходу українських підприємств-виробників продукції за допомогою лізингу на міжнародний ринок; привабливість українських підприємств для закордонних інвестиційних компаній; необхідність розвитку ринкових відносин. Втім, лізинговий бізнес не одержав поки що широкого розвитку. Обсяги лізингових операцій в економіці України у 2003 році склали лише 1,5% обсягу інвестицій [2, 14]. Впровадження лізингу завжди супроводжується великими труднощами. Однак без використання лізингових операцій український споживач може залишитися без можливості придбати нову техніку або модернізувати виробництво.

Розглядаючи лізинг, як форму міжнародного інвестування, підприємства мають можливість підвищення рівня виробництва через інвестиції в розвиток основних

виробничих фондів за рахунок використання нових технологічних можливостей сучасного устаткування.

Таким чином, придбання в лізинг в іноземних інвесторів устаткування буде сприяти випуску нової конкурентоспроможної на світових ринках продукції, що відповідно відіб'ється на показниках ЗЕД підприємства.

Про ефективність лізингу в останні роки написано кілька монографій і чимало статей, серед яких найбільш прискіпливо економіко правові особливості лізингових відносин досліджені у [1-11]. При цьому, аналізуючи міжнародні аспекти лізингових відносин, автори опублікованих робіт приділяють велику увагу розвитку лізингу в країнах Заходу, де ринкові принципи господарювання склалися давно і мають міцні традиції. За даними Європейської федерації національних асоціацій лізингових компаній (ЄФНАЛК), у формі лізингових операцій у Німеччині здійснюється 16,6% всіх інвестицій, в Англії – 28,2%, у Франції – 17,5%, у Нідерландах – 10,5%, у Швеції – 26,3%, в Австрії – 19,9% [6, 8].

Ми вважаємо за доцільне розглянути проблеми міжнародного лізингу як складову ЗЕД підприємств України. Організація та техніка міжнародного лізингу на мікрорівні не висвітлені достатньо у літературі, і крім того, саме на ефективність діяльності окремих суб'єктів підприємництва найбільш впливає нестача знань з економічних та правових аспектів та досвіду здійснення міжнародного інвестування за допомогою лізингу. У статті будуть розглянуті правові засади, схеми міжнародного лізингу та аналіз його переваг перед звичайним кредитуванням ЗЕД.

У лізингу поєднуються операції купівлі-продажу, оренди, прокату, кредиту й інвестування. Між цими формами немає твердих границь, вони взаємозалежні, хоча в більшості випадків лізинг – значно більш складне і багатогранне економічне явище. Тому дуже актуальним є розмежування цих понять, оскільки в таких документах як Закон України "Про оподаткування прибутку підприємств" [15] і Закон України "Про податок на додаткову вартість" [16] оренда і лізинг ототожнюються.

Для з'ясування сутності проблеми авторами [1-5, 7, 9, 10] зроблений порівняльний аналіз нормативно-правової бази стосовно: оренди, що міститься в Цивільному кодексі України [12] і у Законі України "Про оренду майна державних підприємств і організацій" [13] та лізингу – у Законі України "Про лізинг" [14]. Узагальнимо підсумки проведеного аналізу.

У Цивільному кодексі України [12] термін "оренда" відсутній і використовується поняття "майнове наймання". Закон "Про оренду" (ст.1) [13] визначає оренду як засноване на договорі термінове платне користування майном, необхідним орендарю для здійснення підприємницької й іншої діяльності.

Лізинг здійснюється як підприємницька діяльність, за якої майно здається у виняткове користування лізингоотримувачу, тоді як оренда розглядається як цивільно-правова операція і майно здається у тимчасове користування. Якщо орендодавець здає в оренду своє майно, то лізингодавець перед передачею майна в оренду спеціально отримує його у виробника або іншого власника за прямою вказівкою і вибором майбутнього лізингоотримувача. При здійсненні лізингу не вказується характер діяльності, для якої потрібно майно.

Лізинг і оренда відрізняються за кількістю учасників правовідносин. Оренда – двостороння угода між орендодавцем і орендарем. При класичній лізинговій операції вводиться третій учасник угоди – продавець лізингового майна, тобто виробник лізингового майна, що несе відповідні права й обов'язки (ст. 3 Закону "Про лізинг" [14]). При деяких видах лізингу, таких як зворотний лізинг і деякі форми проведення лізингової операції, одна юридична особа може виступати в ролі двох суб'єктів – виробника майна і лізингодавця. Лізингова угода оформляється договором купівлі-продажу – між продавцем і лізингодавцем і договором про лізинг - між лізингодавцем і лізингоотримувачем.

Лізингова операція й оренда відрізняються за об'єктами правовідносин. Так, Цивільний Кодекс України не містить обмежень у відношенні майна, що може бути об'єктом оренди [12]. Закон "Про оренду" (ст. 4) вказує, що її об'єктами є [13]:

1) цілісні майнові комплекси підприємств, їх структурних підрозділів (філій, цехів, ділянок);

2) нерухоме майно (будинку, спорудження, приміщення);

3) інше окреме індивідуально визначене майно.

Об'єктом лізингу може бути будь-яке нерухоме й рухоме майно, що може бути віднесене до основних фондів відповідно до законодавства (машини, устаткування, транспортні засоби, обчислювальна техніка і т.д.) та не заборонене до вільного обороту на ринку і яке немає обмежень з передачі його в лізинг (ст. 2 Закону "Про лізинг"). Не можуть бути об'єктом лізингу цілісні майнові комплекси державних підприємств, організацій і інших структурних підрозділів, а також земельні ділянки й інші природні об'єкти [14].

Таким чином, основною відмінністю з точки зору об'єкту правовідносин є приналежність майна до основних фондів, наявність законодавчих заборон на лізинг окремих категорій державного майна, землі та природних об'єктів.

Істотна відмінність оренди і лізингу є і за терміном договору. Законодавство про оренду не встановлює будь-яких обмежень, тобто термін договору узгоджується сторонами при його укладанні. При лізингу термін договору жорстко прив'язаний до терміну амортизації майна, що залежить від виду лізингу. Так, при фінансовому лізингу договір укладається на термін, не менший за строк, за який амортизується 60% вартості об'єкта лізингу, визначеної в день укладення договору, а при оперативному – на термін, менший за строк, за який амортизується 90% вартості об'єкту лізингу, визначеної на день укладення договору (ст.4 Закону "Про лізинг") [14].

Відмінні права власності орендодавця і лізингодавця. І у випадку оренди, і у випадку лізингу право власності на майно належить стороні, яка його здає, (ст. 23 Закону "Про оренду", ст. 10 Закону "Про лізинг") [13, 14]. Однак при оренді орендодавець виступає як юридичний і економічний власник, а при лізингу лізингодавець є тільки юридичним власником, тобто він не несе жодних витрат і обов'язків з утримання й обслуговування майна (п.4.2.2 ст. 11 Закону "Про лізинг") і виконує ці обов'язки, тільки в тому випадку, якщо це передбачено договором [14]. До того ж, усі претензії орендаря за договорами оренди можуть бути пред'явлені тільки орендодавцю, а претензії лізингоотримувача можуть пред'являтися як лізингоотримувачу, так і продавцю об'єкта лізингу.

Згідно статті 130 ЦК України і статті 24 Закону "Про оренду" ризики щодо випадкової загибелі або випадкового пошкодження майна несе орендодавець, якщо інше не передбачено законом [12, 13]. У лізингу ж покладання розглянутих ризиків обумовлюється видом лізингу: при фінансовому лізингу їхнім носієм є лізингоотримувач, при оперативному – лізингоотримувач, якщо інше не передбачено договором (ст. 14 Закону "Про лізинг") [14].

Відрізняється фінансовий лізинг і від оренди з наступним викупом. Так, операція оренди з викупом складається з двох угод: власне оренди і купівлі-продажу. При цьому кожна з цих угод обкладається ПДВ на загальних підставах, тоді як договір фінансового лізингу містить елементи обох цих договорів і передбачає податкові пільги, у тому числі зі сплати ПДВ. До того ж, при оренді з викупом об'єкт оренди не переходить на баланс орендаря до сплати повної вартості об'єкта, а при фінансовому лізингу об'єкт передається на баланс лізингоотримувача і нарахування амортизації відбувається з моменту здійснення угоди.

На відміну від прокату договори лізингу укладаються на більш тривалий термін. Якщо у випадку прокату вид орендованого майна пропонує орендодавець, то при лізингу його вибирає лізингоотримувач. Як правило, на момент укладання лізингового висновку об'єкти лізингу ще не є власністю лізингодавця. У прокат надаються речі для

індивідуального чи групового споживання без одержання орендарем прибутку від них, а при лізингу – основні засоби призначені для виробництва і послуг.

У Законі України "Про лізинг" передбачений особливий порядок лізингу державного майна: воно може бути об'єктом лізингу тільки за узгодженням з органами, що здійснюють управління цим майном, установлений Кабінетом Міністрів України [14]. Зокрема, за згодою з Фондом державного майна України повинний здійснюватися лізинг державного майна, переданого в оренду, і майна державних підприємств, що знаходяться в процесі приватизації.

Отже, лізинг можна розглядати як специфічну форму фінансування вкладень в основні фонди за посередництвом лізингової компанії, що фактично кредитує орендаря. Тому лізинг іноді називають "кредит-оренда". З економічної точки зору, лізинг має подібність з кредитом, наданим на купівлю устаткування. При кредиті в основні фонди позичальник вносить у встановлений термін платежі в погашення боргу; при цьому банк для забезпечення повернення кредиту зберігає за собою право власності на об'єкт кредиту до повного погашення позики. При лізингу ж, як говорилося раніше, орендар стає власником узятого в оренду майна тільки після закінчення терміну договору і виплати їм повної вартості орендованого майна.

В основі поділу на фінансовий і оперативний лізинг знаходиться якісний критерій (ст. 4 Закону України "Про лізинг"): можливість переходу об'єкту лізингу у власність лізингоотримувача або викупу його лізингоотримувачем за залишковою вартістю при фінансовому лізингу; необхідність повернення об'єкту лізингу лізингодавцю при оперативному лізингу [14].

Оперативний лізинг має особливості, які полягають у тому, що орендодавець не розраховує покрити усі свої витрати за рахунок надходжень від одного лізингоотримувача; термін оренди не охоплює повного фізичного зносу майна і договір може бути розірваний лізингоотримувачем у будь-який час; ризик утрат від псування або загибелі майна лежить, головним чином, на орендодавці; по закінченні встановленого терміну майно повертається орендодавцю, що продає його чи здає в оренду іншому клієнту; ставки лізингових платежів звичайно вищі, ніж за фінансового лізингу, оскільки лізингодавець, не маючи повної гарантії окупності витрат, змушений враховувати різні ризики шляхом підвищення ціни на свої послуги; об'єктом угоди є переважно найбільш популярні види машин і устаткування.

При оперативному лізингу лізингова компанія здобуває устаткування заздалегідь, не знаючи конкретного орендаря. Тому фірми, що займаються оперативним лізингом, повинні добре знати кон'юнктуру ринку інвестиційних товарів як нових, так і тих, що були у вживанні. Лізингові компанії при цьому виді лізингу самі страхують майно, що здається в оренду, і забезпечують його технічне обслуговування і ремонт.

Відповідно до законодавства [3] фінансовий лізинг – це угода, що передбачає протягом періоду дії виплату лізингових платежів, що покривають повну вартість амортизації устаткування або велику її частину, додаткові витрати і прибуток лізингодавця.

До того ж, у вересні 1982 р. Комітет з міжнародних стандартів бухгалтерського обліку опублікував і рекомендував до застосування стандарт бухгалтерського обліку для лізингових операцій (IAS 17). У ньому наведені чотири ознаки, за наявності хоча б однієї з яких договір повинний бути визнаний договором фінансового лізингу, а саме [5, С.52]: лізингове майно передається після закінчення терміну дії договору лізингоотримувачу; лізингоотримувач має опціон на придбання майна за справедливою ціною; термін лізингу збігається з корисним терміном служби лізингового майна; величина мінімальних лізингових платежів більше або дорівнює вартості майна.

Основними рисами, що характеризують фінансовий лізинг є: участь третьої сторони (виробника або постачальника об'єкта угоди); неможливість розірвання договору протягом основного терміну оренди; більш тривалий період лізингової угоди; об'єкти угод при фінансовому лізингу відрізняються високою вартістю.

Після завершення терміну контракту лізингоотримувач має право: купити об'єкт лізингу за його залишковою вартістю; укласти новий договір на менший термін і за пільговою ставкою; повернути об'єкт угоди лізинговій компанії.

До складу фінансового лізингу входить і міжнародний. Лізинг є міжнародним, коли лізингова компанія й лізингоотримувач, лізингова компанія і постачальник або усі три учасники операції знаходяться в різних країнах. У рамках міжнародного лізингу виділяють прямий лізинг, тобто угода між юридичними особами різних країн, і непрямий іноземний лізинг, у якому лізингоотримувач і лізингодавець є юридичними особами однієї країни, але капітал останнього частково належить іноземним фірмам або якщо лізингодавцем виступає дочірня компанія іноземної ТНК.

Схеми здійснення лізингових операцій найбільш повно представлені у [9, С.8-10]. За класичною схемою, відзначають автори, у лізинговій операції беруть участь три сторони: виробник і власник майна – продавець, покупець – лізингодавець і споживач-лізингоотримувач. На рис. 1 представлено класичну схему організаційно-правового оформлення лізингових операцій.



- 1 складання лізингового договору між основними учасниками лізингу устаткування;
- 2 пошук джерела фінансування і укладання кредитного договору між фінансовим інститутом і лізинговою організацією;
- 3 визначення виробника устаткування і підписання з ним договору купівлі-продажу;
- 4 обов'язкове страхування лізингового майна шляхом підписання тристороннього договору між лізинговою компанією, лізингоотримувачем і страховою фірмою. У вітчизняній практиці такий договір складається за рахунок лізингоотримувача.

Рис. 1 Класична схема організаційно-правового оформлення лізингових операцій

На рис. 2 представлено схему з укаванням напрямів фінансових потоків. За даною схемою видно, що реалізація лізингового проекту починається з одержання лізинговою компанією кредиту від будь-якої організації, що фінансує. Потім здійснюється закупівля необхідного устаткування для лізингоотримувача у виробника. Наступний крок – доставка об'єкта лізингу виробником безпосередньо лізингоотримувачу, за який він повинен вносити відповідно до лізингового договору лізингові платежі лізинговій компанії. У свою чергу лізингодавець виплачує відсоток фінансовій організації за наданий нею кредит. Крім лізингових платежів лізингоотримувач має вносити також страхові платежі страховій компанії, а лізингодавець одержує страховий поліс на об'єкт лізингу.

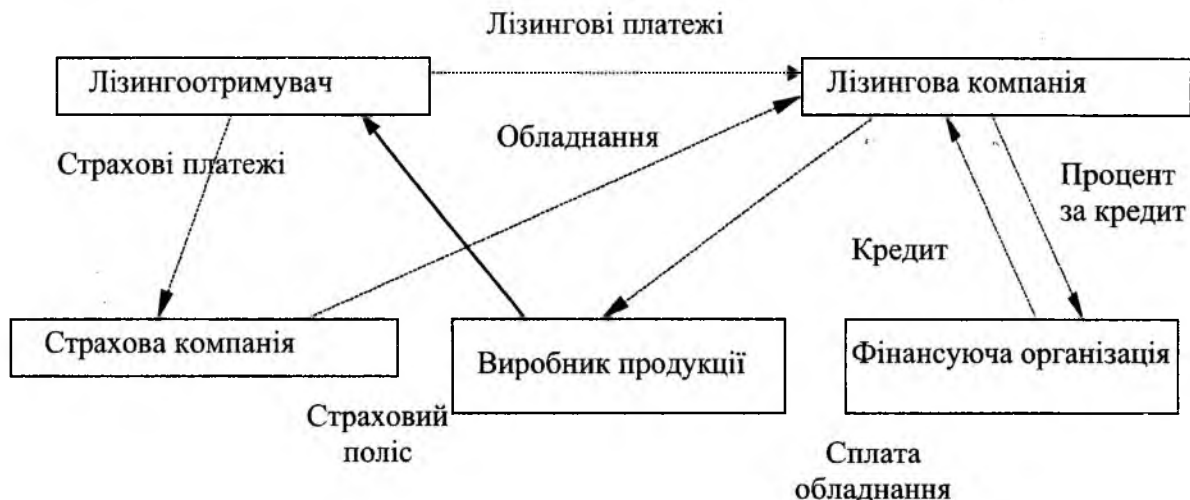


Рис. 2 Схема матеріально-фінансових потоків при лізингу

Перспективним напрямком розвитку лізингового бізнесу в Україні в сучасних умовах і при дійсній законодавчій базі є реалізація лізингових проектів шляхом одержання у виробника лізингодавцем товарного кредиту. Таким виробником може бути іноземне підприємство, що має стійке економічне становище і значний обсяг вільних засобів, за рахунок яких можливо видавати товарний кредит у лізинговій фірмі. Українські виробники переживають важкий період і не можуть кредитувати лізингові фірми. До того ж, у практиці використовується передплата при продажі устаткування, що не дає можливості використовувати дану схему лізингових операцій вітчизняними підприємствами. У зв'язку з цим лізингові операції за даною схемою можуть бути здійснені тільки при участі великого іноземного виробника. Модель реалізації міжнародного лізингу може бути наступною (рис. 3).

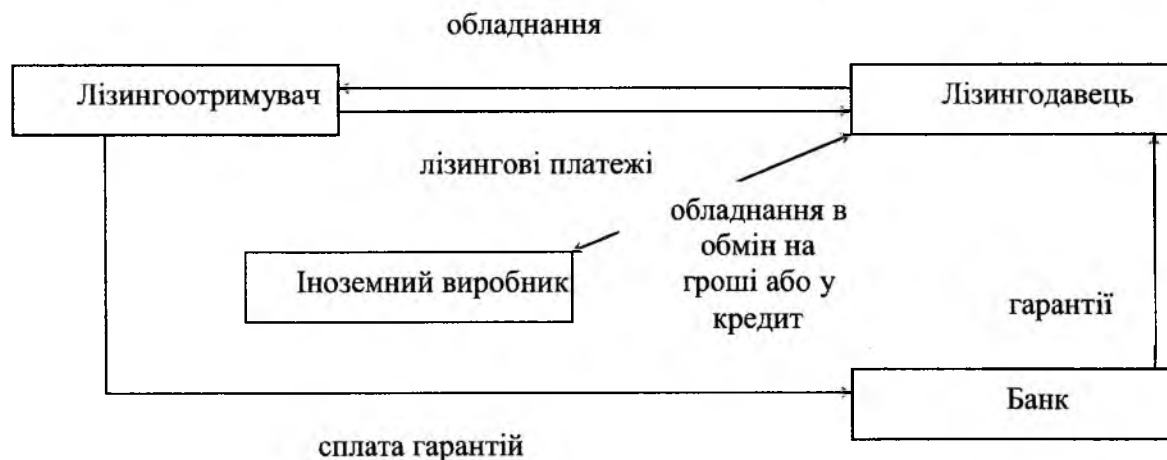


Рис. 3 Схема міжнародного лізингу

Дана схема приваблива для українських лізингових компаній і споживачів, тому що товарний кредит іноземні компанії пропонують під 7% річних. Крім того, 6–7% за гарантії банку дають 13–14% річних за лізингові послуги, що оплачує лізингоотримувач.

Як видно з вищенаведеного матеріалу, існує велика кількість різноманітних схем, за якими можна здійснювати лізингові операції. При виборі схеми підприємством, перед яким постає проблема інвестування в основні фонди, необхідно враховувати ряд специфічних обставин:

- наявність достатніх ресурсів у банківській системі для розвитку лізингу;
- низька платоспроможність підприємств-лізингоотримувачів, що приводить до збільшення кредитного ризику і, як наслідок, розміру лізингових платежів;
- високі кредитні ставки по наданих ресурсах, при цьому банк, що виступає організацією, яка здійснює фінансування, повинен бути зацікавленим в їх зниженні.

Лізингова компанія і банк можуть створювати коопераційне підприємство, що називається лізинговою організацією. Надалі лізингова операція здійснюється за традиційною схемою. Такий варіант може використовуватися для вузькоспеціалізованого лізингу, орієнтованого на певне устаткування (сільськогосподарська техніка, автотранспорт, що виготовляються одним виробником).

Особливої уваги розвитку лізингу в Україні приділяє Міжнародна фінансова корпорація (МФК). Її діяльність дозволяє науково-дослідним організаціям швидко одержати з будь-якої країни в тимчасове користування потрібне устаткування, прилади і т.д., не витрачаючи часу і грошей на їх розробку та виготовлення. Така організація матеріального забезпечення НДР значно прискорює і здешевлює нові розробки.

З огляду на те, що кожен учасник лізингової угоди сплачує свої податкові зобов'язання в державний і місцевий бюджети і сприяє їх поповненню, варто вважати за доцільне вкладання певної частини коштів, що надходять ззовні на підтримку українського бізнесу, у створення фірм-лізингодавців і розвиток лізингових відносин. Однак, податкове законодавство України недостатньо стимулює створення лізингових фірм і лізингові операції. Так, Закон України „Про оподаткування прибутку підприємств” не передбачає пільг з оподаткування прибутку від лізингових операцій. До того ж, згідно з законом встановлено мінімальний термін договору фінансового лізингу більш п'яти років для третьої групи основних фондів і біля трьох років - для другої, що не приваблює лізингодавців: ресурси середньострокового і довгострокового кредитування коштують дорого і знайти їх складно [15].

Суперечливо розглядається питання про термін амортизації в законах „Про лізинг” і „Про оподаткування прибутку підприємств”, відповідно до якого майно береться в оперативний і фінансовий лізинг на термін, що не перевищує терміну його повної амортизації (ст. 1.18), тобто для фінансового лізингу нижня межа терміну є нульовою [15].

Відповідно до Закону України „Про податок на додаткову вартість” передача матеріальних цінностей по договорах оренди (лізингу) і інших цивільно-правових договорах, що не передбачають переходу власності на такі цінності іншій особі, не обкладається податком [15]. Не є об'єктом оподаткування орендні (лізингові) платежі по договорах фінансового лізингу. Однак, у структурі лізингових платежів знаходиться частина вартості об'єкта лізингу, в яку при купівлі входить ПДВ. Сплачена лізингодавцем у випадку купівлі сума не може бути повернена в міру надходження лізингових платежів без ПДВ, і за наступних купівель лізингодавець не зможе оновити свій капітал. При цьому не передбачається повернення сплачених сум ПДВ у складі податкового кредиту [16].

Крім того, у Законі „Про лізинг” не врахований той факт, що лізингоотримувач не має можливості самостійно визначати найбільш вигідний для себе термін дії договору і порядок сплати лізингових платежів, а також здійснювати довгострокову оплату лізингових платежів. Як стимулюючий фактор в умовах лізингових операцій варто використовувати прискорену амортизацію, яка в Україні не одержала широкого поширення.

Не стимулює розвиток міжнародного лізингу податок на додану вартість операцій із ввезення товару на митну територію України й одержання робіт (послуг), що надаються

нерезидентами для їх використання або споживання, у тому числі операцій із ввезення (пересилання) майна за договорами оренди (лізингу).

Не знайшла відображення проблема в Законі „Про лізинг”, що стримує реалізацію міжнародних лізингових проектів. Світовий лізинговий бізнес не може ефективно розвиватися в Україні, якщо лізингові компанії на будуть виступати по лізингових об'єктах лізингодавцями.

До своєрідних недоліків лізингу варто віднести: необхідність більшої, ніж при купівлі за рахунок кредиту, кількості учасників договору; більш складну організацію підготовки до підписання договору, оскільки у вартість лізингу ”закладається” в обов'язковому порядку сума амортизації. Лізинг може бути більш дешевим у порівнянні з кредитом тільки за умови існування визначених пільг, що є стимулюючим фактором у багатьох західних країнах. Прикладом цього є розвиток аграрно-промислового комплексу в Україні.

Вітчизняні банки при кредитуванні сільськогосподарських підприємств використовують ціну кредиту, яка дорівнює 65% його вартості. У той же час відповідно до Постанови Кабінету Міністрів України „Про Порядок використання засобів державного лізингового фонду на придбання вітчизняної сільськогосподарської техніки” вартість кредитних ресурсів лізингового фонду обчислюється в розмірі 50% дисконтної ставки НБУ на момент укладання договору, що є стимулюючим чинником розвитку лізингових відносин у сільському господарстві [17].

Це ще раз підкреслює, що використання лізингу є найбільш ефективною формою інвестування при створенні пільгових умов розвитку аграрно-промислового комплексу України.

Відповідно до Постанови Кабінету Міністрів України від 15 січня 1998 р. затверджено „Порядок використання засобів державного лізингового фонду на придбання вітчизняної сільськогосподарської техніки” [17], яким визначено: за рахунок яких засобів сформований фонд, їх використання, метод розрахунку лізингових платежів, бухгалтерський облік і звітність щодо лізингових операцій, розв'язання суперечок, обов'язки лізингоотримувача.

Схему проведення лізингової операції при придбанні сільгосптехніки представлено на рис. 4.



Рис. 4 Схема фінансово-матеріальних потоків при здійсненні лізингу сільгосптехніки



Як видно з наведеної схеми, між державним лізинговим фондом, що виконує роль організації, яка здійснює фінансування, і лізингодавцем укладається договір про умови виділення і повернення коштів. У свою чергу, лізингодавець укладає договір про умови лізингу сільськогосподарської техніки, її постачання, лізингові платежі з лізингоотримувачем і здійснює оплату устаткування, поставленого виробником сільськогосподарської техніки лізингоотримувачу.

Таким чином, використання банківського кредитування сільськогосподарських підприємств на умовах лізингу є найбільш сприятливим для подальшого розвитку підприємництва в сільському господарстві України.

Нами було проведено аналіз діяльності Управління сільського господарства і продовольства Добропільської районної державної адміністрації. Воно займається організацією виробництва, пов'язаного з переробкою сільськогосподарської продукції. Підприємства, що беруть участь у цьому процесі мають практику придбання устаткування для переробки сільськогосподарської продукції в лізинг. Однак дана форма інвестування застосовується не завжди. Частіше підприємства звертаються до кредитування, що на сьогоднішній день не вигідно для них.

Розглянемо інвестиційний проєкт, що був реалізований на одному з підприємств, підлеглих Управлінню сільського господарства. Дане підприємство через низькі результати виробничої діяльності не має можливості використовувати внутрішні резерви – прибуток і амортизаційні відрахування. Крім того, використання тільки внутрішніх джерел, навіть в умовах стабільності економіки, знижує ефективність власних коштів підприємства. Використання позикового капіталу як джерела фінансування інвестицій також має свої позитивні і негативні сторони, що вимагає оцінки доцільності його залучення і встановлення оптимальної структури капіталу.

Перед підприємством постає проблема вибору економічно ефективного позикового джерела інвестування. Оцінка ефективності придбання необхідних активів у власність за рахунок кредиту банку й оренди їх на умовах лізингу необхідна для позначення вигідності однієї операції в порівнянні з іншими формами фінансово-господарських операцій, а також для економічного аналізу відповідності доходів, одержуваних від інвестування, до їхніх витрат і проводиться у кожному випадку окремо, в залежності від умов, розмірів і форм здійснення конкретної угоди.

Для реалізації комплексної методики вибору форм інвестування експертам необхідно надати велику інформацію. На основі отриманих даних здійснюється вибір форми інвестування за етапами, розглянутими нижче.

I етап. Оцінка фінансової стійкості підприємства.

В основі оцінки закладений організаційно-методичний підхід до аналізу фінансового стану підприємства, що дозволяє: провести ретроспективний аналіз фінансової стійкості підприємства; оцінити фінансову стійкість у довгостроковому періоді; визначити граничні значення позикового капіталу і прибутку; спрогнозувати динаміку фінансової стійкості при використанні позикового капіталу; оцінити вплив несистематичних ризиків.

II етап. Здійснюється порівняльний аналіз різних форм інвестування, що базується на обчисленні сучасної вартості потоків платежів (розрахунок та ставки відсотків визначені умовно на рівні 1996 року).

Погашення позики здійснюється рівними платежами протягом 5 років. Вартість устаткування  $V_p$  складає 572 тис.грн. Ставка відсотка – 48% річних. Періодичний платіж по кредиту складає 319563,75 грн., що нижче граничної суми позикового капіталу (400 тис.грн.). План погашення кредиту представлений у табл. 1.

Таблиця 1

План погашення кредиту, грн

№ періоду	Баланс на початок ( $B_n$ )	Періодичний платіж ( $K_n$ )	Основний борг	Проценти ( $P_n$ )	Баланс на кінець періоду
1	572000	319563,75	45003,75	274560	526996,25
2	526996,25	319563,75	66605,55	252958,20	460390,70
3	460390,70	319563,75	98576,22	220987,53	361814,48
4	361814,48	319563,75	145892,8	173670,95	215921,68
5	215921,68	319563,75	215921,68	103642,4	0

Визначимо сучасну вартість потоку платежів для випадку купівлі устаткування за рахунок надання кредиту банком (табл. 2).

Таблиця 2

Розрахунок сучасної величини потоку платежів при кредитуванні, грн

Період (n)	Погашення кредиту (K)	Податковий щит $P_n \cdot N$	Амортизаційний податковий щит $A_n \cdot N$	Чисті платежі гр2-(гр3+гр4)	Фактор приведення $(1+k)^n$	Сучасна величина потоку платежів PV (гр5/гр6)
1	319563,75	82368	25740	211455,75	0.336	629332,58
2	319563,75	75887,46	25740	217936,29	1.336	163125,96
3	319563,75	66296,259	25740	227527,5	1.784896	127473,81
4	319563,75	52101,285	25740	241722,47	2.384621	101367,24
5	319563,75	31092,72	25740	293791,83	3.185853	92217,635
Разом	1597818,7	307745,71	128700	1192433,8	4.256300	1113517,1

При придбанні у фінансовий лізинг устаткування на суму 572000 грн. розмір лізингового платежу в періоді n при його разовому внеску протягом року складає 319563,75 грн.

Таблиця 3

Розрахунок сучасної величини потоку платежів при отриманні обладнання у лізинг, грн

Період (n)	Лізинговий платіж ( $U_n$ )	Податковий щит $U_n(1 - N)$	Чисті платежі гр2-гр3	Фактор приведення $(1+i)^n$	Сучасна величина потоку платежів PV (гр4/гр5)
1	319563,75	223694,62	95869,13	1,336	71758,33
2	319563,75	156429,81	67041,35	1,784896	53711,325
3	319563,75	156429,81	67041,35	2,384621	40203,088
4	319563,75	156429,81	67041,35	3,1858536	30092,132
5	319563,75	156429,81	67041,35	4,2563004	22524,051
Разом	1597818,7	1118473,1	479345,6		218288,91

Порівняємо розмір щорічних виплат і сучасні величини потоків платежів при фінансовому лізингу і кредиті. Для цього дані зведемо у таблицю (табл. 4).

**Зведена таблиця розміру щорічних виплат і сучасної величини потоку платежів при фінансовому лізингу і кредиті, грн**

Джерела фінансування	Розмір щорічних платежів	Сучасна величина потоку платежів
Кредит на 5 років	319563,75	1113517,10
Фінансовий лізинг без урахування ризиків	319563,75	218288,91
Фінансовий лізинг з урахуванням ризиків	400000,00	273233,62

Виходячи з отриманих результатів, лізинг є однією з альтернативних форм фінансування довгострокових активів, оскільки підприємству, яке не має достатнього капіталу для купівлі необхідного устаткування, надається можливість взяти його в оренду на більш вигідних умовах, чим при контракті купівлі-продажу. Лізингові платежі (319563,75 грн.) дорівнюють періодичному платежу по кредиту, однак сучасна вартість потоку платежу, що показує витрату коштів, у випадку лізингу (218288,91 грн.) менше, ніж у випадку одержання кредиту (1113517,10 грн.). До того ж податковий щит, що виникає при лізингу, вище податкового щита при кредиті. Таким чином, за інших рівних умов доцільне брати устаткування у фінансовий лізинг.

Формування вітчизняного лізингового ринку, як перспективної форми інвестування, багато в чому визначається станом нормативної бази в області лізингу, низькою платоспроможністю потенційних лізингоотримувачів, соціальною нестабільністю, професійними і психологічними проблемами, пов'язаними з неготовністю українського споживача до лізингових відносин. Це свідчить про підвищений ризик проведення лізингових операцій в Україні і гальмує розвиток вітчизняних промислових підприємств: низький рівень технічного стану не дозволяє створювати конкурентоспроможну продукцію.

Привабливість лізингового бізнесу в Україні обумовлюється тим, що більшості українських виробників потрібне відновлення основних фондів. Експерти стверджують, що для підтримки існуючих виробничих потужностей необхідно щорічно 10 млрд. дол. Однак, обсяг прямих іноземних інвестицій на 1.10.03 р. склав тільки 1.8 млрд. дол. А для того, щоб узяти кредит у банку і закупити устаткування, придбати новітні технології, необхідна застава, яку підприємства не можуть надати у зв'язку зі зношеністю основних фондів [10].

Банки України можуть кредитувати відновлення основних фондів без застави, але тим самим вони збільшують список безнадійних боржників. Крім того, можливості банків і страхових компаній недостатні, щоб створювати резерв коштів для видачі гарантій по кредитах на закупівлю устаткування і відновлення зношених основних фондів країни.

У такому випадку на допомогу приходять лізинг. Лізинг надає можливості одержати додаткові інвестиції від іноземних партнерів, при цьому не у валюті, що викликає певні труднощі, а в необхідному для виробництва устаткуванні.

Крім того, для підприємств, що не мають досить капіталу для купівлі майна, з'являється можливість придбати його в оренду на умовах більш вигідних, чим при купівлі-продажу. Якщо підприємства закупають устаткування за рахунок довгострокових банківських кредитів або власних засобів, то ці операції фінансуються з фонду розвитку, що формується з прибутку, після його оподаткування у встановленому законодавством порядку, також сплачується податок на додану вартість при купівлі-

продажу. При оренді лізингові платежі входять у валові витрати орендаря, що істотно зменшує оподатковувану базу шляхом оптимізації податкових надходжень, а після повної виплати вартості устаткування, підприємство стає його власником.

Лізинг вигідний і орендодавцю, тому що передбачає 100% покриття усіх витрат і одержання прибутку. Крім того, при лізингових контрактах у міжнародному масштабі, орендодавець може одержати додаткову економію коштів за рахунок різниці податкових ставок у різних країнах.

Лізинг приваблює банки не тільки можливістю диференціювати свою діяльність, надаючи клієнтам нові і взаємовигідні види послуг, але й обійти деякі законодавчі заборони, наприклад, заборону на проведення банками торговельних операцій. Таким чином, банки і лізингові компанії здатні стати основою інвестиційної лізингової мережі, що може задовольнити потреби в лізингу на внутрішньому ринку.

Перспективи розвитку лізингових відносин в Україні, зокрема при лізингу сільськогосподарського устаткування, визначатимуться сприятливістю законодавчої бази оподаткування у частині сплати ПДВ та надання пільг з податку на прибуток.

### Література

1. Внукова Н. Н. Лізинг // Предпринимательство, хозяйство, право. – 1998. - №2 – С.47-50.
2. Зятковський І.В. Фінансовий лізинг і проблеми його впровадження // Фінанси України. – 1997. - №10 – С.43-47.
3. Лозовая Т. Лізинг: финансовый и оперативный // Бизнес: Документы, комментарии, консультации. – 1999. - №3(314) – С. 45-49.
4. Стативка А. О договоре лизинга // Предпринимательство, хозяйство и право. – 1999. - №2. – С. 9-14.
5. Усенко Я. Методические и правовые основы развития лизинга в Украине // Бизнес: Документы, комментарии, консультации. – 1999. - №3 (314). – С. 50-52.
6. Холодный Г. Лізинг в промышленно развитых странах // Бизнес Информ. – 1997. - №6. – С. 29-31.
7. Руденко М. Девять отличий аренды и лизинга // Предпринимательство, хозяйство и право. – 1999. - №3. – С. 32-35.
8. Сосюрко Ю.В. Мониторинг Европейского рынка лизинговых услуг // Welcome: Український інвестиційний журнал. – 2004. – Січень. – С. 29-39.
9. Ніколаєв В.П., Пасека Л.В. Лізинг – для всіх // Welcome: Український інвестиційний журнал. – 2003. – Травень. – С. 4-9.
10. Златкин Б. Лізинг как метод кредитования // Экономика Украины. – 2003- №4 – С. 86-89.
11. Внукова Н.М., Дуленко А.Л. Інвестиційна привабливість лізингу в системі сучасних інтеграційних процесів // Проблеми економічної інтеграції України в Європейській союз: теорія і стратегія. – Випуск 2. – 2003. – С.87-89.
12. Цивільний кодекс України // Бюлетень законодавства і юридичної практики України. – 1999. - №1. – С. 5-109.
13. Закон України „Про оренду майна державних підприємств та організацій” від 10.04.1992 №2269-ХІІ // Відомості Верховної Ради України. – 1992. - №26 - С. 1003-1010.
14. Закон України „Про лізинг” від 16.12.1997 №723/97 – ВР// Урядовий кур’єр. – 10 січня 1998. – „Орієнтир”, інформаційний додаток. – С.11-13.
15. Закон України „Про оподаткування прибутку підприємств” у редакції Закону України від 22.05.1997 №283/97-ВР зі змінами та доповненнями.–<http://www.rada.gov.ua>.
16. Закон України „Про податок на додану вартість” від 03.04.1997 №168/97-ВР зі змінами та доповненнями. –<http://www.rada.gov.ua>.
17. Постанова Кабінету Міністрів України Про затвердження Порядку використання засобів державного лізингового фонду на придбання вітчизняної сільськогосподарської техніки” від 15.01.1998. – <http://www.rada.gov.ua>.

Рекомендовано до публікації  
д.т.н., проф. Саллі В.І., 14.07.05

Надійшла до редакції  
27.06.05