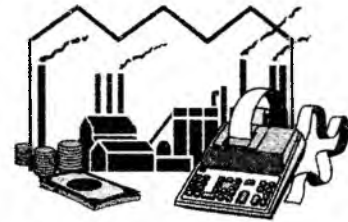


# ФІНАНСИ ГАЛУЗІ ТА ПІДПРИЄМСТВА



УДК 339.187.6.003.13: 6

Ковальчук К.Ф., Савчук Л.М., Вишнякова І.В.

## УНІВЕРСАЛЬНА МОДЕЛЬ РАНЖУВАННЯ ПРИЙНЯТНИХ ДЛЯ ПІДПРИЄМСТВА ВИДІВ ЛІЗИНГОВИХ УГОД

Запропоновано принципово новий підхід до вибору виду лізингової угоди, який дозволяє лізингоотримувачу на стадії прийняття рішення про лізингове фінансування вибрати з кола потенційно можливих угод економічно вигіднішу.

A principally new approach to the selection of the type of leasing transaction has been recommended. The approach allows a leaseholder to choose an economically more advantageous agreement from potentially possible ones.

Вітчизняні підприємства останнім часом потребують оновлення та проведення модернізації основних засобів виробництва. На фоні недостатності власних коштів у більшості промислових підприємств та малодоступності і високій вартості інвестиційних кредитів, альтернативним борговим джерелом фінансування при придбанні основних засобів виробництва виступає фінансовий лізинг.

Джерело отримання фінансових ресурсів визначається суб'єктом господарювання з урахуванням його доступності та економічної ефективності.

Вирішальним етапом при прийнятті рішення підприємством про фінансування за допомогою лізингу є вибір найефективнішого виду лізингової угоди. Мета дослідження, результати якого викладені у даній статті – запропонувати вирішення проблеми такого вибору.

Внаслідок низки чинників: мінливість вітчизняної законодавчої бази, різноманітність видів лізингових угод, особливостей конкретного виду або схеми лізингового фінансування, відсутність достатнього практичного досвіду серед вітчизняних підприємців, – фахівцями в публікаціях пропонується використовувати різні методики визначення розміру лізингового платежу та ефективності лізингу. Їх узагальнення дозволило виявити два підходи: “альтернативний”, який базується на альтернативі вибору джерела фінансування (між банківським довгостроковим кредитом та фінансовим лізингом), та “безальтернативний” – передбачає визначення ефективності виключно лізингового фінансування.

Аналіз методик “альтернативного” підходу за методами, які застосовуються при визначенні ефективності, дозволив їх умовно об'єднати в три групи:

Перша група ґрунтується на оціночно-діагностичних методах, для яких вирішальним показником ефективності є прибуток (або його показник – коефіцієнт випереджувального зростання фінансових результатів)[2,3].

Друга група базується на аналізі динаміки, який передбачає розрахунок точки беззбитковості та співставлення прибутковості інвестицій та продажу і може застосовуватись у випадках, коли прості та дисконтні методи оцінки не дають змоги зробити висновок про економічну ефективність [12].

Третя група використовує комплексні методи, які тісно пов'язані з визначенням періоду окупності, чистої теперішньої вартості, рівня звичайної та модифікованої внутрішньої норми прибутку [4,6].

Альтернативний підхід має особливість – він може бути застосований у випадках, коли підприємство має можливість вибору.

Специфічність нинішньої національної економіки полягає у тому, що в більшості ситуацій у підприємства, яке потребує оновлення основних фондів, в силу різних обставин, відсутня можливість отримання довгострокового кредиту на капіталовкладення. У такому випадку теоретично лізинг є єдиним доступним засобом довгострокового фінансування. За цієї ситуації набуває актуальності проблема визначення наступних складових:

- 1) умов, при яких лізинг стає доступним промислового підприємству і економічно вигідним як лізингодавцю, так і лізингоотримувачу;
- 2) методології визначення економічної ефективності лізингової угоди для лізингодавця та лізингоотримувача;
- 3) кола потенційно прийнятних видів лізингових угод та можливості для підприємства вибору найбільш прийнятної відповідно до обумовлених часткових показників.

Стосовно першої складової. Умови доступності і зацікавленості у лізингових операціях безпосередньо залежать від низки загальнодержавних та мікроекономічних факторів. Серед перших слід відзначити: а) наявність, досконалість та стабільність нормативно-законодавчої бази щодо лізингових операцій, оподаткування та амортизаційних відрахувань; б) розвиненість відповідної інфраструктури. До мікроекономічних належать: а) фінансовий стан підприємства; б) вартість лізингового фінансування для основних учасників угоди; в) можливість вибору потенційним лізингоотримувачем не тільки виду лізингової угоди, а й схеми лізингового фінансування. Більш докладно фактори впливу на економічну ефективність лізингової угоди розглянуто далі.

Щодо другої складової. Вітчизняні та закордонні дослідники розробили методологічні підходи та методики визначення економічного ефекту від лізингової угоди при фінансуванні із застосуванням виключно лізингу, тобто при “безальтернативному” лізинговому фінансуванні [1,4,5,7,8,9,10,11]. Аналіз “безальтернативних” методик дозволяє зробити наступні висновки:

- 1) при визначенні ефекту від лізингової угоди за даними методиками фахівці розраховують множину показників (чинників), які безпосередньо впливають на цей інструмент – вартість угоди, чистий прибуток, суму лізингових платежів, поточні витрати лізингодавця, фактор часу;
- 2) у більшості методик простежується тенденція до захисту економічних інтересів виключно лізингодавця, розробки орієнтовані на вартісне визначення ефекту шляхом зіставлення платежів, що одержує лізингодавець з його витратами за угодою;
- 3) значна кількість методик не передбачає нівелювання розбіжностей інтересів основних учасників угоди та визначення шляхів максимізації доходів лізингодавцем і мінімізації витрат лізингоотримувачем;
- 4) методики розроблені для конкретної схеми лізингового фінансування – з обов'язковою участю лізингової компанії в якості лізингодавця, комерційного банку – у ролі кредитора лізингової компанії, підприємства-лізингоотримувача та страхової компанії;
- 5) методики не передбачають права вибору промисловим підприємством виду лізингової угоди та комплексного підходу щодо визначення ефективності операції для лізингоотримувача.

Сучасні вітчизняні підприємства стосовно лізингу зіштовхуються з декількома проблемами: слабо розвинутою лізинговою інфраструктурою, недостатнім рівнем поінформованості, відсутністю можливості ознайомитись з більшістю видів лізингових угод. І,

якщо останнім часом на державному рівні питання щодо інфраструктури та поінформованості частково вирішуються, то остання проблема – вибір виду угоди залишається не вирішеною через обмежене коло пропозиції та відсутність методик вибору найефективнішого або найприйнятнішого з них. На цьому тлі актуальності набуває проблема визначення ефективності кожного виду лізингової угоди з кола потенційно можливих.

Розв'язання проблеми потребує розробки нового підходу, який дозволить на стадії прийняття рішення про вид лізингової угоди вибрати з альтернативно можливих найприйнятніший для підприємства; максимально враховувати економічні інтереси основних учасників угоди; виявити ринкові і вартісні фактори, які впливають на ефективність лізингу; дійти висновку щодо чинників, від яких більшою мірою залежить позитивний результат та усунути негативні мікроекономічні фактори; більш повно користуватися економічними перевагами лізингу. Для вирішення вищенаведених питань пропонуємо застосування методології, яка передбачає наступні етапи:

- на підставі аналізу можливих джерел довгострокового фінансування прийняття промисловим підприємством рішення про необхідність лізингового фінансування;
- виходячи з конкретних фінансових показників та особливостей підприємства, наявності банку або компанії, які надають лізингові послуги, здійснення, з урахуванням конкретних вимог, вибору потенційним лізингоотримувачем можливих видів лізингових угод;
- розрахунок та узгодження розміру лізингового платежу за кожним видом угод між потенційним лізингодавцем та лізингоотримувачем;
- визначення основними учасниками операції економічної ефективності кожного з альтернативних видів лізингових угод;
- вибір лізингоотримувачем з усіх альтернативних єдиного прийнятного виду лізингової угоди.

Формалізувати запропоновану методологію вибору підприємством економічно вигідного виду лізингової угоди пропонуємо у вигляді моделі ранжирування потенційно можливих лізингових угод із застосуванням критеріїв економічної та інвестиційної ефективності. Вирішення задачі багатокритеріальної оптимізації здійснюватимемо методом адитивної згортки часткових та інтегрованих критеріїв із урахуванням коефіцієнта важливості  $L$  для кожного часткового критерію.

Для розробки моделі введемо наступні умови, пояснення та позначення:

- для вітчизняного промислового підприємства при прийнятті рішення про лізингове фінансування одним з основних факторів є необхідність перерахування авансового внеску та його розмір. Як правило, розмір авансового платежу встановлюється лізингодавцем у відсотках до вартості майна, що передається у лізинг або у вигляді коефіцієнту. Приймемо останній варіант і позначимо коефіцієнт необхідного авансового внеску через  $k$ , а величину максимально можливого коефіцієнта самофінансування підприємства – через  $k_0$ . Встановимо першу залежність:  $k \leq k_0$ ;
- термін дії лізингової угоди ( $t$ ) повинен бути довгостроковим, відповідати потребам підприємства ( $t_0$ ), тобто  $t \geq t_0$ ;
- сума лізингових платежів до виплати за періодами ( $ЛП_i$ ) повинна бути меншою за розмір позитивних грошових потоків підприємства за відповідними періодами ( $ПГ_i$ ), тобто  $ЛП_i \leq ПГ_i$ ;
- розмір коефіцієнтів важливості часткових критеріїв ефективності ( $L$ ) встановлює підприємство-лізингоотримувач, виходячи з власної оцінки значення кожного

часткового критерію за умови  $\sum_{i=1}^L L_i = 1$ ;

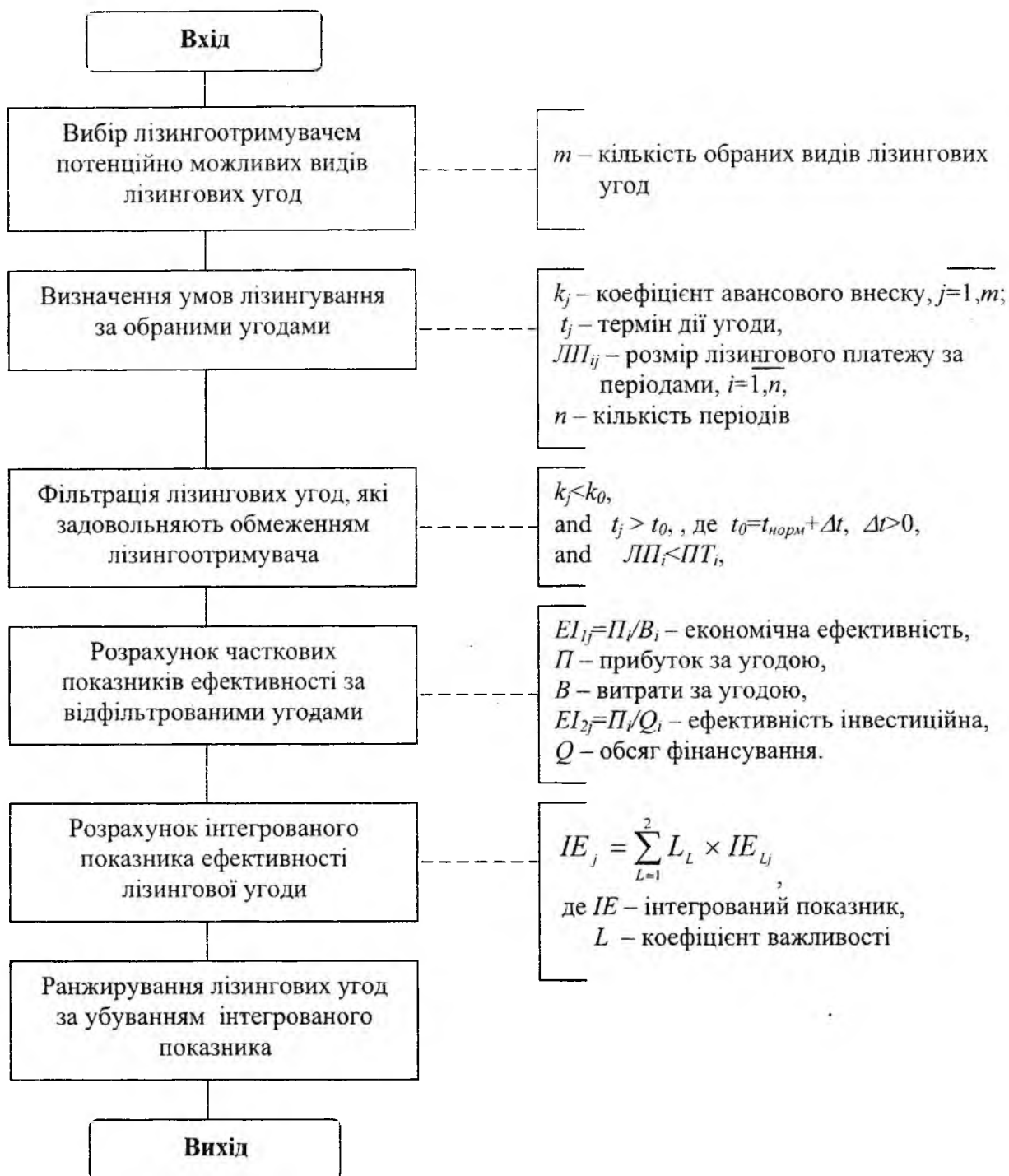


Рис.1. Блок-схема алгоритму моделі ранжування лізингових угод

– ранжування видів лізингових угод здійснюється за розміром інтегрованого показника ( $IE_j, j=1, m$ ) – чим він вищий, тим ефективніша угода. Можливість вибору виду угоди знижується при зменшенні розміру інтегрованого показника.

Модель вибору підприємством-лізингоотримувачем ефективнішого виду лізингової угоди передбачає наступні кроки:

1. Вибір промисловим підприємством із усього різномаяття видів лізингових угод потенційно можливих, виходячи з необхідних аспектів та таких ознак як сектор ринку, схема лізингового фінансування, вид лізингу, обсяг послуг, що супроводжують лізингову угоду, характер платежів.
2. Ознайомлення із запропонованими потенційними лізингодавцями умовами лізингування. До них слід віднести: необхідний розмір авансового внеску, термін дії лізингової угоди та вартість лізингового фінансування (загальний розмір лізингових платежів і їх величини за періодами).
3. Сукупність обраних лізингових угод та запропонованих лізингодавцями умов тих видів, які більшою мірою відповідають вимогам та можливостям даного підприємства.
4. Розрахунок підприємством часткових показників економічної та інвестиційної ефективності використання конкретних видів лізингових угод.
5. Визначення рівня інтегрованих показників, що свідчать про ефективність обраних угод.
6. Ранжування угод за ступенем зниження рівня та прийняття рішення про найефективніший вид лізингової угоди.

Алгоритм моделі ранжування лізингових угод представлений у вигляді блок-схеми на рис.1.

Запропонована модель ранжування потенційних видів лізингових угод має універсальний характер, оскільки може бути застосована для будь-якого виду лізингової угоди, різних видів можливих схем лізингового фінансування, а також для підприємств різних галузей, з приватною та державною формами власності, представників малого, середнього та великого бізнесу.

### *Література*

1. Бланк А.И. Основы финансового менеджмента. В 2-х т. – Т.1. – К.: "Ника-Центр": "Эльга", 1999. – 591с.
2. Вітлінський О., Пернарівський М. Кредитний ризик та його врахування при обчисленні ставки відсотка // Банківська справа. – 1997. – №5. – С.63–65
3. Внукова Н.Н., Ольховиков О.В. Мир лизинга. – Х.: Основа, 1994. – 224с.
4. Газман В., Руднев Ю. Метод расчёта платежей по лизингу, обеспечивающий безубыточность работы лизингодателя // Лизинг ревю. – 1998. – №1–2 – с.3–4
5. Лещенко М.И. Основы лизинга. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 334с.
6. Лизинг малых предприятий / Под ред. В.С.Штерна, Ю.В.Гладкова. – М., 1996. – С.97.
7. Маринченко Б. Подготовка и экспертиза лизинговых проектов // Вісник НБУ. – 1997. – №2. – С.31
8. Малышенко К.К. вопросу об эффективности лизинга в Украине // Економіка. Фінанси. Право. – 1998. – №3. – С.43–47
9. Манойленко О.В. Лізинг в умовах перехідної економіки: Автореф. Дис... канд. екон. наук: 08.06.02/Харківський Держ. економічний Ун-т, –Х., 1999. – 16с.
10. Селехман М. Визначення параметрів лізингових угод // Вісник НБУ. – 2000. – №6. – С.49–50
11. Холодный Г., Коронатова Ю. Анализ эффективности лизинговых операций // Бизнес-информ. – 1997. – №7. – С.34–37
12. Шахмарова Е.Д. Фінансова оцінка інноваційних проектів // Фінанси України. – 2002. – №6. – С.122–126

*Рекомендовано до публікації*  
д.е.н., проф. Крамаренко Г.О. 14.05.04

*Надійшла до редакції*  
28.04.04