

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ТЕРНОПІЛЬСЬКА АКАДЕМІЯ НАРОДНОГО ГОСПОДАРСТВА**

ФЕДІРКО МИХАЙЛО МИКОЛАЙОВИЧ

УДК 336. 64

ФІНАНСОВА СТІЙКІСТЬ ЛІЗИНГОВИХ КОМПАНІЙ

Спеціальність 08.04.01 – Фінанси, грошовий обіг і кредит

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

ТЕРНОПІЛЬ – 2003

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі фінансів Тернопільської академії народного господарства Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник – доктор економічних наук, професор
Юрій Сергій Ілліч,
Тернопільська академія народного господарства,
ректор, завідувач кафедри фінансів.

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Пересада Анатолій Анатолійович,
Київський національний економічний університет,
завідувач кафедри банківських інвестицій;

кандидат економічних наук, доцент
Луців Богдан Любомирович,
Тернопільська академія народного господарства,
завідувач кафедри банківських інвестицій та обліку.

Провідна установа – Київський національний університет ім. Тараса Шевченка,
кафедра фінансів, грошового обігу та кредиту, м. Київ.

Захист відбудеться “10” вересня 2003 р. о 12 год. на засіданні спеціалізованої вченої ради К 58.082.03 Тернопільської академії народного господарства за адресою: м. Тернопіль, вул. Львівська, 11, ауд. 1219.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Тернопільської академії народного господарства за адресою: м. Тернопіль, вул. Львівська, 11, ауд. _____.

Автореферат розісланий “29” липня 2003 р.

Вчений секретар спеціалізованої вченої ради,
кандидат економічних наук, доцент

М. П. Шаварина

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Незважаючи на позитивні зрушення, що простежуються в економіці України впродовж останніх років, ситуація у сфері капіталовкладень потребує поліпшення стану справ через високий ступінь фізичного і морального зношення основних засобів. З огляду на це нагальними є кількісні та якісні зміни у вітчизняній інвестиційній політиці. Проте в умовах перехідної економіки наша держава не може виділити значні кошти на капіталовкладення з централізованих джерел, а інші джерела фінансування: амортизаційний фонд, прибуток – через певні причини є недостатніми. Обмежені також можливості банківського кредитування.

Таким чином, при вирішенні проблем структурної перебудови основних засобів, їх кількісного та якісного оновлення, впровадження прогресивних технологій необхідно застосовувати різні методи фінансування і кредитування капіталовкладень, у тому числі нетрадиційні для української економіки, до яких належить, перш за все, лізинг. У світовій практиці лізинг – це одна з найбільш економічно ефективних форм кредитування капіталовкладень, і на сучасному етапі він займає друге місце за обсягом інвестицій після банківського кредиту.

Окремі аспекти багатогранної проблеми, яка розглядається, є предметом наукових досліджень вітчизняних вчених-економістів. Зокрема, питання економічного розвитку в Україні, інвестиційної політики, джерел і структури капіталовкладень, становлення та функціонування фінансового ринку висвітлюють у своїх працях О. Д. Василик, В. М. Геєць, І. І. Лукінов, А. М. Мороз, А. А. Пересада. Проблеми застосування лізингу в нашій державі проаналізовані у роботах Н. М. Внукової, І. В. Зятковського, В. М. Кочеткова, О. Г. Луб'яницького, Б. Л. Луціва, О. І. Лях, О. В. Ольховикова, В. І. Міщенко, Н. Г. Слав'янської, Я. Б. Усенка. Належне місце у дослідженні лізингу займають праці російських науковців: І. В. Андріасової, В. А. Горемікіна, В. М. Джухи, Д. А. Овчарова, О. Л. Смирнова, а також зарубіжних вчених: Е. Бріггема, Р. Будде, Я. Войнович, Є. Гацека, С. Телюк та ін.

У наукових працях, в яких автори розглядають проблеми лізингу, певною мірою розроблені питання його застосування для кредитування капіталовкладень. Водночас трансформаційні процеси, що відбуваються в економіці України, потребують подальшого розкриття та поглиблення економічного змісту і суті лізингу, його функцій в економіці перехідного періоду, обґрунтування теоретичних засад функціонування лізингових компаній.

Успішна діяльність таких компаній як суб'єктів ринку фінансових послуг тісно пов'язана з їх фінансовою стійкістю. Проте і теоретико-методологічні, й практичні аспекти забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній не розроблені, що суттєво впливає на стан розвитку лізингу в Україні. Саме актуальність вищезазначених проблем зумовила вибір теми дисертаційного дослідження, а також його мету, основні завдання, об'єкт, предмет та методологію.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертація виконана згідно з планом наукових досліджень кафедри фінансів Тернопільської академії народного господарства за темою науково-дослідної роботи “Дослідження та розробка науково-методичних основ запровадження лізингових операцій в процесі реформування економіки України” (державний реєстраційний номер 0197 U 001315). У межах цієї теми автор визначив інструментарій для оцінювання фінансової стійкості лізингових компаній, обґрунтував методичні підходи до її

забезпечення, розробив економіко-математичну модель оптимізації активно-пасивних операцій та запропонував методика управління фінансовою стійкістю вказаних компаній.

Мета і завдання дослідження. Мета дисертаційного дослідження – розробка теоретичних і методичних засад забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній, надання практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності функціонування лізингу в Україні.

Досягненню визначеної мети сприяють постановка і вирішення таких завдань:

- розкрити та доповнити теоретичні аспекти економічного змісту і суті лізингу, його функцій в перехідній економіці України, визначити місце та роль лізингових компаній на ринку фінансових послуг, з'ясувати зміст поняття "фінансова стійкість лізингової компанії" та обґрунтувати теоретичні засади її забезпечення;
- дослідити макроекономічні аспекти функціонування лізингу в Україні, обґрунтувати необхідність розширення масштабів його застосування для кредитування капіталовкладень в основні засоби в умовах трансформації вітчизняної економіки в ринкову, визначити й охарактеризувати умови та фактори формування і механізм забезпечення фінансової стійкості українських лізингових компаній;
- проаналізувати досвід функціонування, тенденції розвитку лізингу в межах світового господарства, умови і фактори формування та механізм забезпечення фінансової стійкості зарубіжних лізингових компаній;
- обґрунтувати методичні підходи до забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній із застосуванням економіко-математичної моделі оптимізації активно-пасивних операцій;
- розробити методика забезпечення фінансової стійкості та запропонувати практичні рекомендації для підвищення ефективності функціонування лізингових компаній в Україні.

Об'єкт дисертаційного дослідження – діяльність лізингових компаній на ринку фінансових послуг в Україні.

Предмет дослідження – фінансова стійкість лізингових компаній: умови та фактори формування і механізм її забезпечення.

Методи дослідження ґрунтуються на діалектичному пізнанні економічних процесів, що передбачають розгляд фінансово-економічних явищ у динаміці й дають змогу розкрити суть лізингу та його функцій в економіці. У процесі дослідження використані теоретико-аналітичні й емпірично-фактологічні методи пізнання: аналізу і синтезу, логічного й порівняльного аналізу, елімінування, системного моделювання, коефіцієнтного аналізу, формалізації і математичного моделювання з використанням лінійного програмування.

Методологічна основа дисертаційної роботи – вчення про наукові методи пізнання, напрацьовані положення світової економічної науки та досягнення сучасної зарубіжної і вітчизняної фінансової думки, дослідження провідних теоретиків та практиків у галузі лізингу, чинні законодавчі документи, що стосуються функціонування лізингу в Україні та інших державах.

За інформаційну основу дослідження служать матеріали Державного комітету статистики України, організацій та установ "Укрлізингу", Міжнародної фінансової корпорації, Всеросійського об'єднання лізингових компаній "Рослізинг", а також німецької лізингової компанії "Südleasing".

При роботі над дисертацією були використані чинні акти законодавства України з питань інвестиційної діяльності, капіталовкладень, лізингу, амортизаційної політики, оподаткування, а також правові акти Росії, Німеччини, Польщі й інших країн, що стосуються вказаної галузі.

Наукова новизна одержаних результатів. У процесі дослідження автор одержав такі найважливіші результати, які визначають його внесок у розробку досліджуваної проблеми та характеризують наукову новизну роботи:

- розкрито і доповнено теоретичні аспекти економічного змісту й суті лізингу та його функціонального призначення в умовах перехідної економіки, а саме: доведено необхідність посилення функцій лізингу, особливо фінансової і збутової та важливість його практичної реалізації як виду підприємницької діяльності;
- теоретично обґрунтовано роль і місце лізингових компаній як фінансових посередників та найближчих конкурентів комерційних банків у кредитуванні капіталовкладень на ринку фінансових послуг, показано їх вплив на його еволюцію та стабільність;
- на основі системного підходу дано визначення фінансової стійкості лізингової компанії як інтегрального показника її здатності в умовах ринкового середовища повноцінно виконувати свої функції. Визначено механізм і важелі забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній за їх походженням та способом дії;
- встановлено, що такі показники лізингу, як обсяги лізингових операцій і його частка в загальних інвестиціях, залежать від рівня економічного розвитку країн та значною мірою визначаються конкурентоздатністю лізингових компаній на ринку фінансових послуг і їх фінансовою стійкістю. Це дало змогу виділити в межах світового господарства щонайменше три моделі лізингу, що мають свою сферу функціонування. Визначено й охарактеризовано умови і фактори формування та механізм забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній у країнах, що належать до різних моделей, які суттєво відрізняються за кількісними та якісними параметрами. Згідно з результатами дослідження, Україна належить до країн, де лізинг функціонує за тією моделлю, яка потребує розробки фінансових важелів, спрямованих на вдосконалення діяльності лізингових компаній на ринку фінансових послуг;
- запропоновано інструментарій для оцінювання фінансової стійкості, що базується на методах коефіцієнтного аналізу й експертного оцінювання і дає змогу виявити кількісний та якісний взаємозв'язок між умовами і факторами формування, механізмом забезпечення та показниками фінансової стійкості лізингових компаній;
- обґрунтовано методичні підходи до забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній з використанням принципу інтегрованого управління активами і пасивами. Побудовано економіко-математичну модель оптимізації активно-пасивних операцій за допомогою методу лінійного математичного програмування, що дає змогу розраховувати грошові потоки так, щоб отримувати максимальний прибуток за заданого рівня ліквідності.

Достовірність результатів, доцільність моделей та обґрунтованість отриманих висновків зумовлені використанням наукових методів пізнання й аналізом значного обсягу статистичної інформації, що стосується ведення лізингової діяльності як за кордоном, так і в Україні.

Практичне значення одержаних результатів полягає в розробці методики оцінювання та забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній, наданні пропозицій і рекомендацій щодо поліпшення функціонування лізингу в Україні. Результати дисертаційного дослідження впроваджені у господарську діяльність товариства з обмеженою відповідальністю "Українська фінансова лізингова компанія" (довідка № 159 від 11.09.2002 р.) та в роботу Всеукраїнської асоціації лізингу "Укрлізинг" (довідка № 46 від 11.09.2002 р.). За результатами дослідження подано пропозиції щодо поліпшення функціонування лізингу в Україні, сформульовані в аналітичній записці Четвертої міжнародної конференції "Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз: інвестиційний аспект" (13–15 вересня 1999 р., Ялта-Форос) (акт про впровадження № 124-06/183 від 05.03.2003 р.). Крім цього, наукові положення та результати дисертаційного дослідження використовуються у навчальному процесі Тернопільського державного технічного університету ім. І. Пулюя при викладанні курсу "Менеджмент зовнішньоекономічної діяльності" (довідка № 213 від 05.03.2003 р.) та в навчальному процесі Тернопільської академії народного господарства при викладанні навчальних дисциплін "Інвестиційна політика банків" та "Інвестиційне кредитування" (довідка № 126-33/231 від 26.03.2003 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційне дослідження – самостійна завершена робота здобувача, в якій зроблено внесок у розробку теоретичних і методичних засад забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній України. Опубліковані праці виконані без співавторства, за винятком однієї, де дисертант на основі застосування зарубіжного досвіду обґрунтував необхідність і методику страхування лізингових операцій у нашій державі.

Апробація результатів дисертації. Основні положення та результати наукового дослідження були обговорені на засіданнях кафедри фінансів і на міжкафедральному семінарі в Тернопільській академії народного господарства, а також автор доповідав їх на науково-практичній конференції у Тернопільському державному технічному університеті ім. І. Пулюя "Прогресивні матеріали, технології та обладнання в машино- і приладобудуванні" (Тернопіль, 1998 р.); міжнародній науково-практичній конференції "Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз: інвестиційний аспект" (Ялта-Форос, 1999 р.); науково-практичній конференції в Тернопільській академії народного господарства "Фінансова система України" (Тернопіль, 2001 р.) і на науково-практичній конференції у НТУУ "Київський політехнічний інститут" "Менеджмент та маркетинг: досягнення і перспективи" (Київ, 2002 р.).

Публікації. Результати дисертаційного дослідження автор виклав у десяти публікаціях загальним обсягом 3,11 д. а., з яких шість – у наукових фахових виданнях обсягом 2,9 д. а. Обсяг частки дисертанта в опублікованих працях становить 3,01 д. а.

Структура й обсяг дисертаційної роботи. Відповідно до мети, завдань та логіки дослідження визначено структуру роботи, що складається із вступу, трьох розділів, висновків, переліку використаних джерел і додатків. Обсяг роботи становить 192 сторінки друкованого тексту, в тому числі 16 таблиць на 18 сторінках і 27 рисунків на 23 сторінках, 29 додатків, що займають 18 сторінок, список використаних джерел із 184 найменувань, який охоплює 15 сторінок.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

У вступі обґрунтовано актуальність теми, розкрито рівень її розробки в економічній літературі, визначено мету, завдання, об'єкт, предмет, методологічну й інформаційну бази, наукову новизну і практичне значення дисертаційного дослідження.

У першому розділі **”Теоретичні засади функціонування лізингу в умовах трансформації економіки України”** розкрито і доповнено теоретичні аспекти економічного змісту та суті лізингу, його функцій в умовах перехідної економіки, визначено роль та місце лізингових компаній на ринку фінансових послуг, з'ясовано суть поняття **”фінансова стійкість лізингової компанії”**, обґрунтовано принципи, стратегію і методичні підходи до її забезпечення.

Категорію лізингу в дисертаційному дослідженні розглянуто з точки зору його економічного змісту та суті й організаційно-правових форм функціонування на ринку фінансових послуг.

Виявлено, що понятійно-категорійний апарат, що вживається у вітчизняній і зарубіжній економічній літературі, відзначається суттєвими суперечностями та відсутністю одностайності у тлумаченні окремих термінів, а це не сприяє правильному розумінню економічного змісту і суті лізингу, його функцій в економіці та служить серйозною перешкодою для створення досконалої нормативно-правової бази, яка регулює лізинг.

У роботі конкретизовано визначення лізингу за семантичним змістом, зважаючи на місце та функції, які він виконує в економіці. Запропоновано поданий нижче варіант тлумачення терміна **”лізинг”**.

Лізинг – це одна з форм середньотермінової та довготермінової оренди, що в умовах постіндустріального розвитку країн набула нових рис і властивостей; він має складний синтетичний характер, йому властиві риси орендної, кредитної та інвестиційної діяльності.

За економічним змістом лізинг є товарним кредитом в основні засоби виробництва, який погашають у вигляді лізингових платежів, масштаби його застосування регулюють наданням пільг з оподаткування й амортизації. В умовах трансформації економіки України в ринкову лізинг виконує важливі функції: фінансову, виробничу, збутову, використання податкових пільг. У роботі обґрунтовано необхідність посилення названих функцій, особливо фінансової та збутової. Доведено, що інвестиційний характер лізингу в умовах ринкової економіки виявляється дедалі чіткіше.

Водночас лізинг – це вид підприємницької діяльності, його організаційно-правові форми функціонують на ринку фінансових послуг. З огляду на це у роботі визначено роль та місце лізингових компаній як фінансових посередників і найближчих конкурентів комерційних банків у кредитуванні капіталовкладень на ринку фінансових послуг, показано їх вплив на його еволюцію та стабільність. Зважаючи на важливу роль цих компаній на ринку фінансових послуг і враховуючи незадовільний фінансовий стан багатьох з них, вирішення проблеми забезпечення їх фінансової стійкості набуває особливої актуальності.

У вітчизняній економічній літературі нема єдиного підходу до визначення фінансової стійкості фінансових установ, у т. ч. лізингових компаній. Відсутність чіткого визначення цього терміна призводить до ототожнення його з іншими поняттями: надійністю, платоспроможністю, ліквідністю, при цьому часто застосовують підхід до характеристики фінансової стійкості як набору

показників, розрахованих у вигляді коефіцієнтів. Такі суттєві розбіжності у розумінні вказаного терміна зумовлені різними підходами до даної проблеми. Проведені дослідження показують, що лізингову компанію як суб'єкта ринку фінансових послуг слід розглядати як складну систему, а її стійкість визначати як стабільність між елементами цієї системи, тому за даних умов цей показник є інтегральним. Проте цю характеристику фінансової стійкості не варто розуміти як набір кількісних показників, бо фінансова стійкість – якісна характеристика. Вище викладене дає підстави для такого визначення цього поняття: *фінансова стійкість лізингової компанії* – інтегральна характеристика її здатності як фінансової комерційної установи у процесі трансформування ресурсів та ризиків належним чином виконувати свої функції під впливом факторів зовнішнього і внутрішнього середовищ.

Аналіз наукових джерел свідчить, що системного висвітлення питань фінансової стійкості лізингових компаній в Україні не було, внаслідок чого відсутня інформаційна забезпеченість таких досліджень, що передбачає кілька напрямків, а саме: методологічний – наявність методик оцінювання фінансового стану; статистичний – наявність звітної інформації про діяльність; системний – наявність орієнтирів прогресу, ідентифікації етапів функціонування й еволюції лізингових компаній. Саме відсутність системного напрямку не дає змоги оцінювати фінансову стійкість у контексті економічного середовища і факторів, що її формують. Згадана проблема наявна не тільки в Україні. Так, для прийняття обґрунтованих управлінських рішень за кордоном складають рейтинги фінансових комерційних організацій, основна мета яких – відображення становища учасника ринку фінансових послуг серед подібних на нього за допомогою певним чином опрацьованої інформації. Недолік системи рейтингів – це передусім те, що незважаючи на уявну об'єктивність, вони можуть відображати до певної міри суб'єктивні оцінки аналітиків. У країнах з перехідною економікою, в т. ч. і в Україні, де нормативно-правова база діяльності фінансових інституцій недосконала та ринкові відносини не налагоджені, ця проблема особливо актуальна.

У роботі доведено, що методика оцінювання і забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній необхідно будувати таким чином, щоб суб'єктам ринку фінансових послуг було надано можливість правильного вибору, наприклад, придбання обладнання за рахунок банківського кредиту чи лізингу, вкладання коштів інституційним інвестором у банківську установу чи в лізингову компанію, тобто її слід проводити за методикою, наближеною до тієї, яку застосовують для банківських установ у наведеній нижче послідовності: 1) аналіз поточної макроекономічної ситуації та основних показників монетарної політики; 2) оцінювання позицій на ринку фінансових послуг; 3) аналіз активів, пасивів, ліквідності й рентабельності; 4) аналіз і управління ризиками.

Зазначені напрямки оцінювання та забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній пропонуємо об'єднати у межах цілісної моделі, що передбачає застосування теоретичних і статистичних засобів для опису змін макро- та мікросередовища, узгодження цієї інформації з метою формування адекватної управлінської стратегії. Реалізувати вказаний підхід можна у межах системного моделювання, що передбачає для побудови моделі фінансової стійкості лізингових компаній визначення і класифікацію важелів її забезпечення. Пропонуємо класифікувати їх за такими ознаками, як: а) спосіб дії (регульовальні та стабілізаційні); б) походження (внутрішні і зовнішні). Класифікація цих важелів наведена на рис. 1.

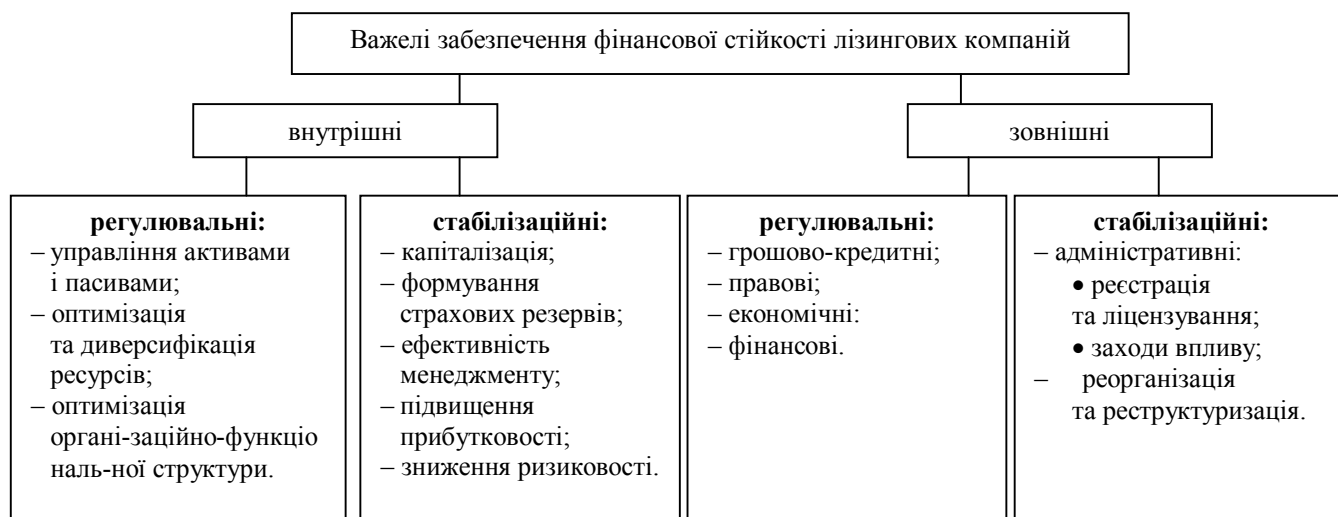


Рис. 1. Класифікація важелів забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній.

Як видно з рис. 1, фінансова стійкість лізингових компаній – багатофакторна змінна, тому її оцінювання та забезпечення можна здійснювати як за окремими факторами, так і за всіма разом, що значно ускладнює таке завдання.

Зовнішні важелі, за допомогою яких можна впливати на рівень фінансової стійкості, застосовують органи державного регулювання в контексті загальної стратегії економічної політики держави: монетарної, фінансової, а також адміністративно-правової політики.

У роботі приділено увагу передусім внутрішнім важелям, оскільки за умов, що склалися в Україні, вони дають змогу найбільш оперативно вирішувати проблеми забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній.

У другому розділі „Умови та фактори формування фінансової стійкості лізингових компаній” проаналізовано досвід функціонування і тенденції розвитку лізингу за кордоном, макроекономічні аспекти функціонування лізингу в Україні, охарактеризовано й покласифіковано умови та фактори формування фінансової стійкості вказаних компаній.

Дослідження, що стосуються еволюції лізингу, свідчать, що такі показники, як обсяги лізингових операцій і частка лізингу в обсязі загальних інвестицій, корелюють з рівнем економічного розвитку країн й опосередковано характеризують ефективність функціонування лізингу та рівень конкурентоздатності і фінансової стійкості лізингових компаній на ринку фінансових послуг. У дисертації встановлено, що на сучасному етапі в межах світового господарства склалися три моделі лізингу: 1) модель, за якою лізинг функціонує у країнах з розвиненою економікою; 2) модель, за якою лізинг функціонує в країнах, що розвиваються; 3) модель, за якою лізинг функціонує у країнах з низьким рівнем доходів та перехідною економікою.

У роботі досліджено умови та фактори формування фінансової стійкості лізингових компаній у країнах різних моделей. Результати подано у табл. 1.

Таблиця 1

Умови та фактори формування фінансової стійкості лізингових компаній

	Рівень економічного розвитку країн	Країни з високими доходами	Країни з середніми доходами	Країни з низькими доходами
Умови та фактори				

Умови макроекономічного середовища	1	1	2
Умови правового середовища	1	1	2
Податкові пільги	4	3	4
Амортизаційні пільги	3	3	4
Частка власного капіталу в структурі пасивів	5	6	7
Формування страхових резервів	8	8	9
Рентабельність	11	12	13
Термінова структура активних операцій	14, 15	15	16
Структура пасивів	17, 18, 20, 21, 22	17, 18, 19, 20, 22	19, 23, 24
Сек'юритизація активів	8	8	9
Диверсифікація активних операцій	8	8	10
Державне регулювання	9	9	8

Примітка. 1 – сприятливі; 2 – несприятливі; 3 – надаються; 4 – не надаються; 5 – низька (до 10%); 6 – середня (до 15%); 7 – висока (понад 15%); 8 – здійснюється; 9 – не здійснюється; 10 – здійснюється частково; 11 – висока (15–20%); 12 – середня (10–11%); 13 – низька (до 10%); 14 – довготермінові; 15 – середньотермінові; 16 – короткотермінові; 17 – довготермінові кредити банків; 18 – середньотермінові кредити банків; 19 – короткотермінові кредити банків; 20 – довготермінові депозити інституційних інвесторів; 21 – середньотермінові депозити інституційних інвесторів; 22 – запозичення на фондовому та фінансовому ринках; 23 – кошти державного бюджету; 24 – товарні кредити заводів-виробників.

Наведені у табл. 1 дані підтверджують, що умови та фактори формування фінансової стійкості лізингових компаній у межах моделей відрізняються за кількісними і якісними параметрами. Так, для країн першої та другої моделей характерні сприятливі умови макроекономічного і правового середовища. Ринок фінансових послуг є сформованим, характеризується досконалою конкуренцією, що впливає на якість ресурсної бази лізингових компаній. У структурі пасивів наявні довго- та середньотермінові кредити банків, довго- і середньотермінові депозити інституційних інвесторів, кошти запозичені на фондовому та фінансовому ринках. Власний капітал характеризується наявністю додаткового і резервного фондів, при цьому формуються страхові резерви на покриття збитків. Для фінансування лізингових операцій здійснюють сек'юритизацію активів. Активні операції мають досконалу галузеву та термінову структури. Рентабельність досягає середнього рівня рентабельності інших суб'єктів ринку фінансових послуг. Загалом лізингова діяльність супроводжується незначним рівнем ризиків.

Умови макроекономічного і правового середовища в країнах третьої моделі несприятливі. Ринок фінансових послуг не сформований, на ньому відсутня конкуренція. Внаслідок цього ресурсна база є обмеженою. У структурі запозичень переважають короткотермінові кредити банків, відсутні депозити інституційних інвесторів, запозичення на фондовому і фінансовому ринках. Проте переважають товарні кредити заводів-виробників, проводиться фінансування лізингових операцій за рахунок коштів державного бюджету. Крім цього, здійснюється державне регулювання лізингу у формі ліцензування, не надаються пільги з оподаткування й амортизації.

Для визначення місця і ролі України в світовій моделі функціонування лізингу в роботі проаналізовано ситуацію у сфері кредитування капіталовкладень упродовж 1990–2001 рр. Встановлено, що спостерігається зменшення інвестицій в основний капітал за вказаний період майже вдвічі; при цьому частка інвестицій за рахунок коштів державного бюджету зменшилась з 27% у 1990 р. до 5% у 2000 р., хоча простежується тенденція до її підвищення - у 2001 р. вона становила 6%. Водночас збільшення обсягів капіталовкладень в економіку нашої держави потребують ті структурні зміни, які є наслідком трансформаційних процесів, тобто зміни форм власності. Зміна форм власності відбувається у бік збільшення часток колективної і приватної за рахунок державної власності. Більшість малих та середніх підприємств – потенційних лізингоотримувачів – має колективну і приватну форми власності, при цьому лише малі приватні підприємства у 1999–2001 рр. отримали балансовий прибуток, тоді як підприємства інших форм власності були збитковими. Підтвердження цього факту статистикою має велике значення для вибору стратегії і тактики запровадження лізингу в Україні, оскільки малі підприємства у міжнародній практиці – основна сфера застосування лізингу, а його економічні переваги можуть використати лише підприємства, здатні генерувати доходи і сплачувати податки.

У дослідженні проаналізовано джерела фінансування капіталовкладень в умовах трансформації економіки України в ринкову: амортизаційний фонд, прибуток, пряме банківське кредитування, кошти Державного бюджету, прямі іноземні інвестиції, кредити іноземних банків і міжнародних фінансових організацій. Таким чином, зроблено висновок, що всі вони недостатні та нестабільні. Це дає підстави вважати, що для вирішення проблеми фінансування капіталовкладень необхідно застосовувати різні методи, у тому числі нетрадиційні, один з яких – лізинг. Аналіз обсягів лізингових операцій та їх структури, проведений у роботі, свідчить, що обсяги лізингових операцій мізерні, а структура недосконала і не відповідає показникам, досягнутим у міжнародній практиці. Так, порівняння обсягів інвестицій в основний капітал за рахунок усіх джерел фінансування й обсягів інвестицій шляхом лізингу впродовж 1999–2000 рр. показує, що обсяг інвестицій на основі лізингу до загальних інвестицій становить 1,9% у 1999 р., 1,5% у 2000 р. і 1,6% у 2001 р. Таке співвідношення є незначним порівняно з економічно розвиненими країнами, де воно в середньому становить 15%.

Зважаючи на вищесказане, зроблено спробу виявити причини цих явищ з метою поліпшення показників лізингу в Україні. Для цього на основі аналізу діяльності вітчизняних лізингових компаній та даних "Укрлізингу" доповнено класифікацію джерел і факторів ризиків. Встановлено, що ризики при здійсненні лізингової діяльності мають як загальний, так і специфічний характер та що важливу роль у виникненні специфічних ризиків відіграють ринкові фактори. Найвищий високий рівень фінансових ризиків, а також ризиків, пов'язаних із вкладенням капіталу. При здійсненні операцій з міжнародного лізингу в українських лізингових компаній простежується відкрита валютна позиція, однак через недосконале функціонування валютного ринку в нашій державі практично не використовують для хеджування валютних ризиків термінові валютні операції. Високий рівень має ризик незбалансованої ліквідності, основний фактор якого – невідповідність за термінами й обсягами пасивних і активних операцій. У структурі власного капіталу не створюють у достатній кількості резервні фонди для покриття розривів ліквідності та можливих збитків. До того

ж не диверсифікують пасивні операції через обмеженість у виборі банків-кредиторів і заводів-виробників обладнання та не лімітують кошти, залучені від одного кредитора, а також активні операції з метою недопущення концентрації лізингових активів в одного клієнта або в одному секторі ринку. Варто зазначити, що балансові показники і фінансові результати діяльності вітчизняних лізингових компаній зазнавали значних змін протягом проаналізованих періодів, що свідчить про нестабільність їх роботи на ринку фінансових послуг. Значні кошти утримуються на розрахункових рахунках, наявні факти придбання нерухомості у вигляді незавершеного будівництва. Водночас як резерв вторинної ліквідності не використовують такі інструменти, як векселі й цінні папери.

У структурі пасивів лізингових компаній довготермінові і середньотермінові кредити є незначними, відсутні кошти інституційних фондів, страхових компаній та інших фінансових організацій. Однак наявні товарні кредити заводів-виробників інвестиційних товарів, окремі лізингові компанії отримують фінансування за рахунок коштів Державного бюджету. Встановлено, що джерелами фінансування вітчизняних лізингових компаній є: власні кошти – 40%; запозичення у вигляді банківських кредитів – 15%; кошти Державного лізингового фонду – 5%; товарні кредити заводів-виробників – 40%. Це дає підстави вважати, що ресурсна база лізингових компаній України обмежена і це суттєво гальмує розвиток лізингу в нашій державі.

Умови та фактори формування фінансової стійкості вітчизняних лізингових компаній нестабільні, а механізм забезпечення недосконалий, тому вони незначною мірою інтегровані в структуру ринку фінансових послуг, що не сприяє їх розвитку і стабілізації останнього.

Отже, за результатами дослідження, наша держава належить до країн, в яких лізинг функціонує за третьою моделлю.

У третьому розділі дисертаційного дослідження **”Забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній”** обґрунтовано і запропоновано інструментарій для оцінювання та методичні підходи до забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній, а також розроблено економіко-математичну модель оптимізації активно-пасивних операцій. Запропоновано методику управління фінансовою стійкістю і показано її застосування на прикладі **”Української фінансової лізингової компанії”**.

В основу оцінювання фінансової стійкості лізингових компаній покладено модифіковане балансове рівняння, що дає змогу вирішити такі завдання: аналіз показників якості активів і пасивів, ліквідності та прибутковості.

Показники якості активів і пасивів, ліквідності та прибутковості розраховуються у вигляді коефіцієнтів, що дає змогу виявити кількісний і якісний взаємозв'язок між різними статтями балансу. Запропоновані числові значення коефіцієнтів, що характеризують активи, пасиви, ліквідність та прибутковість, визначаються з урахуванням значень коефіцієнтів, наявних при оцінюванні подібних активів і пасивів банківських установ, а також рекомендацій МФК для лізингових компаній з критичним переосмисленням їх економічного змісту та значень щодо умов здійснення лізингової діяльності в нашій державі.

Загалом інструментарій для оцінювання фінансової стійкості на основі модифікованого балансового рівняння запропонований для моніторингу лізингових компаній щодо дотримання і

регулювання портфельних обмежень, які вони можуть вибрати як стратегію на певний період. Інтеграція лізингових компаній в структуру ринку фінансових послуг України передбачає необхідність досягнення ними певного рівня конкурентоздатності, що може характеризуватися показниками фінансової стійкості й ефективності. При цьому виникає потреба у плануванні таких показників. У роботі розроблено концепцію інтегрованого управління, яка дає змогу оптимізувати співвідношення між прибутковістю і ризиком чи прибутковістю та ліквідністю і яку здійснюють за допомогою структурно-логічної схеми поетапного планування балансу лізингових компаній (див. рис. 2).

На першому етапі ефективність роботи планують з позиції “прибутковість – ризик” за допомогою показників, досягнутих на попередніх етапах діяльності. Їх розраховують за показниками фінансової звітності відповідних періодів з урахуванням планового рівня підвищення ефективності. Такими показниками є: прибуток, отриманий на середнє значення активів за певний період; прибуток, отриманий на власний капітал.

Планування пасивної частини балансу лізингових компаній пропонуємо здійснювати у такій послідовності: 1) визначити структуру капіталу, враховуючи умови фінансового лівериджу та запобігання ризикам; 2) визначити необхідну мінімальну потребу у власному капіталі; 3) обрати способи оптимального задоволення мінімальної потреби у власному капіталі.



Рис. 2. Структурно-логічна схема поетапного планування балансу лізингових компаній.

На другому етапі як об'єкт планування пропонуємо окремі портфелі балансу лізингових компаній, а саме: портфель високоліквідних активів; портфель цінних паперів; портфель лізингових активів; портфель інших активів.

У пасивній частині балансу слід планувати такі агреговані статті: онкольні зобов'язання; термінові зобов'язання; інші зобов'язання; стрижневий капітал; додатковий капітал.

Визначати кошти за кожною зі статей активу і пасиву пропонуємо з урахуванням трьох можливих підходів до управління балансом: а) через активи; б) через пасиви; в) через управління активами та пасивами.

Вибір одного з трьох способів управління потрібно здійснювати залежно від обставин, що склалися у конкретних умовах функціонування лізингових компаній.

Автор робить висновок, що управління активами слід здійснювати за умов, коли на ринку лізингу незначний попит на лізингові активи, а лізингові компанії мають широкі можливості для залучення ресурсів, тобто на грошово-кредитному ринку складається ситуація, коли вони не можуть впливати на вартість залучених засобів, а отже, і на витрати за пасивними операціями. Сфера управлінських рішень переважно пов'язана з ефективністю проведення активних операцій. Управління пасивами потрібно здійснювати за умов, коли на грошово-кредитному ринку зростає конкуренція у сфері залучення коштів, що дає змогу реструктуризувати баланс у напрямку мінімізації витрат за залученими коштами і в підсумку збільшити прибуток на капітал. Цей підхід можна застосовувати у період економічного піднесення та зростання попиту на кредитні ресурси.

Інтегроване (скоординоване) управління активами і пасивами потрібно застосовувати з метою досягнення цільового рівня прибутковості. Його перевагами є: максимізація прибутку за умови прийнятного рівня ліквідності; можливість більш зваженого підходу до проблем управління ліквідністю завдяки точнішому визначенню потреби у ліквідних засобах.

Суть концепції скоординованого управління полягає в такому управлінні фінансовими потоками лізингових компаній, у процесі якого можна досягти кількох цілей, серед яких: підвищення прибутку, зменшення ризиків, аналіз й контроль за ліквідністю тощо. При цьому під час розгляду ролі портфеля балансу в одержанні високого прибутку за прийнятного рівня ліквідності активи, зобов'язання та капітал розглядають у неподільній єдності. Запропонований підхід дає змогу вирішити проблему оптимізації співвідношення між прибутком й ліквідністю, яка є найактуальнішою у процесі управління лізинговими компаніями.

Для вирішення дилеми діяльності лізингових компаній "прибуток – ліквідність" у роботі запропоновано дві альтернативні стратегії, у формалізованому вигляді описані за допомогою моделей (див. рис. 3).

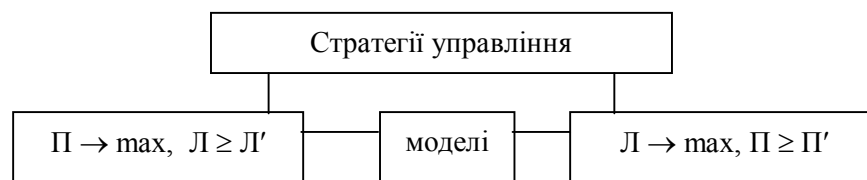


Рис. 3. Стратегії управління фінансовою стійкістю лізингових компаній.

У першій моделі функцією мети є прибуток, який необхідно максимізувати за умови підтримання ліквідності на заданому рівні, а в другій – функцією мети ліквідність яку потрібно максимізувати за умови підтримання показника прибутковості на певному рівні, не нижчому за заданий.

З метою реалізації цих завдань у межах першої моделі розроблено економіко-математичну модель оптимізації активно-пасивних операцій лізингових компаній.

Функцію мети задачі становить прибуток:

$$\Pi = i_1 \cdot X_1 + i_2 \cdot X_2 - i_3 \cdot X_3 - i_4 \cdot X_4 - i_5 \cdot X_5, \quad (1)$$

де X_1 – вкладення в цінні папери; X_2 – активи, передані у лізинг; X_3 – термінові депозити; X_4 – кредити банків; X_5 – товарні кредити заводів-виробників обладнання.

Значення цих величин у звітному періоді відомі за статтями агрегованого балансу. Коефіцієнти при невідомих i_1, i_2, i_3, i_4, i_5 – це значення середньозважених процентних ставок за розміщенням і залученням ресурсів.

Обмеженням у задачі є ліквідність, яку в системі прийнятих позначень записують так:

$$a_1 \leq A_1 / X_3 \leq a_2; \quad b_1 \leq A_1 / (X_3 + X_4 + X_5) \leq b_2; \quad c_1 \leq (A_1 + X_1) / (X_3 + X_4 + X_5) \leq c_2,$$

де A_1 – сума нормованих касових активів.

Коефіцієнти a_1, a_2, b_1, b_2, c_1 і c_2 , що входять в обмеження за умови ліквідності, вибирають з урахуванням того, що найбільш нестійкими зобов'язаннями лізингових компаній є зобов'язання у формі короткотермінових депозитів, поданих у рівнянні як змінна X_3 , та що вкладення у цінні папери, позначені змінною X_1 , – ресурс вторинної ліквідності.

Шляхом вибору коефіцієнтів задають певний рівень ліквідності, а згідно з обраною стратегією прибуток максимізується:

$$\Pi \rightarrow \max. \quad (2)$$

Використовуючи стандартну програму симплексного методу "Lina", отримують оптимальний розв'язок задачі лінійного програмування, що надає максимального значення функції мети. Це дає змогу здійснювати розрахунок грошових потоків лізингових компаній, а отже, планувати їхню фінансову стійкість.

Для прикладу здійснено розрахунок грошових потоків для визначеної української лізингової компанії. Так, для середньозважених процентних ставок: $i_1 = 0,6; i_2 = 0,2; i_3 = 0,1; i_4 = 0,55; i_5 = 0,1; a_1 = 0,4; a_2 = 0,5; b_1 = 0,1; b_2 = 0,15; c_1 = 0,15; c_2 = 0,4; X_1^{\max} = 220; X_5^{\max} = 210,8; A_1 = 28 \text{ тис. грн.}$

Отримаємо розв'язок задачі аналіз якого показує, що максимізація прибутку лізингової компанії в плановому періоді потребує, крім фінансових ресурсів, якими компанія володіє у базовому періоді, залучення термінових депозитів на суму 69,2 тис. грн. При цьому лізингова компанія, що в базовому періоді була збитковою, отримує 56,4 тис. грн. прибутку. Варто звернути увагу на те, що в оптимальному розв'язку задачі запозичення у вигляді банківських кредитів мають нульове значення і отже, їх залучення недоцільне. Крім цього, для підвищення рівня ліквідності та забезпечення максимального прибутку тимчасово вільні кошти слід вкладати в цінні папери як засіб вторинної ліквідності. Збільшення суми товарних кредитів заводів-виробників обладнання також позитивно впливає на динаміку грошових потоків.

Отримані результати показують, що для підвищення рівня фінансової стійкості лізингових компаній України необхідно обмежувати банківське кредитування лізингових компаній, що не є їхніми структурами, й активніше використовувати кошти інституційних фондів, товарні кредити заводів-виробників інвестиційних товарів, інструменти фінансового та фондового ринків як резерв вторинної ліквідності.

Враховуючи результати дослідження, запропоновано методикау забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній і показано її застосування на прикладі "Української фінансової лізингової компанії".

ВИСНОВКИ

У дисертації подано теоретичне узагальнення і подальше вирішення наукового завдання, що виявляється у доповненні теоретичних та практичних засад функціонування лізингу, обґрунтуванні теоретичних і методичних підходів та розробці рекомендацій щодо забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній України. Проведене дисертаційне дослідження дало змогу зробити такі висновки і пропозиції.

1. Сучасний стан економіки нашої держави характеризується, з одного боку, значним ступенем зношення основних засобів, погіршенням їх технологічної та відтворюваної структури, а з іншого – недостатністю і нестабільністю джерел фінансування та кредитування інвестицій в основний капітал. Як показує міжнародна практика, часткове вирішення цієї проблеми може бути реалізоване шляхом застосування лізингу як нетрадиційної форми кредитування капіталовкладень. Проте сучасний рівень функціонування лізингу в Україні через об'єктивні та суб'єктивні причини недостатній для вирішення цього завдання. Одна з головних причин – низький рівень конкурентоздатності і фінансової стійкості лізингових компаній як суб'єктів ринку фінансових послуг. Вирішення проблеми підвищення фінансової стійкості потребує поліпшення умов і факторів формування та вдосконалення механізму її забезпечення, розробки і практичного впровадження методики забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній.

2. Лізинг – одна з форм середньотермінової та довготермінової оренди, що в умовах постіндустріального розвитку країн набула нових рис і властивостей; він має складний синтетичний характер та містить риси орендної, кредитної й інвестиційної діяльності, які тісно пов'язані і взаємно проникають одна в одну. В економіці різних країн лізинг виконує важливі функції: фінансову, виробничу, збутову та використання податкових пільг.

В умовах трансформації вітчизняної економіки в ринкову існує необхідність посилення названих функцій, особливо фінансової і збутової, та практичної реалізації лізингу як виду підприємницької діяльності. При цьому інвестиційний характер лізингу виявляється дедалі чіткіше.

3. Одна з організаційно-правових форм функціонування лізингу – лізингові компанії, що діють як фінансові посередники на ринку фінансових послуг. Вони є найближчими конкурентами комерційних банків у кредитуванні капіталовкладень на цьому ринку та використанні його ресурсів. Розбудова лізингового сектора ринку фінансових послуг має позитивний вплив на його еволюцію і стабільність: поліпшується конкурентне середовище, розширюється коло фінансових послуг та стабілізуються ціни на них.

4. Подальший розвиток лізингового сектора ринку фінансових послуг потребує підвищення конкурентоздатності лізингових компаній, однією з характеристик якої є фінансова стійкість. Фінансова стійкість лізингових компаній – це інтегральна характеристика їхньої здатності як фінансових комерційних установ у процесі трансформування ресурсів та ризиків повноцінно виконувати свої функції під впливом факторів зовнішнього і внутрішнього середовищ.

Методику оцінювання і забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній слід будувати таким чином, щоб суб'єкти ринку фінансових послуг та передусім кредитори і позичальники мали змогу зробити правильний вибір: придбання обладнання за рахунок банківського кредиту чи лізингу, вкладання коштів у банківську установу чи лізингову компанію, тобто вона має бути наближеною до тієї, яку застосовують для банківських установ з урахуванням відмінностей, наявних між ними. Фінансова стійкість лізингових компаній забезпечується за допомогою зовнішніх та внутрішніх важелів, що мають регульовальний і стабілізаційний характер.

5. Такі показники лізингу, як обсяги лізингових операцій та частка лізингу в обсязі загальних інвестицій, залежать від рівня економічного розвитку країн, що визначається рівнем доходу. Названі параметри лізингу опосередковано характеризують конкурентоздатність лізингових компаній на ринку фінансових послуг, у тому числі їхню фінансову стійкість. З огляду на це визначено три моделі лізингу в межах світового господарства: 1) у країнах з розвинутою ринковою економікою; 2) у країнах, що розвиваються; 3) у країнах з низьким рівнем доходів та перехідною економікою.

6. Умови і фактори формування та механізм забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній у межах трьох моделей суттєво відрізняються. У країнах першої та другої моделей макроекономічне середовище й інвестиційний клімат сприятливі, лізингову діяльність регулює загальне господарське чи спеціальне законодавство. На початковому етапі функціонування лізингу надавали, а в багатьох країнах продовжують надавати пільги з оподаткування й амортизації. Загалом лізингова діяльність характеризується низьким рівнем ризиків. Менеджмент лізингових компаній для оцінювання конкуренції на ринку фінансових послуг застосовує спеціальну систему рейтингів, що дає змогу з'ясувати роль і місце на ньому лізингових компаній.

7. Становище, що склалося у сфері кредитування капіталовкладень в Україні, зумовлює необхідність розширення масштабів застосування лізингу, а отже, поліпшення діяльності лізингових компаній як лізингодавців та суб'єктів ринку фінансових послуг. Це пов'язано з поліпшенням умов і факторів формування й удосконаленням механізму забезпечення їхньої фінансової стійкості.

8. Дослідження концепцій щодо механізму забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній допомагає встановити, що в їх основі лежить принцип поліпшення умов та факторів формування й удосконалення важелів забезпечення фінансової стійкості. Зважаючи на це, актуальними є розробка і впровадження заходів, спрямованих на поліпшення податкового й амортизаційного законодавства, що стосується лізингу в Україні, на підвищення рівня капіталізації, формування страхових резервів, зростання ефективності та зниження ризиковості. З метою реалізації цих заходів запропоновано інструментарій для оцінювання фінансової стійкості лізингових компаній, що дає змогу здійснювати аналіз показників якості активів і пасивів, ліквідності та показників ефективності.

9. Дослідження концепцій щодо внутрішніх важелів забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній показує, що в їх основі лежить принцип інтегрованого управління балансом, яке дає змогу оптимізувати співвідношення між прибутковістю і ліквідністю. Найповноцініше принцип інтегрованого управління можна реалізувати за допомогою використання

економіко-математичної моделі оптимізації завдяки методу лінійного математичного програмування.

10. Забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній може бути досягнуто шляхом комплексного використання зовнішніх та внутрішніх механізмів, що передбачає запропонована методика управління фінансовою стійкістю лізингових компаній. Вона побудована так, що дає змогу високоякісно і своєчасно виконувати всі управлінські функції: прогнозування, планування, організації, мотивації, координації та контролю.

Розрахунки, здійснені з використанням цієї методики на прикладі українських лізингових компаній, свідчать, що для підвищення ефективності функціонування лізингу в нашій державі необхідно вирішити питання інтеграції незалежних лізингових компаній у структуру ринку фінансових послуг.

На основі дослідження розроблено практичні рекомендації, основний зміст яких полягає у тому, що:

- законодавство, яке регулює лізингову діяльність в Україні, потребує суттєвого поліпшення: на початковому етапі становлення лізингу необхідно надавати пільги з оподаткування й амортизації;

- на сучасному етапі трансформації вітчизняної економіки в ринкову лізинг як форму кредитування капіталовкладень можна використовувати лише у галузях, підприємства яких є прибутковими, а це означає, що застосування лізингу в сільському господарстві, яке протягом останнього часу було збитковим, можливе лише на пільгових умовах; не рекомендовано використовувати кредити банків для фінансування лізингових компаній, які не є їхніми структурами;

- інтеграція лізингових компаній у структуру ринку фінансових послуг буде мати позитивний вплив на його розвиток: розшириться коло інструментів цього ринку, зросте рівень конкуренції тощо;

- з метою забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній необхідно застосовувати методику, запропоновану в дисертаційному дослідженні; вона дає змогу розраховувати основні показники статей балансу і співвідношення між прибутковістю та ліквідністю;

- з метою підвищення репрезентативності наукових досліджень щодо лізингової діяльності в нашій державі потрібно вдосконалювати інформаційну забезпеченість, що стосується лізингу в Україні.

Перелік опублікованих праць за темою дисертаційного дослідження

У наукових фахових виданнях:

1. Федірко М. М. Економічні передумови впровадження в Україні лізингу технологій і послуг // Вісник Тернопільського державного технічного університету. – 1999. – Т. 4. – № 2. – С. 141–145 (0,5 д. а.).
2. Федірко М. М. Іноземні інвестиції як джерело фінансування лізингової діяльності в Україні // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – 1999. – Вип. 10. – С. 192–194 (0,4 д. а.).
3. Федірко М. М. Світовий досвід лізингу: уроки для України // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – 1999. – Вип. 6. – С. 241–246 (0,6 д. а.).
4. Шумелда Я. П., Білик І. В., Федірко М. М. Страхування лізингових операцій // Фінанси України. – 2000. – Травень № 5(53). – С. 129–133 (0,4 д. а., особисто автору належить 0,3 д. а.) (обгрунтовано умови та критерії страхування лізингових операцій з урахуванням міжнародної практики лізингової діяльності).
5. Федірко М. М. Аналіз та оцінка фінансової стійкості лізингової компанії // Наукові записки. Серія: Економіка. Тернопільський державний педагогічний університет ім. В. Гнатюка. – 2001. – № 9. – С. 87–90 (0,4 д. а.).
6. Федірко М. М. Вибір інструментів аналізу та оцінки фінансової стійкості лізингової компанії // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – 2001. – Вип. 17. – С. 106–112 (0,6 д. а.).

В інших виданнях:

1. Федірко М. М. Економічні передумови впровадження лізингу / Тези доповідей Третьої науково-технічної конференції ТДТУ (24–26 листопада 1998 р.) „Прогресивні матеріали, технології та обладнання в машино- і приладобудуванні”. – Тернопіль, 1998 (0,05 д. а.).
2. Федірко М. М. Іноземні інвестиції як джерело фінансування лізингу в Україні / Тези доповідей Четвертої міжнародної наукової конференції „Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз: інвестиційні аспекти”. Ялта – Форос (Україна), 13–15 вересня 1999 р. – (0,06 д. а.).
3. Федірко М. М. Проблеми впровадження лізингу в Україні: міжнародний та український досвід / Матеріали науково-практичної конференції „Фінансова система України.” Тернопільська академія народного господарства, 31 травня 2001 р. – Фінанси України. – 2001. – № 12 (0,05 д. а.).
4. Федірко М. М. Фінансова стійкість як необхідна умова успішного функціонування лізингової компанії / Матеріали ІХ Всеукраїнської науково-практичної конференції (13 березня 2002 р.) ”Менеджмент та маркетинг: досягнення і перспективи” НТУУ ”Київський політехнічний інститут”. – Київ, 2002 р. (0,05 д. а.).

АНОТАЦІЯ

Федірко М. М. Фінансова стійкість лізингових компаній. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.04.01. – Фінанси, грошовий обіг і кредит – Тернопільська академія народного господарства, Тернопіль, 2003.

У дисертаційній роботі проведено комплексний аналіз теоретичних і практичних аспектів фінансової стійкості лізингових компаній як суб'єктів ринку фінансових послуг в умовах трансформації економіки України в ринкову. Здійснено дослідження теоретичних засад економічного змісту та суті лізингу, його функцій в економіці, умов і факторів формування фінансової стійкості лізингових компаній. Розглянуто і розкрито суть та доведено необхідність підвищення їх фінансової стійкості. Досліджено її вплив на розвиток та стабільність ринку фінансових послуг в Україні. Обґрунтовано і запропоновано інструментарій для оцінювання та методичні підходи до забезпечення фінансової стійкості лізингових компаній. Розроблено стратегію забезпечення фінансової стійкості, в основу якої покладено співвідношення між прибутком та ліквідністю, побудовано економіко-математичну модель оптимізації такого співвідношення. Запропоновано методику управління фінансовою стійкістю лізингових компаній, що має практичне спрямування.

Основні результати дисертаційного дослідження впроваджені на практиці й у навчальному процесі.

Ключові слова: лізинг, кредитування капіталовкладень, лізингова компанія, ринок фінансових послуг, фінансова стійкість, умови та фактори фінансової стійкості, економічна ефективність, прибутковість і ліквідність.

АННОТАЦІЯ

Федирко М. Н. Финансовая устойчивость лизинговых компаний. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.04.01. – Финансы, денежное обращение и кредит. – Тернопольская академия народного хозяйства, Тернополь, 2003.

В диссертационной работе проведено комплексное исследование теоретических и практических аспектов финансовой устойчивости лизинговых компаний как субъектов рынка финансовых услуг в условиях трансформации экономики Украины в рыночную.

На основе анализа и обобщения положений экономического содержания и сущности лизинга, характерных для зарубежной и отечественной экономической теории, юридической и предпринимательской практики, уточнены определение понятия лизинга и другие ключевые дефиниции понятийного аппарата, используемые для характеристики финансовой устойчивости лизинговых компаний.

Определены место и функции лизинговых компаний на рынке финансовых услуг, условия и факторы формирования их финансовой устойчивости. Показано, что вопросам их финансовой устойчивости не уделяется должное внимание, вследствие чего отсутствует информационное обеспечение таких исследований, предусматривающее несколько направлений: методологическое – наличие методик оценки финансового состояния; статистическое – наличие отчетной информации относительно деятельности; системное – наличие ориентиров прогресса, идентификации этапов функционирования и эволюции.

Приведены аргументы, что оценку и обеспечение финансовой устойчивости лизинговых компаний необходимо проводить по методике, близкой по сути к методике, применяемой для

других финансовых коммерческих учреждений и построенной на основе системного моделирования, предусматривающего определение механизмов ее обеспечения. Предложена классификация этих механизмов, и проанализированы способы их применения.

Исследованы основные показатели функционирования лизинга в ряде других стран, а также проанализирован опыт Международной финансовой корпорации по внедрению лизинга в развивающихся странах и странах с переходной экономикой, что позволило создать модели функционирования и определить тенденции развития на современном этапе. В рамках этих моделей установлены условия и факторы формирования и механизмы обеспечения финансовой устойчивости. Отмечено, что вопросам обеспечения финансовой устойчивости лизинговых компаний, наряду с другими финансовыми коммерческими учреждениями, в экономически развитых и развивающихся странах уделяется должное внимание.

С целью определения места и роли в международной модели прослежены этапы становления и проанализированы количественные и качественные показатели функционирования лизинга в Украине. Установлено, что они не соответствуют показателям, достигнутым в развитых и развивающихся странах.

Исследованы условия и факторы формирования, раскрыты механизмы обеспечения финансовой устойчивости украинских лизинговых компаний. Отмечено, что макроэкономические и правовые условия не содействуют успешному развитию лизинга, что объясняется системным кризисом экономики, несовершенством хозяйственного законодательства в целом и лизингового в частности. Проведение лизинговых операций в Украине сопровождается высоким уровнем рисков, источники и факторы которых имеют широкий диапазон. Вышеизложенное позволяет сделать вывод, что финансовая устойчивость отечественных лизинговых компаний находится на низком уровне, что подтверждают результаты их деятельности на рынке финансовых услуг.

С целью разработки практических рекомендаций, направленных на обеспечение надлежащего уровня финансовой устойчивости повышения конкурентоспособности лизинговых компаний, обоснованы и предложены инструментарий для оценки, методические подходы и механизмы обеспечения финансовой устойчивости. Первоочередное внимание в работе уделено внутренним механизмам обеспечения финансовой устойчивости.

Обосновано, что критерием финансовой устойчивости является соотношение между прибылью и ликвидностью, разработано экономико-математическую модель оптимизации такого соотношения при условии максимизации прибыли и достижения необходимого уровня ликвидности.

Предложено методике обеспечения финансовой устойчивости лизинговых компаний, имеющую практическую направленность, и показано ее применение на примере конкретной лизинговой компании.

Основные результаты диссертационного исследования внедрены на практике и в учебном процессе.

Ключевые слова: лизинг, кредитование капиталовложений, лизинговая компания, рынок финансовых услуг, финансовая устойчивость, условия и факторы финансовой устойчивости, экономическая эффективность, прибыльность и ликвидность.

ANNOTATION

Fedirko M. M. Financial stability of leasing companies. – Manuscript.

The thesis submitted for the scientific degree of the Candidate of Sciences (Economics) in speciality 08.04.01. – Finances, monetary circulation and credit – Ternopil Academy of National Economy, Ternopil, 2003.

Complex analyses of theoretical and practical aspects of the leasing companies financial stability as the subjects of the financial services market during the transformation of Ukrainian economy into the market one, is carried out. Investigation of the theoretical fundamentals of economic content and the sense of leasing, its functions in the economy, conditions and factors of leasing companies financial stability formation, is done. The essence is found as well as the necessity of raising their financial stability is proved. Its influence on the development and stability of the financial service market in Ukraine, is investigated. The ways for estimation and methods of approach for providing the leasing companies financial stability, are reasoned and proposed. The strategy for providing financial stability, basing on the correlation between income and liquidity, is substantiated.

The economic-mathematic model of optimization of this correlation, is built. The method of control of the leasing companies financial stability, which is of practical importance, is developed. The main results of the thesis are applied into practice as well as into the educational process.

Key words: leasing, capital investment credit, leasing company, financial services market, financial stability, financial stability conditions and factors, economic efficiency, income and liquidity.