

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ТЕРНОПІЛЬСЬКА АКАДЕМІЯ НАРОДНОГО ГОСПОДАРСТВА

На правах рукопису

Годованець Олександр Віталійович

УДК 657.22.0:330.322.0

ОБЛІК ТА АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО ЛІЗИНГУ ЯК ФОРМИ
ІНВЕСТУВАННЯ

Спеціальність: 08.06.04 – Бухгалтерський облік, аналіз та аудит

Дисертація
на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Науковий керівник:
доктор економічних наук, професор,
заслужений діяч науки і техніки України
Шкарабан Степан Іванович

ТЕРНОПІЛЬ – 2005

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ.....	3
ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ I. ОСНОВИ ЛІЗИНГУ ТА ЙОГО МІСЦЕ У ВІДТВОРЕННІ ОСНОВНИХ ЗАСОБІВ.....	10
1.1. Сутність лізингових операцій та їх економічний зміст.....	10
1.2. Види лізингу і практика його використання в Україні.....	27
1.3. Правові основи регулювання лізингових операцій та їх обліку в Україні.....	39
Висновки до розділу I.....	53
РОЗДІЛ II. ОБЛІК ФІНАНСОВОГО ЛІЗИНГУ: ОРГАНІЗАЦІЯ, МЕТОДИКА ТА ОБЛІКОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ.....	55
2.1. Організація обліку лізингових операцій.....	55
2.2. Методика обліку фінансового лізингу та напрями її вдосконалення.....	67
2.3. Розкриття інформації про лізингові операції.....	83
2.4. Податковий облік операцій, пов'язаних з фінансовим лізингом.....	94
Висновки до розділу II.....	106
РОЗДІЛ III. ВДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДИКИ АНАЛІЗУ ЕФЕКТИВНОСТІ ПРОВЕДЕННЯ ЛІЗИНГОВИХ ОПЕРАЦІЙ.....	108
3.1. Критерії оцінки ефективності лізингових операцій.....	108
3.2. Оцінка методик аналізу ефективності лізингових операцій та їх вдосконалення.....	120
3.3. Порівняльний аналіз ефективності лізингових та кредитних операцій.....	137
3.4. Оцінка фактора ризику при здійсненні лізингових операцій.....	150
Висновки до розділу III.....	162
ВИСНОВКИ.....	164
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	168
ДОДАТКИ.....	190

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ

ВРУ – Верховна Рада України

КМУ – Кабінет Міністрів України

МСБО – міжнародний стандарт бухгалтерського обліку

НБУ – Національний банк України

П(С)БО – положення (стандарт) бухгалтерського обліку

IASC – Комітет з міжнародних стандартів бухгалтерського обліку

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Становлення економіки ринкового типу в Україні визначає нові напрямки у розбудові системи бухгалтерського обліку та аналізу інвестицій. Це стосується формування та використання в обліку та аналізі сучасного методичного інструментарію, який відповідає потребам управління. Проте, реальність ставить все складніші завдання, розв'язання яких вимагає великого обсягу інформації системного характеру, переважна частина якої формується завдяки процедурі бухгалтерського обліку та аналізу.

Результативність управлінських рішень щодо оновлення, реконструкції і модернізації техніко-технологічної бази спонукає українські підприємства до активного пошуку оптимальних форм інвестування. Тому особливого значення в оновленні застарілої технічної бази виробництва набуває фінансовий лізинг.

Запровадження у вітчизняну практику здійснення лізингових операцій міжнародновизнаних принципів, методик обліку та аналізу ефективності передбачає необхідність врахування специфіки вітчизняного підприємництва. У цьому зв'язку важливо науково обґрунтувати всі можливі напрями розширення сфери лізингового бізнесу та вдосконалення його механізмів.

Дослідженню організації облікового процесу та аналізу діяльності на основі лізингу присвячено праці багатьох провідних вчених, зокрема В. Батіщева, Ф. Бутинця, В. Верби, Н. Внукової, С. Голова, З. Задорожного, Л. Кіндрацької, Я. Крупки, О. Лубяницького, В. Міщенко, В. Ольховікова, А. Пересади, М. Пушкаря, П. Савчука, Я. Усенка. Належне місце в дослідженні цих проблем займають також роботи відомих західних вчених: Х. Андерсона, Г. Бірмана, В. Беренса, М. Ван Бреда, Дж. К. Ван Хорна, А. Гроппеллі, Д. Колдуелла, В. Мак Грегора, Д. Міддлтона, Б. Нідлза, Е. Нікбахта, Дж. А. Томаса, П. Хавранека, Е. Хелферта, Е. Хендріксена, а також російських економістів – А. Богомолова,

В. Бочарова, В. Газмана, В. Горемикіна, В. Жукова, Н. Карпа, В. Коссова, М. Лещенко, І. Лукасевича, М. Прилуцького, С. Сусєкова.

У наукових працях вчених розглядаються питання загальної методології обліку лізингових операцій, проте недостатньо досліджуються правила ведення бухгалтерського та податкового обліку фінансового лізингу в одержувача активів. Описані методики аналізу ефективності використання інвестицій стосуються тільки реальних інвестицій. Особливості обліку та аналізу такого інструмента фінансування як лізинг залишаються поза увагою.

Недостатність теоретичних і практичних досліджень зазначених питань, зокрема, відсутність ґрунтовно опрацьованої методики аналізу діяльності лізингоодержувачів визначає актуальність дисертаційного дослідження, а також вибір його мети і визначення задач на етапі економічних реформ в Україні.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт Тернопільської академії народного господарства і належить до держбюджетної теми “Організація оперативного економічного аналізу діяльності підприємств і об'єднань в умовах ринкової економіки” (державний реєстраційний номер 0101U002352). Особисто автором розроблено питання вдосконалення оперативного економічного аналізу інвестиційної діяльності.

Мета і задачі дослідження. Мета дисертаційної роботи – обґрунтувати цілісну систему науково-методичних положень і практичних рекомендацій з організації обліку та аналізу ефективності фінансового лізингу як форми інвестування на рівні підприємств лізингоодержувачів, шляхом теоретичного осмислення та практичного вирішення проблеми.

Реалізація поставленої мети обумовила такі задачі дослідження:

- дослідити економічну природу лізингу як альтернативного способу отримання засобів виробництва в процесі здійснення капітальних інвестицій для визначення оптимальної системи лізингових відносин та його ролі в економіці країни;

- проаналізувати норми законодавчого регламентування лізингових операцій та їх обліку з точки зору ефективності дії для виконання практичних задач;
- дати оцінку діючої системи організації бухгалтерського обліку фінансового лізингу на підприємстві та розробити рекомендації щодо її вдосконалення з метою повного задоволення потреб основних користувачів інформацією;
- узагальнити методичні засади податкового обліку операцій, пов'язаних із фінансовим лізингом, для його наближення до принципів бухгалтерського обліку;
- визначити основні критерії оцінки ефективності фінансового лізингу та запропонувати напрями удосконалення чинної методики аналізу ефективності інвестицій і способів розрахунку основних її показників в контексті здійснення лізингових операцій;
- обґрунтувати економічні критерії порівняльної ефективності фінансового лізингу та банківського кредиту, вибір інструментарію оцінки фактора ризику з метою уникнення впливу негативних факторів на кінцевий підсумок діяльності.

Об'єктом дослідження є фінансовий лізинг як форма інвестування.

Предметом дослідження є організація та методика обліку та аналізу фінансового лізингу на підприємствах сфери матеріального виробництва.

Методи дослідження. В процесі дослідження у роботі використовувалися методи теоретичного узагальнення, діалектичного і системного підходу (при визначенні системи лізингових відносин); метод системного аналізу, синтезу та моделювання (при розробці моделей обліку фінансового лізингу лізингоодержувачем); методи причинно-наслідкового зв'язку і порівняння (при встановленні відмінностей в обліку фінансового лізингу в Україні та за кордоном, критичному аналізі змісту вітчизняних положень (стандартів) бухгалтерського обліку); застосовано систему показників та оціночний метод (при аналізі ефективності фінансового лізингу як форми інвестування).

Теоретичну та інформаційну базу роботи складають: законодавчі акти України та нормативні документи з питань бухгалтерського обліку та оподаткування; чисельні роботи вітчизняних та зарубіжних учених щодо проблем обліку та аналізу; статистичні дані, що стосуються лізингових операцій; звітна

інформація досліджуваних підприємств, відомості їх первинного, аналітичного та синтетичного обліку.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в удосконаленні теоретичних і методичних засад обліку та аналізу ефективності використання фінансового лізингу на підприємствах. У процесі дослідження автором одержані такі найбільш суттєві наукові результати, які характеризують новизну роботи.

Вперше:

- виокремлено можливі варіанти обліку фінансового лізингу з метою оптимізації облікового процесу та виявлено фактори впливу на побудову обліку лізингових операцій, до яких віднесено: форму одержання активів; систему критеріїв визнання лізингу фінансовим; систему оцінки об'єкта лізингу; систему формування фінансових ресурсів.

Набули подальшого розвитку:

- визначення економічної сутності лізингу у період трансформаційних перетворень, зокрема, поглиблено розуміння фінансового лізингу, як дефініції, під якою слід розуміти діяльність підприємства, спрямовану на розширення виробничого потенціалу або оновлення основних засобів;

- критерії визнання лізингу фінансовим для потреб бухгалтерського та податкового обліку. В контексті цього запропоновано додатковий критерій – відповідність технічних характеристик активу вимогам виробництва продукції;

- методичні засади обліку лізингових операцій в частині уточнення головних ознак витрат, які підлягають капіталізації за фінансовим лізингом, що забезпечує виконання практичних задач, зокрема, чітке виокремлення компонент лізингового платежу та структуризації подальших витрат, пов'язаних з використанням лізингового майна, на операційні та капітальні;

- методичний інструментарій аналізу ефективності інвестицій в частині визначення основних етапів проведення аналізу операцій фінансового лізингу на підприємствах, у зв'язку з чим запропоновано методи оцінки інвестицій, що характеризують ефективність лізингу;

- методика порівняльного аналізу джерел фінансування основних засобів, в якій уточнено процедури загальної оцінки інвестиційних обмежень кожного джерела, розрахунок ефективності інвестиційних ресурсів та вибір оптимального способу фінансування;

- аналітичні методи кількісного аналізу фактора ризику. Їх поширено на розрахунок оптимального значення рентабельності при розширенні виробничих потужностей з метою уникнення можливих фінансових втрат.

Удосконалено:

- структуру реєстрів бухгалтерського обліку шляхом: розширення пооб'єктного обліку капітальних інвестицій в розрізі субрахунків; введення окремої відомості аналітичного обліку зобов'язань за фінансовим лізингом, яку деталізовано за напрямками розрахунків; доповнення приміток до річної фінансової звітності окремим розділом “Фінансова оренда”, що розширить інформаційне поле за окремими класифікаційними ознаками, видами витрат та зобов'язань.

Практичне значення одержаних результатів полягає у сформульованих та обґрунтованих наукових положеннях та виробничій спрямованості розробок, які придатні для використання у діяльності суб'єктів господарювання, що уможливорює підвищення ефективності облікових робіт і методики аналізу операцій фінансового лізингу.

Окремі положення та висновки дисертації, а також практичні результати роботи застосовуються у діяльності підприємств-лізингоодержувачів: у ВАТ “Плодорозсадник” Скала-Подільський”, ТОВ МТС “Тернопільагромаш” та СП “ДІАНА Інтернаціональ” ЛТД при організації облікових процесів за лізинговими операціями та аналізу ефективності використання фінансового лізингу (довідки № 143/2 від 17.11.2004 р., № 25 від 29.10.2004 р. і № 113 від 10.11.2004 р.).

Матеріали дисертаційного дослідження використовуються в навчальному процесі Тернопільської академії народного господарства при викладанні дисциплін “Спецпрактикум з обліку і аудиту”, “Фінансовий облік І”, “Фінансовий облік ІІ” та “Облік комерційної діяльності” (довідка № 126-06/30 від 05.11.2004 р.), а

також “Економічний аналіз”, “Проектний аналіз”, “Фінансовий аналіз” та “Стратегічний аналіз” (довідка № 126-06/39 від 19.11.2004 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є одноосібно виконаною науковою працею. Наукові положення роботи, висновки та пропозиції, що виносяться дисертантом на захист, одержані самостійно.

Апробація результатів дисертації. Основні науково-практичні результати дисертаційного дослідження доповідались і обговорювались на: Міжнародній науково-практичній конференції “Економічний аналіз в Україні на початку XXI століття” 23-24 жовтня 2001 р. у м. Тернополі, Всеукраїнській науково-практичній конференції “Бухгалтерський облік та фінансова звітність як інструмент контролю” 27 лютого 2003 р. у м. Дніпропетровську, Всеукраїнській науково-практичній конференції “Розвиток ринкової економіки на Поділлі: здобутки, проблеми, перспективи” 23 жовтня 2003 р. у м. Хмельницькому, Міжнародній науково-теоретичній конференції “Соціально-економічні, політичні та культурні оцінки і прогнози на рубежі двох тисячоліть” 12 березня 2004 р. у м. Тернополі, Міжнародній науково-практичній конференції “Облік, аудит і аналіз: економічна база, стратегія, концепції” 28-29 травня 2004 р. у м. Тернополі.

Наукові публікації. За результатами дослідження опубліковано 11 наукових праць загальним обсягом 3,38 д.а., з них 8 – у наукових фахових виданнях обсягом 2,81 д.а.

Структура дисертаційної роботи. Відповідно до мети, завдань та логіки дослідження визначено структуру роботи, яка складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Основний зміст дисертації становить 189 сторінок комп’ютерного тексту. У дисертації наведено: 12 таблиць на 5 сторінках, 5 рисунків на 3 сторінках, 21 додаток на 119 сторінках. Список використаних джерел налічує 252 найменування і розміщений на 22 сторінках.

РОЗДІЛ І

ОСНОВИ ЛІЗИНГУ ТА ЙОГО МІСЦЕ У ВІДТВОРЕННІ ОСНОВНИХ ЗАСОБІВ

1.1. Сутність лізингових операцій та їх економічний зміст

Перетворення у сферах виробництва та обігу під впливом науково-технічного прогресу, глибокі зміни економічних умов господарювання, проблематичність відкриття традиційної фінансово-кредитної лінії для стимулювання інвестиційної діяльності і здійснення значних вкладів фінансових коштів у технічне оновлення та інтенсифікацію виробництва зумовлюють необхідність пошуку та впровадження альтернативних методів оновлення техніко-технологічної бази суб'єктів різних форм власності. Одним із таких методів є лізингові операції. У зв'язку з цим останнім часом багатьох фахівців українських ділових і фінансових структур, органів державного управління, керівників підприємств, підприємців, менеджерів, науковців цікавлять питання розвитку та ведення лізингових операцій в процесі кредитування українських підприємств і сприяння їм у цьому.

У науковій літературі не має однозначної думки щодо терміна лізинг. На думку сучасних західних науковців, юристів та економістів слово “лізинг” є не перекладом, а звуковою калькою англійського терміна – оренда.

Англійське слово “leasing” (яке походить від дієслова lease – брати та надавати майно у тимчасове користування) у його сучасному значенні виникло на початку 60-тих років XX століття, його сутність полягає в ідентифікації орендних відносин взагалі. Окремі західні науковці стверджують, що ідея лізингу належить Аристотелю та висунута ним 350 років до нашої ери у трактаті “Багатство полягає у користуванні, а не у праві власності” [58, с.34].

Тому, насамперед необхідно з'ясувати, сутність лізингу, його принципи та організаційні форми. Тільки повне пізнання економічного механізму та переваг,

закладених в системі лізингових відносин, дозволить широко використовувати його в практичній підприємницькій діяльності. Ще Декарт підкреслював, що точне визначення значень слів може позбавити людство від половини його помилок [201, с. 6].

Відсутність однозначної думки, щодо визначення лізингу призводить до того, що авторами багатьох науково-практичних робіт дана форма фінансування трактується по-різному. Одні розглядають лізинг як своєрідний спосіб кредитування підприємницької діяльності, інші повністю ототожнюють з довгостроковою орендою або з однією з її форм, побудовану на відносинах найму або підряду, треті рахують лізинг завуальованим способом купівлі-продажу та права користування чужим майном, а четверті інтерпретують лізинг як управління чужим майном.

Так, вчені В. Міщенко, О. Луб'яницький, Н. Слав'янська враховуючи фінансову сторону відносин, розглядають лізинг, як одну з форм кредитних надходжень машин і обладнання, як альтернативу традиційному банківському кредитові [112, с. 9].

В. Бочаров і М. Лещенко стверджують, що лізинг – це кредит, наданий лізингодавцем лізингоодержувачу в формі наданого у користування майна [17, с.182; 98, с.11]. Такий висновок вони роблять виходячи із фінансових відносин між постачальником і користувачем майна, які полягають у вкладанні коштів на зворотній основі в основний капітал підприємства, що відповідає кредитним відносинам.

Професор В. Горемикін розглядає лізинг як систему підприємницької діяльності, яка включає як мінімум три види організаційно-економічних відносин: орендні, інвестиційні і торгові, зміст кожного з яких окремо повністю не вичерпує сутності специфічних фінансово-майнових лізингових операцій [50, с.27].

Аналогічної думки притримуються вчені Н. Карп, Р. Махмутов, Є. Шабалін виділяючи сутність лізингу, як систему відносин з приводу придбання у власність майна з подальшим наданням його в тимчасове користування за визначену

плату [73, с.8]. Це зумовлено тим, що лізинг виступає також організаційною формою підприємницької діяльності, яка виражає відношення власності та інвестування, особливу систему господарювання, та взаємодію елементів виробних сил та відносин.

В Економічній енциклопедії лізинг трактується як “довготермінова оренда (від 6 місяців до кількох років) машин, обладнання, транспортних засобів, виробничих споруд тощо на умовах повернення, терміновості й платності і на підставі відповідного договору між орендодавцем та орендарем, що передбачає можливість їх наступного викупу орендарем”. Крім того, зазначено, що “лізинг виступає як новий спосіб фінансування й активізації збуту і розглядається як різновид довготермінового кредиту, наданого у натуральній формі, який погашається клієнтом в розстрочку, тобто лізинг поєднує орендування й кредит, розстрочку й прокат” [57, с.184]. Американські економісти розглядають лізинг лише як прокат майна на визначений термін його корисного використання, договірні відносини якого регулюються правовими нормами, які стосуються продажу, оренди та забезпечення угод [227, с.9].

Лізинг як принципово інший вид найму виділяють Б. Зима і Г. Зима, розглядаючи його як різновид професійного кредиту, що передбачає контракт на оренду рухомого і нерухомого обладнання, у якому обумовлюється можливість його продажу орендареві [62, с.85].

Ван Хорн оренду характеризує як процес економічного використання активу, за яким орендар сплачує власнику-орендодавцю, періодичні орендні виплати [24, с.577].

Отже, під терміном “лізинг” розуміють відносини оренди, що ґрунтуються на умовах поверненості, терміновості і платності з наданням орендарю права викупу об’єкта лізингу. Лізинг розглядають як вид фінансування, особливу форму кредиту, що надається лізингодавцем лізингоодержувачу у формі майна, яке передано в користування, або як форму інвестування в економіку, що є альтернативою банківській позиції. Лізинг можна віднести до прямих інвестицій, в процесі використання яких лізингоодержувач зобов’язаний відшкодувати лізингодавцю

інвестиційні витрати, здійсненні в матеріальній та грошовій формах і виплатити винагороду. Втім, у дисертації розглядається як різновид орендних відносин.

Практичне розуміння, сутності лізингу і визначення його місця в системі економічних відносин, характерне для норм цивільного, податкового, валютного та митного законодавств. Загальна тенденція у визначенні лізингу в Україні полягає в тому, що цивільно-правове визначення лізингу, як правило, не збігається з економічним поняттям лізингу. Таке неузгодження призводить до певних термінологічних розбіжностей у трактуванні поняття “лізинг” та “оренда” в бухгалтерському обліку і податковому законодавстві України.

Відповідно до Господарського кодексу України: “Лізинг – це господарська діяльність, спрямована на інвестування власних чи залучених фінансових коштів, яка полягає в наданні за договором лізингу однією стороною (лізингодавцем) у виняткове користування другій стороні (лізингоодержувачу) на визначений строк майна, що належить лізингодавцю або набувається ним у власність (господарське віддання) за дорученням і погодженням з лізингоодержувачем у відповідного постачальника (продавця майна), за умови сплати лізингоодержувачем періодичних лізингових платежів” [116, с.449].

Професор В. Коссак зазначає, що в юридичній практиці обґрунтовуються різноманітні точки зору щодо правової природи договору лізингу. Найбільш поширена – договір лізингу є різновидом майнового найму, але оскільки ним опосередковується підприємницька діяльність з передачі майна в користування, він близький до оренди. Тому до договору лізингу застосовуються загальні положення про оренду з урахуванням особливостей законодавства про лізинг [117, с.641].

Пояснення лізингу як окремого економічного явища для потреб бухгалтерського обліку відсутнє. Так, пунктом 4 Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 14 “Оренда”, яким визначаються методологічні засади формування у бухгалтерському обліку інформації про оренду необоротних активів та її розкриття у фінансовій звітності. Зокрема зазначається, що оренда – це угода, за якою орендар набуває права користування необоротним активом за плату протягом погодженого з орендодавцем періоду” [141, с.64].

З економічної точки зору лізинг визначається різновидом орендних відносин. Втім, у трактуванні на законодавчому рівні спостерігається різниця у поняттях лізинг та оренда. Хоча у законодавчих кодексах багатьох країн світу вони розглядаються разом. В Україні неузгодженість положень основних законодавчих актів щодо трактування лізингу очевидна, а також переліку об'єктів, що можуть бути надані у лізинг. Як видно в багатьох випадках лізинг ототожнюється з орендою (дод. А). Такий висновок випливає з того, що у лізинг можуть надаватися тільки індивідуально виділені необоротні активи підприємства.

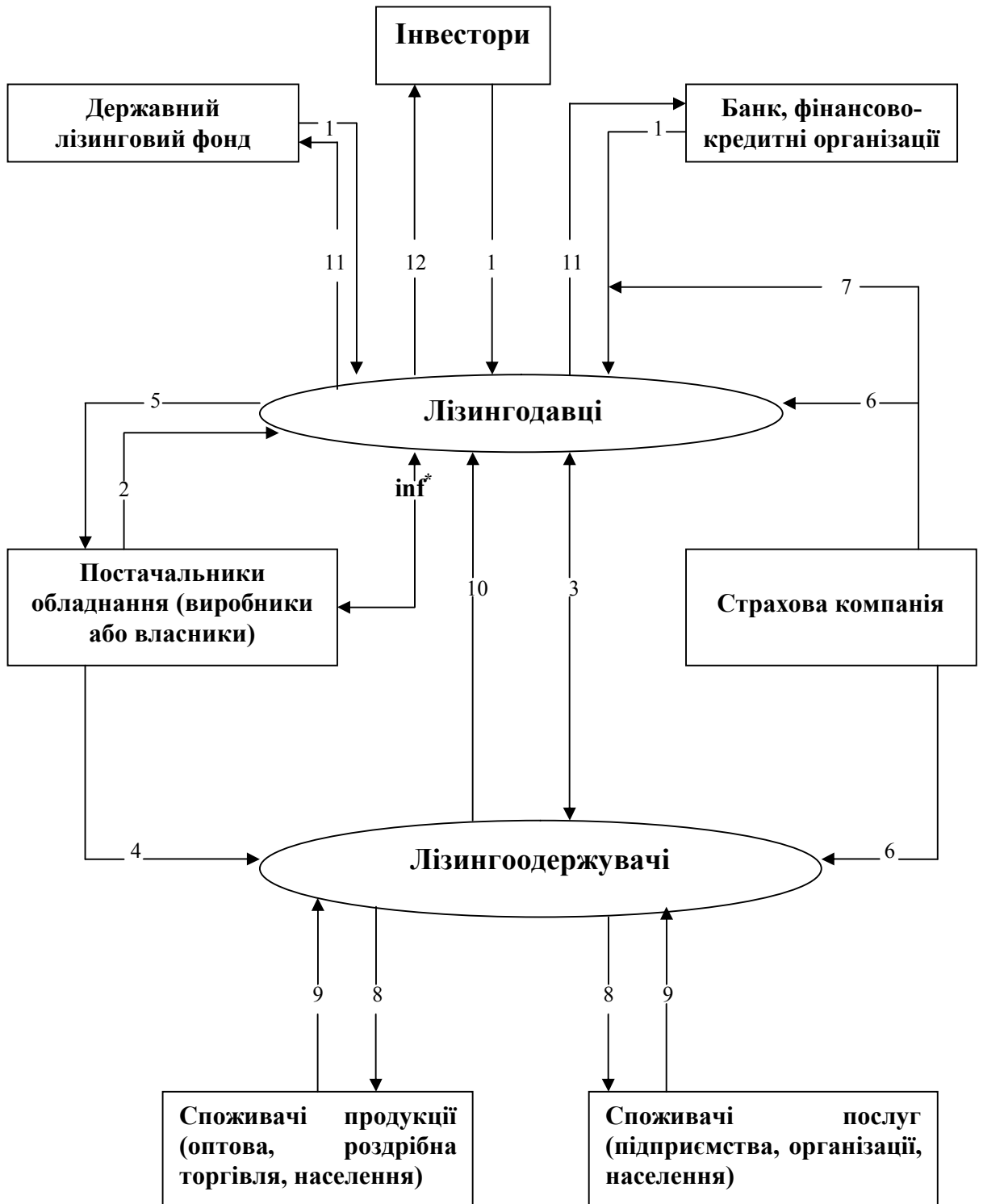
Загальна схема лізингу представлена у вигляді сукупності відносин, що складаються в процесі проведення таких операцій (рис. 1.1).

Відповідно до Господарського кодексу України та Закону України “Про фінансовий лізинг” головними суб'єктами лізингу є лізингодавець, лізингоодержувач і продавець лізингового майна [116, с.449; 180, с.10]. Не маючи достатніх фінансових ресурсів, лізингоодержувач обирає постачальника основних засобів та укладає договір лізингу з лізинговою компанією (3). Для того, щоб лізингова компанія закупила основні засоби, лізингоодержувач надає їй баланс, установчий договір, статут, документи, що гарантують сплату лізингових платежів, а також бізнес-план.

На основі інформації про наявність на складі необхідного обладнання, його можливого виробництва чи експорту, лізингодавець укладає договір з постачальником (2). За результатами укладеної раніше угоди поставляється обладнання лізингоодержувачу (4) та перераховуються грошові кошти лізингодавцем, отримані на умовах повернення від фінансово-кредитних, державних установ або інвесторів (1), постачальнику обладнання (5).

В подальшому лізингоодержувач, використовуючи обладнання, виробляє продукцію (послуги), яка ним реалізовується на ринку споживачам (8). Це забезпечує його фінансовими ресурсами (9), що спрямовуються на погашення основної суми заборгованості та винагороди лізингодавцю (10).

В процесі здійснення лізингової діяльності лізингодавець отримує лізингові платежі, частину їх перераховує, як погашення основної суми заборгованості кре-



* *inf* – обмін інформацією про наявність необхідного обладнання

Рис. 1.1 Загальна схема лізингових відносин

диторам з врахування їхньої винагороди у вигляді відсотків (11). Коли фінансові ресурси залучені лізингодавцем шляхом випуску акцій або облігацій, ним виплачуються дивіденди і відсотки (12).

Об'єктом (предметом) лізингу є будь-яке рухоме та нерухоме майно, що належить до основних засобів, разом з продукцією, виготовленою державними підприємствами [53, с.85], а також інша неспоживча річ, наділена індивідуальними ознаками та віднесена відповідно до законодавства України до основних засобів [180, с.10].

На законодавчому рівні встановлено обмеження, щодо майна, яке знаходиться в державній власності і надається у лізинг тільки за погодженням з органом, що здійснює управління цим майном у порядку, встановленому законодавством. До нього належать: 1) цілісні майнові комплекси державних підприємств та їх структурних підрозділів (філій, цехів, дільниць); 2) цілісні майнові комплекси комунальних підприємств та їх структурних підрозділів; 3) земельні ділянки та інші природні об'єкти [116, с.449].

Для лізингу характерний такий склад учасників: лізингодавець, лізингоодержувач, продавець лізингового майна, страхові товариства, інвестори, фінансово-кредитні установи та Державний лізинговий фонд. Наявність такої кількості учасників лізингу викликана параметрами угоди, основні характеристики якої затверджені на законодавчому рівні, а також практичними аспектами діяльності лізингових компаній, що полягають у залученні грошових коштів для здійснення лізингу.

Таким чином, лізингова операція заснована на двох основних відносинах: купівлі-продажу (договір купівлі-продажу) з тимчасовим використанням обладнання (договір лізингу). Особливість такої операції полягає у тому, що об'єкт лізингу одночасно виступає, як власність лізингодавця і як функція капіталу лізингоодержувача. Наявність цих факторів свідчить, проте, що лізинг виступає способом реалізації відносин власності.

Основним видом лізингу є фінансовий лізинг, економічна сутність якого полягає у фінансуванні лізингодавцем господарської діяльності орендаря. За

такого виду фінансування один суб'єкт (лізингодавець) повинен придбати для іншого суб'єкта (лізингоодержувача) необхідне для виробничої діяльності майно. Надаючи майно в користування для експлуатації лізингоодержувачу, перший зберігає право власності на нього та отримує лізингові платежі [57, с.184].

З точки зору лізингодавця – це інвестиції. Для лізингоодержувача – фінансовий лізинг є альтернативою придбання майна з використанням позикових коштів. Окремі автори під фінансовим лізингом розуміють таку оренду, за якої підприємство офіційно зобов'язано вносити завчасно обумовлені платежі протягом визначеного періоду [11, с. 279].

В. Бочаров і В. Горемикін розглядають фінансовий лізинг як форму довгострокового кредиту у вигляді функціонуючого капіталу [17, с.182; 50, с.59]. Фінансовий лізинг в діловому обігу має найбільш широку, складну потрібну основу і містить в собі одночасно істотні властивості кредитної угоди, інвестиційної та орендної діяльності, що поєднуються та взаємопроникають одна в одну, утворюючи нову організаційно-правову форму бізнесу. При такому виді лізингу реалізується комплекс майнових відносин, пов'язаних з придбанням засобів виробництва та подальшим наданням їх у лізинг.

Беручи до уваги економічну сутність, лізинг є вкладенням коштів на основі їх трансформації в основний капітал. Розглядаючи фінансовий лізинг як передавання майна в тимчасове користування на умовах повернення, платності та строковості, його слід характеризувати як товарний кредит в основні засоби.

Неправильно розглядати лізинг тільки з точки зору кредитних відносин, оскільки при кредитуванні угода обумовлена актом купівлі-продажу, а при фінансовому лізингу такий взаємозв'язок відсутній.

Не викликає сумніву і те, що продавець лізингового майна, з яким лізингоодержувач безпосередньо не пов'язаний договірними відносинами, бере участь в операції придбання майна. Разом з тим, перехід права власності на предмет лізингу до лізингоодержувача в кінці терміну оренди є можливим, але необов'язковим атрибутом лізингової операції, а значить, фінансовий лізинг не можна назвати відносинами з купівлі-продажу, оформленими на виплату платежу. Для того, щоб

фінансовий лізинг був економічно вигідним для сторін, початковий термін лізингу повинен становити, на думку, закордонних спеціалістів 50-70 % від терміну ефективної служби обладнання [51, с. 47].

Фінансовий лізинг має суперечливу двоїсту природу. Цей дуалізм виявляється в тому, що, з одного боку, основою будь-якої лізингової угоди є економічна, тобто кредитна, за своєю суттю операція. Лізингодавець вкладає свої ресурси в основні засоби і, будучи їх власником, надає лізингоодержувачеві фінансову послугу. Надаючи в користування на визначений період елементи основного капіталу, власник у встановлений час отримує їх назад, що відповідає принципам терміновості та зворотності. За свою послугу він отримує винагороду у вигляді комісійних, тим самим забезпечуючи реалізацію принципу платності.

Беручи до уваги економічний бік відносин, за своїм змістом лізинг приймає одну із форм кредитування для придбання майна, альтернативну традиційній банківській позиції. Якщо розглядати лізинг як передавання майна в тимчасове користування на принципах платності, зворотності та терміновості, то це можна класифікувати як інвестиційний кредит в основні виробничі засоби.

З іншого боку, оскільки лізингодавець і лізингоодержувач оперують з капіталом не у грошовій формі, то за формою організації позикової вартості лізинг нагадує торговельний кредит, але між ними є принципові відмінності. Це стосується, перш за все, відносин власності при торговельному кредиті та лізингові: при торговельному кредиті з передачею у тимчасове користування товару одночасно передається і право власності на об'єкт угоди, а при лізингові право користування майном переходить до лізингоодержувача з моменту укладання лізингової угоди. Торговельний кредит є короткостроковим, а класичний лізинг передбачає довгострокову оренду, хоча середньострокові та короткострокові угоди також можливі.

Таким чином, лізинг доповнює відносини фінансових інститутів з діловими колами щодо фінансування технічного переозброєння, реконструкції та розвитку виробництва.

Лізинг виконує важливі народногосподарські функції. Перша функція – виробнича. Полягає в тому, що лізинг є прогресивною формою технічного забезпечення виробництва, відкриває користувачам доступ до передової техніки в умовах її швидкого морального старіння. Він найбільш ефективний щодо дорогого обладнання із значним ризиком морального старіння [5, с. 85].

Світовий досвід показує, що бурхливий розвиток лізингу ініціюється прискоренням темпів науково-технічного прогресу. Лізинг дозволяє усунути суперечності між необхідністю використання найсучаснішої техніки та швидким її моральним старінням в умовах загострення конкуренції [28, с. 24]. Таким чином, виробнича функція лізингу полягає у вирішенні лізингодавцем своїх виробничих завдань за допомогою тимчасового використання, а не придбання обладнання у власність.

Друга функція лізингу – фінансова, оскільки лізинг є формою вкладення коштів в основні виробничі фонди. З розвитком технічного прогресу потреба народного господарства в інвестиціях не може повністю задовольнитися тільки традиційними каналами фінансування, якими є бюджетні та власні кошти підприємств та організацій, довгострокові банківські позики та інші джерела. При цьому не тільки зміщуються пріоритети у джерелах фінансування в бік збільшення питомої ваги власних коштів підприємств та організацій, але й виникають потреби в принципово нових каналах фінансування. У цих умовах лізинг стає додатковим варіантом задоволення традиційних потреб підприємств.

Наступна функція лізингу – збутова. Якщо значення фінансової та виробничої функції лізингу для вітчизняної економіки не викликає сумніву, то його збутова функція реалізується не повністю. Обмеження ролі лізингу як додаткового каналу збуту виробленої продукції зумовлено падінням рівня виробництва та відсутністю конкурентоспроможного ринку вітчизняної продукції. Збутова функція лізингу має значення тоді, коли лізинговий механізм використовується з метою розширення кола споживачів завдяки підприємствам, що не мають фінансових можливостей придбати обладнання у власність або у зв'язку з особливостями виробничого циклу немає потреби у постійному ним володінні.

Розвиткові лізингу, як свідчать результати аналізу Стенфордського дослідницького інституту, сприяють окремі загальні тенденції економічного розвитку всіх країн, зокрема:

- загострення конкуренції, що вимагає оптимізації фірмових інвестицій;
- скорочення обсягу ліквідних засобів на підприємствах через труднощі, що постійно виникають з обігом грошових коштів;
- зменшення отриманого прибутку компаніями, що обмежує можливості спрямування коштів у розширення виробництва;
- сприяння розвитку лізингу з боку урядових органів і фінансового ринку в інтересах стимулювання економічного зростання та збільшення інвестицій [185, с.29].

Наявність характерних організаційно-правових форм виробництва, найм усіх або частини речових елементів підприємницької діяльності, купівля-продаж майна та умови інвестиційного кредитування дозволяють розглядати лізинг як складну систему господарювання з власним змістом і різними формами прояву.

Запропонована схематична модель лізингових відносин (рис. 1.2) показує взаємозв'язок між суб'єктами лізингу через сукупність фінансово-комерційних, правових та організаційно-технічних відносин. Модель базується на відносинах власності, внаслідок чого вирішується питання власності об'єкта, який належить всім спільно діючим учасникам і одночасно кожному окремо. У цій моделі розподілено відносини, які прямо впливають на діяльність суб'єктів лізингу.

Характерним для даної моделі є те, що спільні відносини учасників лізингу надають змогу кожному окремо отримувати певні вигоди. Вони стосуються отримання прибутку від вкладання капіталу на умовах його використання та повернення. Базуючись на трьох основних організаційно-економічних відносинах (орендних, інвестиційних та торговельних), лізинг слід розглядати як спосіб трансформації власності, який через механізм економічних відносин визначає взаємозв'язок елементів виробничих сил і виробничих відносин.

Для глибокого розуміння економічного змісту лізингу необхідно взяти до уваги його історичний розвиток, акцентуючи увагу на сучасному етапі. Порів-

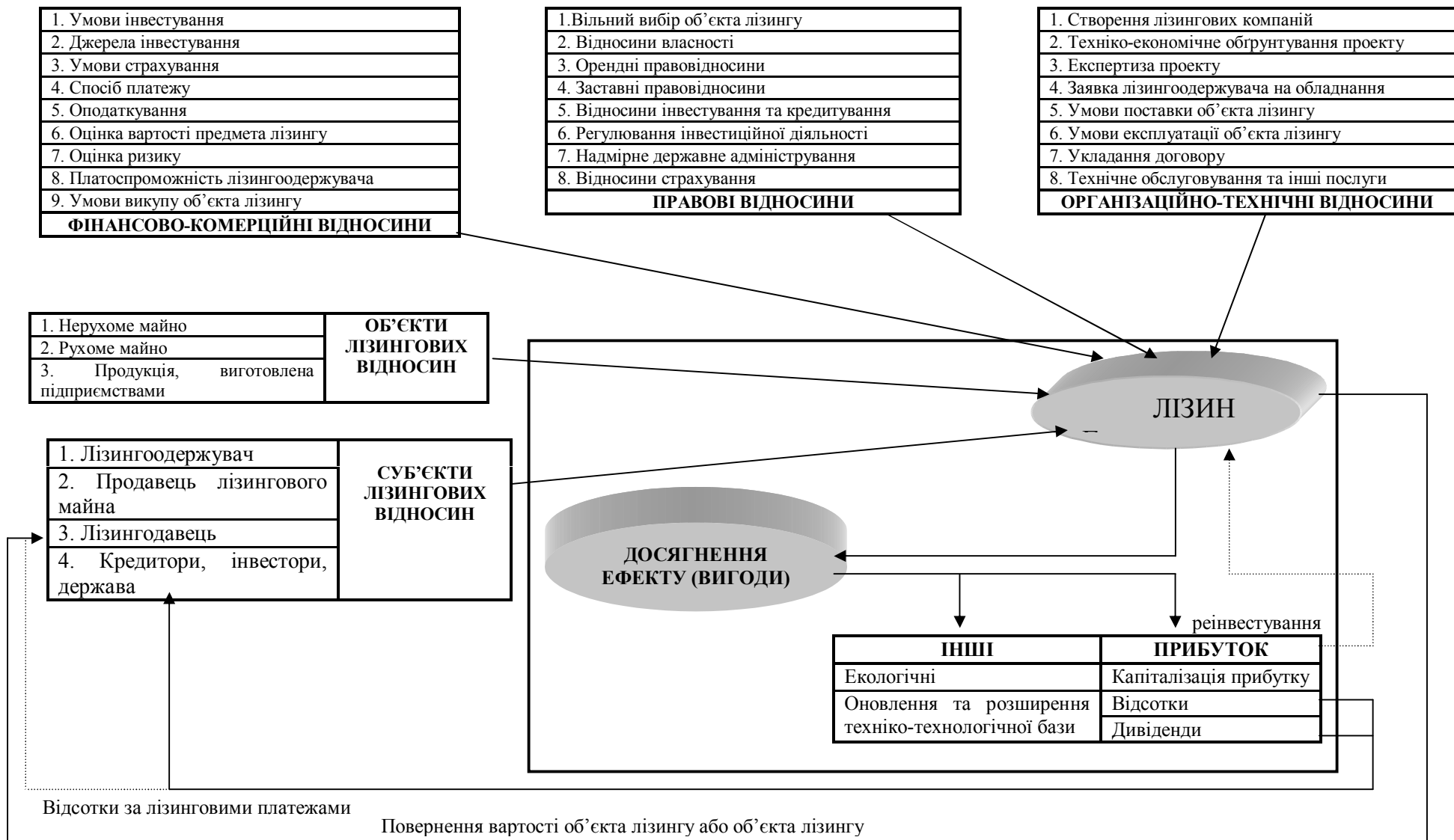


Рис. 1.2 Схематична модель лізингових відносин

нюючи історію розвитку кредитно-фінансових відносин, слід зауважити, що до початку 60-х років лізингові операції в країнах Заходу, в основному, використовувалися дрібними компаніями, що часто орендували свої приміщення [210, с.27]. Протягом останніх трьох десятиліть популярність лізингу значно зросла. Замість того, щоб отримувати кредит у банку для закупівлі літаків, комп'ютерів, реакторів, супутників, технологічного обладнання, компанії надають перевагу лізингові.

Так, відповідно до річних звітів Європейської Федерації Лізингу "Лізіуроп", лізинг розглядається як окремий сектор економіки, що дає кращі результати за всі сектори економіки загалом [243]. Як видно з рисунка 1.3, лізинговий сектор

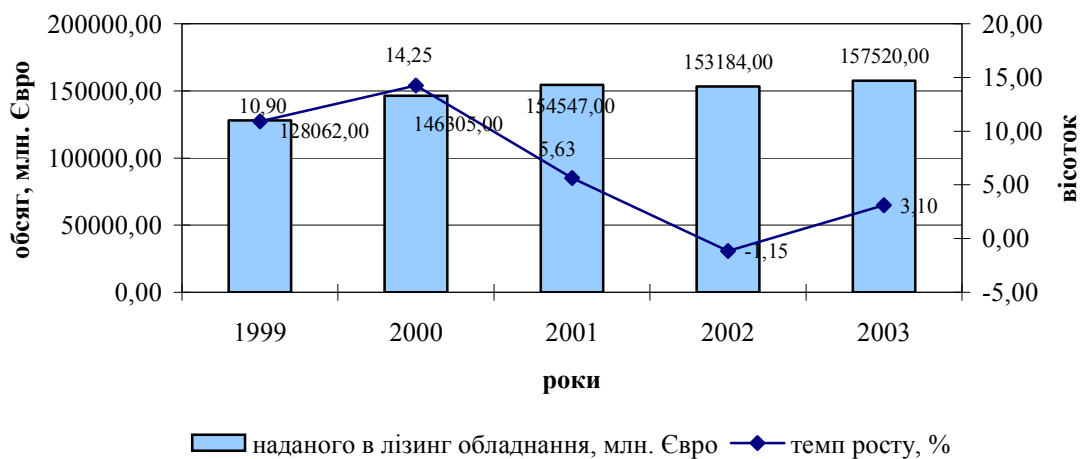


Рис. 1.3 Обсяги наданого в лізинг обладнання в Західній Європі *

* - складено та впорядковано за такими джерелами: 247; 248; 249; 250; 251.

нових обладнань характеризується динамічним розвитком із середнім приростом 8,0%, а в 2000 році обсяг лізингових операцій зріс більше як на 18243,00 млн. євро, або на 14,25% в натуральному еквіваленті порівняно з попереднім роком. Проте, упродовж 2001-2002 рр. темпи приросту лізингових операцій зменшуються відповідно до 5,63 % і -1,15%. Хоча, протягом 2003 року обсяг наданого в лізинг обладнання зріс на 4746,0 млн. євро відповідно до обсягу 2002 року, темп приросту лізингових операцій збільшився на 3,1 %.

Проте при глибшому аналізі даної позитивної тенденції виявляються певні невідповідності у лізинговій діяльності європейських країн, що входять до Європейської Федерації Лізингу. Аналізуючи період з 1998 року до 2002 року,

найбільші темпи приросту спостерігаються в Угорщині в 1999 році (36,62%), в 2000 році – в Туреччині (95,67%), в Естонії (77,25%). Проте в 2001 році шість країн (Англія, Австрія, Данія, Польща і Туреччина) заявили про зменшення обсягів, тоді як шість інших (Словачія, Угорщина, Норвегія, Нідерланди, Швеція та Італія) показали темп зростання вище ніж 20% (дод. табл. Б. 1.1, Б. 1.2, Б. 1.3), а в 2002 році знову спостерігаються значні темпи приросту в Туреччині (77,18%), Словачії (44,2%), Естонії (30,13%), Польщі (13,14%) (дод. табл. Б. 1.4), що вимагає детального розгляду лізингової діяльності за типом обладнання (активу) і за типом споживача.

Так, у 2001 році найбільшу частку, в середньому по країнах, серед лізингового обладнання становили автомобілі (33%), а машини та промислове обладнання - 25%, дорожньо-транспортні засоби - 17%, комп'ютери та офісне обладнання - 14%, великі об'єкти (судна, літак, залізниця і рухомий склад) - 4%.

Світовий розподіл лізингової діяльності за типом обладнання набирає різних форм. Так, спостерігається відмінність у наданні автомобілів у лізинг, в загальному обсязі лізингового обладнання по країнах: від 3,1% в Польщі до 65,1% в Швейцарії. Сегмент автомобілів складає найбільшу частку активів, здає у лізинг, в Німеччині та Великобританії, а в таких країнах як Франція й Італія, переважають машини та промислове обладнання (табл. В. 1.1, В. 1.2, В. 1.3, В. 1.4).

Протягом 2003 року структура обсягу наданого в лізинг майна за типом активу мала такий вигляд (табл. В. 1.5). Найбільшу частину серед лізингового обладнання (31,7 %) становили автомобілі, а машини та промислове обладнання – 24,5 %. Дорожні транспортні засоби в загальній структурі наданого майна в лізинг в 2003 році становили 27953,00 млн. євро, що на 17,3 % більше, ніж у 2001 році.

Таким чином, високий рівень проникнення лізингу в європейські країни свідчить, що лізинг останнім часом став основним джерелом утворення (оновлення) основних засобів як для середніх і малих компаній, так і для

підприємств з низьким оборотом, але високими виробничими потужностями, що підтверджується кількістю емпіричних академічних досліджень.

Розглянувши характеристику лізингового ринку в Європі, можна стверджувати, що актуальність розвитку лізингу в Україні, включаючи формування лізингового ринку в СНД, зумовлена насамперед незадовільним станом парку обладнання (значна питома вага морально застарілого обладнання, низька ефективність його використання, незабезпеченість запасними частинами). Одним з варіантів вирішення цих проблем можуть стати лізингові форми інвестування, що об'єднують елементи зовнішньоторговельних, кредитних та інвестиційних операцій.

Негативні тенденції у сфері оновлення основних виробничих засобів промислових підприємств, переважно, пов'язані з відсутністю необхідних фінансових ресурсів. Слід зазначити, що інвестиційна політика України на сучасному етапі характеризується зростанням абсолютного обсягу нагромадження. Як видно з даних поданих в таблиці 1.1, обсяг інвестицій в основний капітал, у грошовому еквіваленті, зріс. Так, у 1999 році обсяг інвестицій становив 17552,0 млн. грн., а у 2000 році цей показник зріс на 14,4 %, або на 6077,0 млн. грн. в грошовому еквіваленті.

Таблиця 1.1

Інвестиції в основний капітал в Україні протягом 1999-2003 рр. *

Показник	1999 рік	2000 рік	2001 рік	2002 рік	2003 рік
Номинальний ВВП, млн. грн.	127100,00	170070,00	204190,00	225800,00	264200,00
Обсяг інвестицій в основний капітал, млн. грн.	17552,00	23629,00	32573,00	37178,00	51011,00
Частка інвестицій у номінальному ВВП, %	13,80	13,90	15,90	16,50	19,30
Індекси інвестицій в основний капітал, % до попереднього року	100,40	114,40	120,80	108,90	131,30

* Складено та впорядковано за такими джерелами: 195; 196; 197; 198; 204; 205.

Проте, протягом 2001-2002 рр. темпи приросту обсягу інвестицій є незначними (табл. 1.1), спостерігається зростання за період з 2000 року до 2001 року інвестицій на 15021,0 млн. грн., або на 20,8 %. За період з 2001 року до 2002 року

в цілому за видами економічної діяльності спостерігається збільшення інвестицій на 4605,0 млн. грн., або на 8,9% відповідно до 2001 року.

В цілому, за період з 2001 року до 2002 року зростання інвестицій відбулося за такими видами економічної діяльності, як сільське та лісове господарство, будівництво та промисловість, оптова та роздрібна торгівля. Особливу увагу необхідно звернути на торгівлю транспортними засобами та надання послуг з їх ремонту. Незважаючи на зростання обсягів інвестицій за окремими видами економічної діяльності, все ж таки помітний незначний спад. Насамперед це стосується таких пріоритетних видів діяльності, як готельне та ресторанне господарство, а також підприємства, що надають послуги наземними та повітряними транспортними засобами. За такими видами економічної діяльності спостерігається зменшення інвестицій в 2002 році порівняно з попереднім 2001 роком на 23,0 млн. грн., або на 9,8 % і на 448,0 млн. грн., або на 10,7 % відповідно за видами діяльності [197; 198].

Найбільший темп зростання обсягу інвестицій (табл. 1.1) спостерігається протягом 2003 року на 13833,0 млн. грн., або на 31,3 %. Зростання інвестицій в 2003 році порівняно з попереднім роком відбулося за рахунок розширення та технічного переоснащення, модернізації і реконструкції машин та обладнання діючих підприємств усіх видів економічної діяльності. Особливо характерне збільшення відбулося у сільському господарстві, промисловості, оптовій та роздрібній торгівлі, а також на транспортних підприємствах і підприємствах зв'язку.

Сучасну практику виробництва та бізнесу в Україні важко уявити без інновацій. Зважаючи на труднощі впровадження інновацій через значний знос основних засобів, який за оцінками експертів досягне своєї вершини в 2005 році, фахівці фінансових установ передбачають майбутнє лізингу в Україні, як альтернативу іншим видам фінансування капіталовкладень. Основна перевага лізингу – відсутність процедури оформлення застави [225, с.74].

Розвиток лізингового бізнесу в Україні характеризується конкретними макроекономічними показниками (табл. 1.2). Так, згідно даних Всеукраїнської

Асоціації “Укрлізинг”, обсяг лізингових операцій з 1999 року по 2003 рік значно скоротився.

Таблиця 1.2

Динаміка обсягу лізингових операцій в Україні протягом 1999-2003 рр. *

Показник	1999 рік	2000 рік	2001 рік	2002 рік	2003 рік
Номінальний ВВП, млн. грн.	127100,00	170070,00	204190,00	225800,00	264200,00
Обсяг лізингових операцій, млн. грн.	1812,00	1750,00	1500,00	1348,00	1249,00
Частка лізингових операцій у номінальному ВВП, %	1,43	1,02	0,74	0,60	0,47
Обсяг лізингових операцій, у % до попереднього року	476,80	96,60	85,70	89,90	97,50

* Складено автором за даними Всеукраїнської Асоціації “Укрлізинг” за 1999-2003 рр.

Значне скорочення обсягу лізингових операцій спостерігається протягом 2000-2002 рр. (табл. 1.2), так, за період з 2000 року до 2001 року обсяг операцій зменшився на 62,0 млн. грн., або на 3,4 % в натуральному еквіваленті порівняно з 1999 роком. Аналогічна тенденція спостерігається протягом 2001 – 2003 рр. До основних чинників, які негативно впливають на розвиток лізингових відносин, слід віднести: недосконалу законодавчу базу, яка регламентує лізингову діяльність; відсутність уніфікованих правил здійснення фінансового лізингу у відносинах вітчизняних контрагентів з іноземними; незначна кількість суб’єктів ринку, котра має кошти для фінансування лізингових проектів; малопоінформованість потенційних суб’єктів лізингових відносин.

Вивчення даної проблеми свідчить, що в Україні є достатні економічні передумови для розвитку лізингових відносин. В умовах високих ставок на банківські кредити це, практично, єдина можливість здійснювати технічне переозброєння виробництва, не маючи для цього достатніх власних коштів і позичкового капіталу.

Як показує світовий досвід, лізингові операції цікаві саме тим, що стимулюють розширення виробництва, створення нових робочих місць, впровадження нових технологій. Вони дають можливість модернізувати виробництво та впроваджувати наукомісткі технології в умовах відсутності власного капіталу.

Зацікавлені в лізингу банки та фінансові компанії через можливість заробляти на кредитуванні, гарантіях і консультуванні. Лізингові операції також вигідні державі, оскільки в умовах дефіциту бюджету вона зацікавлена в усьому, що стимулює економічний розвиток і зменшує потребу відволікання бюджетних ресурсів. Саме з цієї причини урядовими і діловими колами робляться конкретні кроки, щодо перетворення лізингових відносин у життєдійні та привабливі в Україні. Отже, в умовах складності залучення та використання капіталу в Україні, лізинг є тим фінансовим інструментом, що має важливе значення в оновленні виробництва та підвищенні якості продукції, і вимагає глибшого пояснення наявних видів і механізму його застосування.

1.2. Види лізингу і практика його використання в Україні

Для організації цілеспрямованої практичної роботи з активізації лізингових відносин, а також повного розуміння механізму лізингових операцій необхідно враховувати специфіку можливих видів, форм та способів реалізації лізингових угод. Точніше визначити особливості та сферу застосування кожного виду лізингу дозволяє класифікація. Існує кілька критеріїв розмежування та диференціації лізингових відносин залежно від: форм організації угод, їх терміну тривалості; обсягу зобов'язань учасників лізингу; особливостей об'єктів лізингу та умов їх амортизації; типу лізингових платежів; відношення до податкових пільг; сектора ринку.

В Україні, в основному, використовуються такі види лізингу як операційний і фінансовий [127, с. 89]. Різниця між ними полягає в умовах надання майна в користування, а поділ лізингових угод на фінансовий та операційний відображає особливості їх бухгалтерського обліку та організації. В процесі фінансового лізингу важливо усунути викривлення даних фінансової звітності лізингоодержувача на основі об'єктивного обліку майна та прийнятих на себе зобов'язань.

Визначення фінансового та операційного лізингу та їх основні відмінності вперше були опубліковані в стандарті бухгалтерського обліку для орендних операцій у вересні 1982 року Комітетом з міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (IASB).

Історично першим виник фінансовий лізинг (financial, capital leasing), який суттєво відрізняється тим, що не передбачає жодної процедури обслуговування майна з боку лізингоодержувача, не допускає дострокового припинення оренди та є повністю амортизаційним.

Законодавством України залежно від особливостей здійснення лізингових операцій лізинг поділено на два види – фінансовий і оперативний (операційний) лізинг [116, с.450]. Щодо визначення оперативного (операційного) лізингу, то можна припустити таке: – це вид цивільно-правових відносин, що виникають із договору лізингу, за яким лізингодавець зобов'язується надати у користування лізингоодержувачеві на визначений термін майно, але не більше, ніж на один рік, за умови сплати лізингових платежів.

Під операційним лізингом в найбільш широкому трактуванні розуміють орендні відносини, за яких витрати лізингодавця пов'язані з придбанням та утриманням наданого в лізинг майна, не покриваються лізинговими платежами протягом дії лізингової угоди. Так, Е. Хелферт розглядає операційний лізинг, як такий, що відображає вибір на користь власне оренди майна, а не його придбання у власність [202, с.378]. Окремі автори під операційним лізингом розуміють лізинг, для якого характерні коротший термін укладання угоди, ніж нормативний термін використання активу, а також повернення орендованих основних засобів [57, с.186; 96, с.24].

Таким чином, операційний лізинг дозволяє надавати об'єкти лізингу на термін, значно менший від строку корисного використання, причому лізингоодержувач повинен понести всі витрати з утримання даного майна. Такий лізинг потребує від лізингодавця обслуговування об'єкта лізингу, а витрати на утримання його в робочому стані входять до лізингового платежу. Важливою характеристикою такого лізингу є те, що лізинговий платіж за даним видом

договору недостатній для повного покриття вартості об'єкта лізингу. В окремих випадках лізинговий платіж встановлюється у розмірі, що дорівнює сумі амортизаційних відрахувань вартості об'єкта лізингу.

За операційного лізингу, лізингодавець може надавати об'єкт лізингу в тимчасове користування кілька раз і для нього зростає ризик відшкодування залишкової вартості об'єкта лізингу, особливо за відсутності попиту на нього. У зв'язку з цим лізингодавець встановлює розміри лізингових платежів набагато більші, ніж при фінансовому лізингу [15, с. 40]. В основному, в операційний (оперативний) лізинг надається будівельна техніка (крани, екскаватори та інше обладнання), транспорт.

Для операційного лізингу характерно:

- 1) неможливість викупу об'єкта лізингу лізингоодержувачем протягом дії договору;
- 2) вимога щодо максимального строку користування об'єктом лізингу, який повинен бути не більше одного року, визначеного в день укладання договору;
- 3) зарахування об'єкта лізингу на позабалансовий рахунок лізингоодержувача із зазначенням того, що його одержано у лізинг [64, с.170];
- 4) покладення всіх витрат, пов'язаних із страхуванням об'єкта лізингу, на лізингодавця, якщо інше не зазначено у договорі лізингу.

Придбання лізингодавцем майна, яке користується постійним попитом на ринку, з метою його передавання у лізинг наперед визначеному колу осіб, як свідчить світова практика, є найбільш характерним для операційного лізингу. Лізингодавець планує отримання прибутку, за споживчі властивості майна, яке передається у користування, а не за фактичне фінансове посередництво.

Найбільш поширеним видом лізингу, який передбачає надання в лізинг майна на довгий термін у користування лізингоодержувачу та повне відшкодування вартості за період його використання, є фінансовий лізинг. В. Горемикін розглядає фінансовий лізинг як форму довгострокового кредиту у вигляді функціонуючого капіталу [50, с.59]. Інші автори зводять фінансовий лізинг лише до лізингу з повною виплатою його вартості, за якого термін, на який передається

майно в тимчасове користування, наближається до терміну експлуатації та амортизації всієї або більшої частини майна [30, с.30; 73, с.10; 96, с.24].

Б. Синенькій, Е. Хелферт зазначають, що фінансовий лізинг є формою довгострокового фінансування, оскільки право власності на активи передається по закінченню терміну лізингу. При цьому, роль лізингодавця зводять до фінансування виготовлення або придбання об'єкта для наступного надання у лізинг [190, с.404; 202, с.379].

Щодо законодавчого трактування терміну “фінансовий лізинг”, то Законом України “Про фінансовий лізинг” встановлено, що це вид цивільно-правових відносин, які випливають із договору фінансового лізингу. За договором фінансового лізингу лізингодавець зобов'язується набути у власність річ у продавця відповідно до встановлених лізингоодержувачем специфікацій та умов і передати її у користування лізингоодержувачу на визначений строк не менше одного року за встановлену плату [180, с.10].

Згідно з міжнародною практикою придбання власником майна для його наступного передання у лізинг на замовлення лізингоодержувача є характерною умовою фінансового лізингу, який передбачає викупівлю лізингоодержувачем об'єкта лізингу, або фактично повне відшкодування його вартості внесенням плати за користування ним. Після закінчення строку договору фінансового лізингу об'єкт лізингу, переданий лізингоодержувачу відповідно до договору, переходить у власність лізингоодержувача або викупується ним за залишковою вартістю (зазвичай вона є символічною) [68, с. 4].

Економічне підґрунтя таких договорів полягає у фінансовому посередництві лізингодавця між продавцем майна та його фактичним покупцем – лізингоодержувачем. Такий вид лізингу забезпечує вкладання коштів в основні засоби та збільшує оборотний капітал лізингоодержувача.

В теорії та практиці лізингових відносин по-різному інтерпретуються основні характеристики фінансового лізингу. У таблиці Д. 1.1 (дод. Д) узагальнено основні підходи щодо характеристики критеріїв, за якими лізинг визнається фінансовим у зарубіжній та вітчизняній практиці і описані окремими авторами.

Спільним для всіх визначень є термін оренди майна відносно терміну амортизації об'єкта, покладення ризику випадкового знищення або випадкового пошкодження на лізингоодержувача, придбання предмета лізингу лізингодавцем на замовлення лізингоодержувача, а також покладання на лізингодавця всіх витрат, пов'язаних із страхуванням на утримання об'єкта лізингу. Окремі автори виділяють таку характерну особливість фінансового лізингу, як обов'язкове викуплення майна лізингоодержувачем після завершення терміну лізингової угоди. Це також передбачено податковим законодавством.

Фінансовий лізинг за економічною природою можна порівняти тільки з довгостроковими капітальними інвестиціями, в той час як операційний лізинг за характером лізингових платежів подібний тільки до поточних операційних витрат.

Співвідношення між обсягами операцій операційного та фінансового лізингу в середньому становить приблизно 1: 10 [90, с. 49].

При формуванні лізингової угоди підприємствам необхідно ретельно підходити до вибору виду лізингу та враховувати той факт, що операційний лізинг забезпечує, як фінансування об'єкта лізингу, так і надання послуг лізингоодержувачу у його експлуатації, а фінансовий лізинг забезпечує тільки фінансування. Для лізингоодержувача витрати за лізинговою угодою є поточними витратами без розмежування на відсотки та інші додаткові послуги, що надає лізингодавець.

У більшості країнах для характеристики лізингових контрактів використовують строк окупності та амортизації обладнання. Норма, якою встановлено зв'язок між терміном лізингового договору та амортизації вартості об'єкта лізингу, існувала до внесення змін до Закону України "Про лізинг". Законодавство таких розвинених країн як США, Англії, Німеччини, Австрії, Японії, в основному, спрямовано на фінансовий лізинг [9, с.92].

Відсутність загальноприйнятого трактування фінансового лізингу з розкриттям всіх його характеристик, потребує інтерпретації категорійного апарату. Отже, фінансовий лізинг – це діяльність підприємства, як лізингоодержувача на

розширення виробничого потенціалу або оновлення основних засобів, яка характеризує процес обґрунтування та реалізації ефективної форми інвестування, що визначається відношеннями власності та спільної економічної діяльності.

Крім описаних вище видів, лізинг може здійснюватися у формах, відповідно до яких, увага акцентується лише на змістові здійснення такої операції. Тому за критерієм кількості сторін, що беруть участь у лізингових угодах, розрізняють двосторонній лізинг, коли в лізинговій угоді беруть участь тільки два суб'єкти, та непрямий лізинг, коли передача майна здійснюється через посередника [93, с.18].

Двосторонній лізинг може бути прямим або зворотним. Прямий лізинг характеризується тим, що виробник (постачальник) і лізингодавець є однією особою. Зворотний лізинг – двосторонній лізинг, за якого сторони відіграють три класичні ролі, оскільки продавець майна стає його лізингоодержувачем. Законодавством України зворотний лізинг визначається як такий, що передбачає набуття лізингодавцем майна у власника і передачу цього майна йому у лізинг.

Така угода дає можливість підприємству отримати грошові кошти за рахунок продажу засобів виробництва, не припиняючи їх експлуатації, та використання їх для нових інвестицій. Операції зворотного лізингу викликають зміни у балансі підприємства, оскільки вони зумовлюють зміни власника майна.

Власник продає лізингодавцю майно і одночасно отримує його у фінансовий лізинг, маючи змогу повернути собі у власність об'єкт лізингу. За збереження права користування лізинговим майном продавець-лізингоодержувач отримує вільні кошти.

Важливою перевагою зворотного лізингу є використання майна, що вже перебуває в експлуатації, як джерела фінансування нових інвестиційних проектів з використанням при цьому пільг, що надаються суб'єктам лізингу. Як вказують фахівці, зворотний лізинг дає можливість рефінансувати капітальні вкладення з меншими витратами, ніж при залученні банківських позик, особливо якщо платоспроможність підприємства ставиться кредитором під сумнів через незадовільне співвідношення між його статутним капіталом і залученими коштами [95, с. 23].

В окремих випадках зворотний лізинг може бути ефективним і відносно дешевим способом поліпшення фінансового стану підприємства. Важливою перевагою зворотного лізингу є використання обладнання, що знаходиться в експлуатації як джерела фінансування об'єктів, які споруджуються. Зворотний лізинг відрізняється від прямого двостороннього фактом спеціального придбання майна лізингодавцем для наступного передавання його у лізинг.

Зворотний лізинг успішно використовується продавцями, лізингоодержувачами для покращення структури балансу шляхом продажу свого майна не за балансовою, а за справедливою ринковою вартістю. Таким чином, підприємства коригують свої баланси з огляду на ринкову ситуацію і збільшують власний фінансовий потенціал, продовжуючи використовувати свою колишню власність.

За зворотного лізингу платежі повинні забезпечити повне відшкодування лізингодавцю всієї суми коштів, використаних на придбання об'єкта лізингу, і отримання ним прибутку на рівні середньої норми прибутку на інвестований капітал.

За схемою зворотного лізингу в лізинг можуть надаватися майнові комплекси, хоча вітчизняне законодавство заперечує лізинг таких об'єктів. Зворотний лізинг вигідний для тих підприємств, що потребують значних оборотних засобів для здійснення своєї діяльності. В Україні в умовах економічної ситуації ця форма лізингу має добрі перспективи.

Найбільш розповсюдженою схемою укладання лізингових угод є непрямий лізинг за участю трьох і більше сторін, коли продавець майна, лізингодавець і лізингоодержувач виступають окремо і самостійно. Однією з таких схем виступає пайовий, роздільний лізинг [94, с. 11].

Пайовий лізинг відрізняється від інших тим, що лізингодавець виступає як група учасників (акціонерів), що зменшує для кожного окремого учасника індивідуальний ризик. Вони створюють спеціальну корпорацію і визначають довірену особу, яка діє як номінальний лізингодавець та отримує титул власника, який придбаває об'єкт лізингу, а також розподіляє між акціонерами прибуток від лізингової операції.

У випадку пайового лізингу передбачається отримання лізингодавцем кредитів, тобто між довіреною особою власників та акціонерами укладається угода, якою формулюються взаємні права, обов'язки та умови управління спільним акціонерним і залученим капіталами.

Лізингові компанії практикують створення тимчасових союзів, укладаючи між собою угоди, у випадку, якщо вторинна емісія акцій не забезпечує залучення необхідного капіталу. Такий союз придбаває обладнання і стає його власником, укладаючи лізингові угоди та розподіляючи отримані прибутки між материнськими компаніями пропорційно до часток їх участі в капіталі.

У Законі України “Про лізинг” зазначено, що пайовий лізинг – це здійснення лізингу за участю суб'єктів лізингу на основі укладення багатостороннього договору та залучення одного або кількох кредиторів, які беруть участь у здійсненні лізингу, інвестуючи свої кошти. При цьому сума інвестованих кредиторами коштів не може становити більше, ніж 80 відсотків вартості набутого для лізингу майна [169, с.158].

Використання даної форми лізингу у світовій практиці здійснюється при укладанні угод, що передбачають лізинг комплексного оснащення обладнанням реконструйованого або створеного підприємства, надання в лізинг авіатехніки, бурових платформ. Він охоплює велику кількість юридичних осіб від імені кредиторів (до їх складу можуть входити банки, страхові компанії, інвестиційні фонди та інші фінансові установи), лізингодавців і лізингоодержувачів та оформляється за допомогою лізингових брокерів. В окремих випадках пайовий лізинг здійснюється шляхом створення трасту [122, с. 54]. Трастом є група учасників (акціонерів), яких представляє так звана “дочірня особа власників (лізингодавців)”, яка здійснює централізоване управління діями всіх учасників лізингодавців у цій угоді.

Характерною особливістю такого лізингу є те, що лізингодавці можуть забезпечити лише частину (близько 20-40%) суми, необхідної для придбання об'єкта лізингу. Ці грошові кошти залучаються шляхом емісії акцій та розповсюдження їх серед лізингодавців, які беруть участь у фінансуванні угоди.

Залишкову частку купівельної вартості об'єкта лізингу фінансують кредитори. Якщо кредиторів в угоді більше, ніж три, то для координації дій позикодавців формується ще один учасник угоди “довірена особа кредиторів”, яка отримує від кредиторів переважне право вимоги обладнання у випадку порушення договору та право першочергового отримання лізингових платежів від лізингоодержувача. До функцій “довіреної особи кредиторів” належить процедура розподілу суми доходів, що надходить від лізингоодержувача так, щоб спочатку покрити заборгованість з обслуговування кредитів, а залишок коштів перевести “довіреній особі лізингодавця”, яка розподіляє лізинговий прибуток (за вирахуванням суми обслуговування боргу) між акціонерами-лізингодавцями.

Через складність багатьох пайових лізингових угод сторони часто наймають “лізингового брокера”, який організовує всі операції, “об'єднує” всіх її учасників. Такою особою може бути незалежна лізингова компанія, комісійна винагорода якої досягає 3% від суми всієї угоди. Вартість організації, управління та документування пайових лізингових угод надто висока, тому їхнє використання виправдовується лише при лізингові великомасштабних дорогих об'єктів. Через свою складність і високу вартість цей вид лізингу займає незначне місце в обсязі лізингових угод (0,5%) [207, с.37] і, на нашу думку, немає вагомого підґрунтя для його широкого використання в Україні.

До пайового лізингу дещо подібний роздільний лізинг, сутність якого полягає в залученні лізингодавцем коштів (позик) одного-двох або кількох кредиторів для фінансування лізингового проекту. Роздільний лізинг використовується для фінансування складних, великомасштабних об'єктів за участю кількох продавців-лізингодавців із залученням кредитних коштів кількох фінансових установ або банків, а також страхування і перестраховування об'єктів лізингу страховими компаніями та поверненням лізингових платежів за допомогою страхових пулів* [112, с.53].

* (пул – форма об'єднання, яка має тимчасовий характер та встановлює правило розподілення загальних витрат і прибутку, що надходять спочатку до загального фонду, а потім розподіляються відносно до встановлених пропорцій)

Характерна особливість роздільного лізингу в тому, що лізингодавці забезпечують лише ту частину суми, яка необхідна для придбання об'єкта лізингу. Ці кошти залучаються та акумулюються, в основному, шляхом емісії акцій та розповсюдження їх серед лізингодавців, які беруть участь у фінансуванні угоди, або отримують кредити під заставу лізингового майна, та отриманням частини лізингових платежів з урахуванням погашення кредиту. За такою угодою лізингодавець отримує, крім звичайної винагороди, винагороду за організацію фінансування. Кредитори не мають права вимагати погашення заборгованості за кредитами безпосередньо у лізингодавців. Таким чином, ризик, в основному несуть кредитори (банки та інші інвестори), а забезпеченням повернення кредиту виступає об'єкт лізингу та лізингові платежі.

З позиції лізингодавця, який залучає ресурси фінансово-кредитних організацій для придбання активу, таку угоду називають “леверидж-лізинг” – фінансовий важіль, який підвищує економічний ефект власних засобів. Для лізингодавця така угода, крім звичайного прибутку, приносить винагороду за організацію фінансування [50, с.64].

Залежно від сектора ринку, де проводяться лізингові операції, виділяють: внутрішній лізинг, коли всі учасники угоди представляють одну країну, та міжнародний лізинг (зовнішній).

До міжнародного лізингу, згідно з Положенням Міжнародної Конвенції, належать угоди, у яких лізингодавець і лізингоодержувач з різних країн. Міжнародний лізинг – також одна із форм договору лізингу, яка передбачена Господарським кодексом України [116, с.450]. Його особливість у тому, що він здійснюється суб'єктами лізингу, які перебувають під юрисдикцією різних держав, або якщо майно чи платежі перетинають державні кордони. Таким чином, якщо лізингодавець і лізингоодержувач знаходяться в одній країні, але одна із сторін проводить свою діяльність та володіє спільним капіталом із зарубіжною фірмою (наприклад, є спільним підприємством), то ця лізингова операція теж буде вважатися міжнародною (непрямий зовнішній лізинг).

Слід зазначити, що для країни перебування лізингоодержувача міжнародний лізинг називають імпорнтним, якщо майно отримується від нерезидента (в цьому випадку лізинг виконує функцію стимулювання імпорту), а, у випадку, якщо майно придбано в країні перебування лізингодавця, лізинг називається експортним (в цьому випадку лізинг стимулює експорт цінностей, а для країни одержувача є ефективним способом залучення ресурсів в іноземній валюті).

У практиці країн з розвинутою ринковою економікою виділяють ще один різновид міжнародного лізингу – транзитний лізинг, за якого лізингодавець, лізингоодержувач і виробник (продавець) перебувають у різних країнах. Транзитний міжнародний лізинг діє тоді, коли лізингодавець однієї країни бере кредит або придбаває майно в іншій країні та поставляє його лізингоодержувачеві, який знаходиться в третій країні.

Відповідно до класифікації лізингу міжнародний лізинг може здійснюватися у двох видах: операційний і фінансовий лізинг, а також у формі бартерного або компенсаційного лізингу [105].

Однією із складових частин міжнародного лізингу є міждержавний лізинг, в якому беруть участь лізингові компанії та господарюючі суб'єкти будь-яких двох і більше іноземних держав. Порядок регулювання правовідносини між сторонами міждержавного лізингу визначається “Конвенцією про міждержавний лізинг” від 25 листопада 1998 року, розробленою учасниками цієї Конвенції в особі урядів, які керувалися положеннями договору про створення Економічного союзу від 24 вересня 1993 року в рамках зобов'язань, а також прагнули забезпечити сприятливі умови для всебічного розвитку лізингу між державами Співдружності на взаємовигідній основі [84].

Міждержавний лізинг може здійснюватися у таких видах:

- фінансовий лізинг – середньо - і довготерміновий лізинг, що передбачає виплату лізингоодержувачем протягом періоду дії договору сум, що покривають повну вартість амортизації предмета лізингу або більшу його частину;

- операційний (оперативний) лізинг – вид лізингу, що укладається на термін менший, ніж амортизаційний період. Після закінчення договору про лізинг предмет лізингу повертається лізингодавцю і знову здається в лізинг;

- зворотний, компенсаційний, бартерний та інші види лізингу при здійсненні яких поєднуються ознаки видів лізингу, описаних вище [84].

У міждержавній лізинговій діяльності використовуються тільки ті предмети лізингу, які за своїми технічними та екологічними характеристиками не порушують відповідних стандартів і вимог, що діють на територіях сторін.

Незважаючи на динамічний розвиток міжнародної економіки, міжнародний лізинг поки що не переважає в лізингових операціях. Його частка в загальному обсязі світового ринку лізингових послуг становила у 1996 році приблизно 15-17% [83, с.25]. Це пояснюється труднощами, що виникають перед сторонами при здійсненні таких угод, а саме: проблеми оподаткування, імпорتنі обмеження, проблеми, зв'язані з отриманням гарантій, адмініструванням, документуванням угод.

Через недостатність коштів у лізингових компаніях для здійснення операцій виник лізинг з додатковим залученням коштів. Підраховано, що більше, ніж 85% всіх лізингових угод є лізингом із залученням коштів. Лізингодавець бере довгострокову позику в одного або кількох кредиторів на суму до 80% вартості наданих у лізинг активів, причому лізингові платежі та обладнання забезпечують позику [241].

Сьогодні в Україні лізинг часто здійснюється через посередника. Специфіка такої лізингової операції полягає у тому, що лізингодавець надає лізингове майно через посередника-лізингоодержувача основному одержувачеві такого майна, при цьому в договорі повинно бути обумовлено право лізингоодержувача надавати дане майно у лізинг. Сплата лізингових платежів може здійснюватися безпосередньо основному лізингодавцю, або через посередника – лізингодавцю. Укладання таких угод отримали назву “сублізингу”.

Вітчизняне законодавство подає сублізинг, як вид піднайму предмета лізингу, відповідно до якого лізингоодержувач за договором лізингу передає

третім особам (лізингоодержувачам за договором лізингу) у користування за плату на погоджений термін відповідно до умов договору сублізингу предмет лізингу, отриманий раніше від лізингодавця за договором лізингу [180, с.10]. Схемою сублізингових відносин передбачено передачу отриманого від продавця майна в лізинг, від першого основного лізингодавця-інвестора підприємству-посереднику (лізингоодержувачу-сублізингодавцю) з подальшою передачею такого майна сублізингоодержувачу-користувачу.

Характерною особливістю сублізингової операції є згода лізингодавця на передачу об'єкта лізингу сублізингоодержувачу, складена у письмовій формі або зазначена в договорі фінансового лізингу [180, с. 10].

Така схема використовується, коли основний лізингодавець і лізингоодержувач перебувають у різних регіонах, з метою нагляду за правильністю використання обладнання, погашення платежів і вирішення спірних питань. Забезпечення здійснення сублізингової угоди певною мірою залежить від договору фінансового лізингу.

Глибоке розуміння механізму лізингового бізнесу, а також пристосування його до сучасних умов економічної ситуації країни вимагає раціонального підходу до використання форм лізингу, що забезпечить доцільність активного використання даної форми інвестування. Всебічна характеристика фінансового лізингу, свідчить, що він є найбільш перспективним способом вирішення проблем забезпечення капітальними інвестиціями як на мікрорівні, так і на макрорівні.

1.3. Правові основи регулювання лізингових операцій та їх обліку в Україні

Адаптація сучасної вітчизняної економіки до правил світового ринку неможлива без використання механізмів і підходів, вироблених світовою практикою. Певні кроки у цьому напрямі вже зроблені прийняттям низки

регулюючих документів. Втім поки що повного поєднання економічних методів регулювання лізингового ринку ще не досягнуто.

Однією з основних умов високої ефективності лізингового механізму є надійне правове забезпечення всіх взаємодіючих суб'єктів з врахуванням їх інтересів, що виступає гарантією та запорукою успішного розвитку бізнесу. Правова ж невизначеність стосунків партнерів одна з причин, що стримує підприємницьку ініціативу [209, с. 157]. Лізинговий бізнес не виняток. Тому важливою умовою розвитку лізингових відносин є створення сучасного економічного законодавства, що стимулюватиме ділову активність усіх учасників лізингових угод: лізингових фірм, банків, підприємств виробничої та сервісної сфери, потенційних лізингоодержувачів.

Система законодавчого регулювання лізингу в Україні є багатоступеневою ієрархічною структурою, основою якої виступає Конституція України. У статті 92 Конституції зазначається, що “Тільки законами України встановлюються: ...; правовий режим власності; ... ;система оподаткування, податки і збори; засади створення і функціонування фінансового, грошового, кредитного та інвестиційного ринків” [85, с.27].

До законодавчих документів, за допомогою яких здійснюється регулювання лізингових відносин в Україні, належать ряд кодексів і Законів України, Указів Президента України, постанов Кабінету Міністрів України, нормативні акти Національного банку України, міністерств і відомств, які в межах своєї компетенції, визначеної чинним законодавством, здійснюють регулювання, контроль і правозастосування при здійсненні лізингових операцій.

Еволюція нормативної бази відносно лізингу починається з 1991 року під дією таких чинників:

- 1) лізинг до цього часу вже був сформованим інститутом, який мав свою нормативну та методичну базу з багаторічним досвідом проведення конкретних операцій, що могло бути використано при впровадженні лізингу в Україні;

2) розвиток правового законодавства відбувався за принципом правової держави, тобто уклалися договори лізингу та створювалися лізингові компанії до встановлення відповідного правового регулювання.

Як в кожному виді бізнесу, під час лізингових операцій виникають певні зобов'язання, тобто такі правовідносини, відповідно до яких одна особа (боржник) зобов'язана вчинити на користь іншої особи (кредитора) певну дію, а саме: передати майно, виконати роботу, сплатити гроші, або утриматися від певної дії, а кредитор має право вимагати від боржника виконання його зобов'язань. На даний час підставами для зобов'язань є передбачені законом юридичні факти, з якими правові норми пов'язують права та обов'язки сторін. Зобов'язання виникають відповідно до: договору; угод, передбачених законом; угод, хоча і непередбачених законом, але таких, які йому не перечать; адміністративних актів; результатів відкриттів, винаходів, раціоналізаторських пропозицій, видання праць у галузі науки, літератури та мистецтва; наслідків заподіяння шкоди іншій особі, в результаті придбання нею і збереження майна за рахунок коштів іншої особи без достатніх підстав; результатів подій, за якими закон пов'язує настання цивільно-правових наслідків.

Відносини між лізингодавцем і лізингоодержувачем регулюються також Законами України “Про фінансовий лізинг”, “Про власність”, “Про оренду майна державних підприємств” і Господарського та Цивільного кодексів України.

Вперше поняття лізингу описано у 1991 році в Законах України “Про підприємництво”, “Про банки та банківську діяльність” та “Про зовнішньоекономічну діяльність” [156; 168; 175]. У 1994 році наказом Міністерства статистики України від 24 січня 1994 року затверджений Загальний класифікатор “Галузей народного господарства України”, за яким лізинг віднесено до діяльності відразу трьох галузей, що підтверджує багатогранність цього явища. Так, під кодом 72200 “Зовнішня торгівля недержавних організацій” проводиться зовнішньоекономічна діяльність, в тому числі лізингова. Кодом 80300 “Надання в найм обладнання та машин виробничого призначення” кодуються підприємства, що спеціалізуються в наданні в найм обладнання та машин виробничо-технічного

призначення. Кодом 96190 “Діяльність інших фінансово-кредитних установ” кодуються фінансово-кредитні установи, які здійснюють фінансовий лізинг [70].

Пряме законодавче визначення лізингу дано Законом України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 28 грудня 1994 року, в якому передбачалося дві форми здійснення лізингу – фінансовий та операційний (оперативний) [170]. Втім в Законі відсутня така важлива норма лізингу, як спеціальне придбання об’єкта лізингу лізингодавцем за дорученням та відповідно до вказівки лізингоодержувача.

Вказані недоліки усунуто тільки в червні 1995 року, прийняттям ВРУ постанови “Про затвердження Правил застосування Закону України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 27 червня 1995 року [154]. У 1995 році наказом Міністерства фінансів України затверджено Інструкцію з бухгалтерського обліку орендних операцій від 25 липня 1995 року № 128 [63], яка стала першим нормативним документом в Україні, що регламентує порядок обліку фінансової оренди (фінансового лізингу) в рамках Указу Президента України від 23 лютого 1992 року “Про перехід України на загально прийняту в міжнародній практиці систему обліку і статистики” [174]. У такий спосіб встановлено особливий порядок бухгалтерського обліку лізингових операцій, що зумовило внесення відповідних змін до Положення про організацію бухгалтерського обліку та звітності в Україні, затвердженого постановою КМУ від 3 квітня 1993 року № 250 [148].

Питання, присвячені винятково лізингу морських суден, докладно врегульовано главою 2 Кодексу торгового мореплавства від 23 травня 1993 року, яка передбачає поняття договору судна та докази укладення угоди, експлуатацію судна лізингодавця. Питання визначення права та позовної давності також врегульовані даним Кодексом [79]. Єдиним позитивним моментом цього документа є використання загальноприйнятої термінології.

Слід відзначити, що створення лізингових компаній було визнано одним із стратегічних напрямів міжнародної технічної допомоги Україні на 1995-1997 роки (постанова Кабінету Міністрів України від 14 червня 1995 року) [199].

Постановою Правління НБУ від 29 вересня 1995 року затверджено Положення про кредитування, де однією з форм кредиту зазначений лізинговий кредит, що здійснюється за допомогою укладення тристоронньої лізингової угоди між юридичними особами, об'єктом якого може бути різне рухоме та нерухоме майно [131].

З нормативних актів 1996 року слід виділити постанову ВРУ “Про програму діяльності Кабінету Міністрів України” від 15 жовтня 1996 року, в якій одним із пунктів передбачено впровадження лізингової форми придбання рухомого складу, в першу чергу автобусів, трамваїв, тролейбусів, вагонів, повітряних суден, що розширило сферу застосування лізингу для громадського сектора споживачів [179].

Прийняття низки найважливіших документів щодо лізингу відбулося в 1997 році. Так, відповідно до постанови НБУ “Про видачу Державному спеціалізованому комерційному Ощадному банку України ліцензії на право здійснення банківських операцій” від 20 січня 1997 року однією з дозволених банку операцій було визнано придбання за власний рахунок засобів виробництва для надання їх в лізинг для фізичних осіб [158]. Таким чином, до набрання чинності Закону України “Про лізинг” в Україні могли здійснюватися лізингові операції за участю фізичних осіб.

Законом України “Про внесення змін в Закон України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 22 травня 1997 року вказаний Закон викладено в новій редакції. У регулюванні лізингових операцій відбулися такі зміни:

- 1) дано законодавче визначення лізингу та його видів;
- 2) наведений перелік видів лізингу розширено за рахунок запровадження зворотного лізингу, лізингу споруд і будівель;
- 3) на лізингові операції поширено окремі пільги з оподаткування [171, с.12].

Зміцнення законодавчого регулювання лізингового бізнесу, навіть за умови, що фінансовий лізинг повинен обов'язково закінчуватися переходом права власності до лізингоодержувача, залишало лізингову схему гнучкою.

Законом України “Про лізинг” від 16 грудня 1997 року, який набрав чинності 10 січня 1998 року, визначено поняття лізингу, а також загальні правові та економічні основи його здійснення [169, с.158]. Цим зроблено крок у правовому регулюванні лізингу в Україні, створено правові (але не економічні) умови його розвитку. Даним Законом запроваджено класифікацію, суб’єктивний та об’єктивний склад лізингових відносин, встановлено вимоги до оформлення договорів лізингу, а також врегульовані інші аспекти лізингу в Україні. Втім, економічна сутність лізингу знову залишилася поза увагою.

У 1998 році відбулися нові зміни в законодавстві відносно лізингу. Постановою Кабінету Міністрів України від 15 січня 1998 року затверджено порядок використання грошових коштів державного лізингового фонду на придбання вітчизняної сільськогосподарської техніки. Дана постанова спрямована на забезпечення сільськогосподарських товаровиробників необхідною технікою за рахунок державного лізингового фонду [151].

Придбання вказаної техніки здійснюється на умовах фінансового лізингу на конкурсній основі. Даний порядок передбачав укладання тристороннього договору відповідно до вимог статті 7 Закону України “Про лізинг”. Наказом Міністерства України в справах науки та технологій “Про затвердження нормативних актів відносно порядку фінансування інноваційних проектів” від 3 березня 1998 року № 59 запроваджено низку документів, які регламентують здійснення фінансового лізингу в цій сфері. Згідно з пунктом 3.1 “Порядку укладання інноваційних договорів при залученні інвестиційного керуючого” серед форм фінансування інноваційних проектів зазначається як фінансовий, так оперативний лізинг [167].

Поняття лізингу в цьому документі визначається відповідно до Закону України “Про оподаткування прибутку підприємств”, а не Закону України “Про лізинг”, тобто як господарська операція. Суб’єктами фінансового лізингу в інноваційній діяльності є: Державний інноваційний фонд та його регіональні відділення (інвестор) – організації, що здійснюють фінансування проекту, лізингодавець (інвестиційний керівник) – юридична особа, яка за дорученням і за

рахунок виділених інвестором коштів проводить фінансування та матеріально-технічне забезпечення реалізації інноваційного проекту, підприємство (лізингоодержувач) – підприємство, установа або організація незалежно від форми власності та підпорядкованості, яке є платником збору до державного інноваційного фонду та виконавцем інноваційного проекту [167].

Для виконання положень Закону України “Про лізинг” постановою КМУ від 16 червня 1998 року № 913 затверджено “Порядок реєстрації договорів лізингу”. Реєстрації підлягають договори лізингу за умови, що об’єктом лізингу є державне майно або договір пайового лізингу передбачає залучення державних коштів, або для забезпечення виконання договору лізингу надаються державні гарантії [153, с.162].

У 1999 році прийнятий Закон України “Про внесення змін в Закон України “Про лізинг” від 14 січня 1999 року № 394-XIV. Зокрема, частиною 2 статті 21, передбачено зняття вимог з лізингодавців-резидентів, які здійснюють валютні операції при виконанні договорів міжнародного лізингу, мати індивідуальні ліцензії Національного банку України. Цей тактичний захід спростив механізм залучення вітчизняних лізингодавців до міжнародного лізингу.

Практика застосування Закону України “Про лізинг” підтверджує думку фахівців щодо необхідності його суттєвого вдосконалення [74, с. 12; 206, с. 19]. До основних недоліків даного Закону, слід віднести:

1) надане у статті 1 визначення лізингу не розкриває сутності лізингу як майнового кредиту і не пояснює, яке, власне, майно лізингодавець може надавати у користування (слід було б конкретизувати – власне майно, придбане для цілей лізингу раніше);

2) обмеження кола об’єктів лізингу основними засобами (стаття 2) не відповідає світовій практиці, згідно з якою об’єктами лізингу є майнові комплекси і майнові права та інші нематеріальні активи;

3) у законі визначено два види і три форми з більш ніж 40 наявних видів лізингу. При цьому, визначення фінансового та операційного (оперативного) лізингу досить невдалі;

4) закон не містить статті, яка б регулювала діяльність лізингових компаній;

5) статтею 16, як одну з обов'язкових складових лізингового платежу, визначено відшкодування вартості об'єкта лізингу в розмірі амортизаційних відрахувань за період платежу. Така конкретна прив'язка до амортизаційних відрахувань не забезпечує гнучкості платежів, що є однією з переваг лізингу;

6) закон не забезпечує стимулювання розвитку лізингу в Україні.

У 1999 році відповідно до державної програми реформування бухгалтерського обліку і статистики в Україні прийнято Закон України "Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні" від 16 липня 1999 року №996-XIV, який набрав чинності з 1 січня 2000 року. Також розробленні і впровадженні національні Положення (станданти) бухгалтерського обліку, які відповідають міжнародним стандартам у цій галузі.

Відповідно до даної програми прийнято Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 14 "Оренда", яким було внесено зміни до порядку відображення в бухгалтерському обліку орендних операцій та розбіжностей у вимогах податкового законодавства [141, с.64]. Проте, особливістю регулювання орендних операцій є те, що, крім податкових законів, воно визначається Законом України "Про фінансовий лізинг", Господарським і Цивільним кодексами України.

На відміну від Інструкції з бухгалтерського обліку орендних операцій, у Положенні (стандарті) бухгалтерського обліку 14 "Оренда" наведено не тільки варіант визначення терміна "оренда", але й трактується поняття класичних орендних операцій, відмінне від наведеного у Законі України "Про оподаткування прибутку підприємств".

Основні відмінності процедури обліку лізингових операцій за кордоном згруповано у таблиці Д. 1.2 (дод. Д). Як видно з даної таблиці, згідно законодавства деяких країн лізинг є формою інвестування, яка відображається позаба-

лансом лізингоодержувача (Данія, Італія) [20, с. 311]. В. Бернс і П. Хавранек стверджують, що даний аспект може бути важливим в ситуації, коли підприємство має намір підтримувати визначене співвідношення залученого та акціонерного капіталу або немає змоги збільшувати свої довгострокові зобов'язання [10, с.445].

На думку С. Голова, невідображення об'єкта фінансового лізингу на балансі лізингоодержувача призвело б до зниження його реальних економічних ресурсів і зобов'язань, що фактично означає викривлення показників фінансового стану підприємства [48, с.218]. Як видно, існує два протилежні підходи щодо відображення активів та зобов'язань на балансі лізингоодержувача, які в основному, націлені на визначення реального фінансового стану підприємства.

Критерії визначення фінансового лізингу у кожній країні відрізняються. Важливими та загальноприйнятими критеріями є: тривалість контракту порівняно з терміном корисного використання вибраного активу; можливість обирати об'єкт лізингу при його купівлі; надання права власності на об'єкт лізингу або особливий характер зданого в лізинг активу.

В Європейських країнах методику бухгалтерського обліку лізингових контрактів залежно від переважання концепції власності поділено на чотири групи:

1) країни, де переважає концепція юридичної власності. Такий підхід підкреслює той факт, що лізингоодержувач не має законного права на власність взятого в лізинг активу. Відповідно до цієї концепції, актив не може бути капіталізованим в обліку лізингоодержувача, оскільки власність активу залишається за лізингодавцем;

2) країни, де переважають критерії економічної власності. Використання такого підходу фокусується на правах і зобов'язаннях, пов'язаних з економічними ризиками та вигодами від користування активом. У цьому підході, економічна власність переважає над юридичною і визначає умови обліку фінансового лізингу, як переміщення економічної власності на актив до лізингоодержувача;

3) країни, де дозволено обирати один з двох методів. Обраний метод повинен бути розкритим в примітках до річної звітності. Такий підхід поширений у Данії;

4) іспанський обліковий метод, є синтезом “економічного та юридичного підходів”. При цьому, Іспанія притримується економічного підходу, в якому лізингоодержувач реєструє право на об’єкт активу в угоді. Наданий актив капіталізований в балансі лізингодавця, в той час лізингоодержувач відображає в балансі основні засоби як нематеріальні активи, у випадку подальшого їх придбання (“іспанський підхід”) [235].

На міжнародному рівні, переважає концепція економічної власності. Україна належить до групи країн, у яких лізингоодержувач відображає об’єкт лізингу та платежі за договором лізингу в своєму балансі. Отже, на першому плані – критерій економічної сутності лізингових операцій, а не їх юридична форма.

Вимоги щодо характеристики фінансового лізингу за П(С)БО – 14 “Оренда” порівняно з МСБО – 17 “Оренда” значно суворіші. Встановлена обов’язковість визнання лізингу фінансовим за наявності таких ознак: орендар набуває право власності на актив, отриманий в оренду, після закінчення терміну лізингу; орендар має можливість і намір придбати об’єкт лізингу за ціною, нижчою за його справедливу вартість на дату придбання; термін лізингу становить більшу частину терміну корисного використання (експлуатації) об’єкта лізингу; теперішня вартість мінімальних орендних платежів з початку терміну лізингу дорівнює або перевищує справедливу вартість об’єкта оренди [141, с.64]. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 17 “Оренда” подає приклади ситуацій, які, як правило, класифікують лізинг, як фінансовий, та не встановлюють обов’язковості визнання тільки за однією ознакою і мають тільки рекомендаційний характер порівняно з П(С)БО – 14 “Оренда”.

На відміну від П(С)БО–14 “Оренда” міжнародним стандартом бухгалтерського обліку 17 “Оренда” встановлена ще одна класифікаційна ознака, трактування якої вказує на те, що лізингоодержувач використовує активи, технічні характеристики яких відповідають повною мірою вимогам, встановленим для виробництва продукції (надання послуг).

У світі існують два діаметрально протилежні підходи до правового регулювання лізингу. Перший враховує складність правової природи лізингу і те, що він об'єктивно перебуває на межі суміжних відносин: доручення, оренди, купівлі-продажу, товарного кредиту, позики, застави. Цей підхід в Україні реалізовувався в умовах відсутності законодавства про лізинг.

Так, з 1 січня 2004 року набрав чинності Господарський кодекс України, яким встановлено правові основи господарської діяльності, що ґрунтується на різноманітності господарських одиниць різних форм власності. Цим кодексом лізинг майна визначено як діяльність, спрямовану на отримання у виняткове користування майна на обмежений термін [53, с.85]. Такий підхід до визначення лізингової операції відповідає визначенню господарської діяльності у формі продажу і передачі в оренду засобів виробництва, опосередковану договором лізингу.

Разом з тим, Господарський кодекс України має на меті забезпечити зростання ділової активності суб'єктів господарювання та підвищити ефективність суспільного виробництва. Також його спрямовано на реалізацію та оптимальне узгодження інтересів суб'єктів лізингу відповідно до вимог Конституції України.

Другий підхід ґрунтується на визнанні існування особливого інституту лізингу, норми якого не збігаються з нормами інших інститутів цивільного права. Дійсно, лізингоодержувач має більше прав покупця за договором купівлі-продажу, в якому він не є стороною договору, а роль і функції лізингодавця і лізингоодержувача суттєво відрізняються від ролі і функцій орендодавця і орендаря.

Таким чином, Цивільний кодекс України виділяє прямий лізинг, який здійснюється у формі договору, що передбачає надання лізингодавцем у користування лізингоодержувачу майно, що належить лізингодавцю на праві власності і було набуто ним без попередньої домовленості із лізингоодержувачем, на певний строк і за встановлену плату [117, с.640; 218, с.147].

Отже, ні один з окремо взятих традиційних цивільно-правових договорів не відображає адекватно всього змісту лізингових відносин. Можна стверджувати, що в Україні відсутнє єдине нормативне визначення лізингу, яке повинно використовуватися у всіх нормативно-правових документах, і поєднувати власне лізинг, як вид підприємницької діяльності, і договір лізингу, як особливий підвид договору довгострокової оренди. Частково, доповнюючи один одного, вони належать тільки до орендних операцій, які називаються “лізингом”, коли майно спеціально закуповується орендодавцем (лізингодавцем) і передається в користування орендарю для здійснення підприємницької діяльності.

Закон України “Про фінансовий лізинг”, що набрав чинності з 16 січня 2004 року створений на базі чинного до 2004 року Закону України “Про лізинг”. Він ґрунтується на нормах Господарського кодексу України і регулює правовідносини щодо здійснення операцій фінансового лізингу, не трактуючи лізинг як інвестиційну операцію.

До основних переваг Закону України “Про фінансовий лізинг” слід віднести такі: суб’єктами фінансового лізингу, зокрема, лізингоодержувачами визнаються не тільки суб’єкти підприємницької діяльності, але і фізичні особи (громадяни, які не мають статусу суб’єкта господарювання); посилено процедуру захисту прав лізингоодержувача на предмет лізингу (по суті встановлено їх на рівні законодавства щодо захисту прав власника); до умов договору віднесено умови переоцінки вартості об’єкта лізингу, експлуатації, технічного обслуговування, модернізації об’єкта лізингу та надання інформації щодо його технічного стану; надання відомостей про фінансовий стан лізингоодержувача; скасування норми, яка передбачала прив’язку до амортизаційних відрахувань.

Загальні висновки щодо законодавчого регулювання лізингових операцій в Україні зводяться до того, що сучасні режими оподаткування і регулювання надають змогу вдосконалюватися лізингу в сьгоднішніх законодавчих та інституціональних межах. За таких переваг існують й недоліки, що порушують права приватних підприємців набувати статус лізингодавця. Неузгодженість норм

Закону України “Про фінансовий лізинг” із Цивільним кодексом України в контексті предмета договору лізингу. Цілком відсутні основні положення щодо:

- юридичного статусу лізингової компанії;
- лізингу інтелектуальної власності та прав, широко розповсюджених у світовій практиці;
- державної підтримки розвитку лізингу, в тому числі і податкових пільг.

Усунення цих недоліків дасть змогу підприємствам реального сектора економіки швидше оновлювати основні засоби, ніж при використанні банківських кредитів.

Як свідчить практика, в жорстких умовах здійснення лізингу в Україні, відсутності преференцій і податкових заохочень лізинг залишається все ще не досить привабливим. Окремі положення лізингу врегульовані не повною мірою, інколи суперечать один одному.

Законодавством України передбачено схеми оподаткування лізингу, які забезпечують тільки фіскальну функцію. На початку 2003 року змінено правила оподаткування суб'єктів лізингових операцій, внесенням змін до Закону України “Про оподаткування прибутку підприємств” і Закону України “Про податок на додану вартість”. Мотиваційний характер змін – адаптація податкового законодавства до розвитку лізингу.

Таким чином, зниження податкового навантаження на лізингодавця дає змогу виробникам основних засобів здійснювати продаж продукції першим. Відповідно лізингоодержувач має змогу формувати структуру податкового кредиту з податку на додану вартість за рахунок оподаткування вартості об'єкта лізингу без врахування відсотків. Збільшення норм амортизаційних відрахувань, що застосовуються лізингоодержувачем до основних засобів, отриманих на умовах фінансового лізингу, надає змогу скорочувати терміни експлуатації основних засобів, орієнтованих на строк морального, а не фізичного зношення. Наслідком цього на мікрорівні є підвищення конкурентоспроможності виробництва та стимулювання інновацій.

Податковим законодавством встановлено перелік умов за наявності однієї з яких у договорі операція буде вважатися фінансовим лізингом. Такий підхід призводить до того, що облік оподаткування операцій, пов'язаних з фінансовим лізингом, проводиться за формою складеного контракту, а не за економічною сутністю самої лізингової операції. З метою усунення цього недоліку та однакового підходу до визнання лізингу фінансовим в таблиці Д. 1.3 (дод. Д) наведено умови узгодження критеріїв бухгалтерського і податкового обліку.

Таким чином, для потреб бухгалтерського та податкового обліку визначено головні ознаки за якими лізинг є фінансовим, до них віднесено: перехід права власності; намір придбання об'єкта лізингу; термін корисного використання (експлуатації) об'єкта лізингу; граничний розмір суми лізингового платежу; лізинг майна, яке було у користуванні; відповідність технічних характеристик активу вимогам виробництва продукції користувачем. Слід зазначити, що кожна наведена класифікаційна ознака не порушує основного принципу визнання лізингу фінансовим, яким передбачено перехід ризику і вигод від лізингодавця до лізингоодержувача.

Визначення основних критеріїв в бухгалтерському обліку, порівняно з вимогами цивільного та податкового законодавства надасть можливість чіткого їх поєднання. Це усуне в подальшому помилки у визначенні виду лізингу, з метою відображення операцій фінансового лізингу в бухгалтерському обліку.

Варто зазначити, що в бухгалтерському обліку критерії віднесення операцій з необоротними активами до фінансового лізингу не передбачають обов'язкового переходу права власності. Пропозиція встановити додатковий критерій, яким передбачено відповідність технічних характеристик активу вимогам виробництва продукції носить цільовий характер його використання лізингоодержувачем. Це дозволить уникнути зайвих витрат в майбутньому, що спростить процес обліку таких операцій та забезпечить суб'єктові господарювання достовірність визначення прибутку, що підлягає оподаткуванню.

На відміну від вимог бухгалтерського обліку, податковим законодавством встановлено додаткову умову (ознаку), щодо надання об'єкта, який був у

користуванні лізингодавцем. Дана норма Закону дає змогу створити сприятливе податкове середовище, це пояснюється зниженням облікової ставки Національного банку України, що відповідно зменшуватиме граничний рівень вартості об'єкта лізингу. У випадку повернення в майбутніх періодах об'єкта лізингу лізингодавцю запроваджено додаткові вимоги, що прирівнюється до продажу за звичайними цінами не нижчими від початкової вартості, зменшеної на суму амортизаційних відрахувань.

Оскільки, впровадження альтернативних форм інвестування супроводжується значними труднощами, перед фахівцями постають концептуальні питання щодо підготовки відповідних законодавчих документів, а також внесення суттєвих змін до чинних, які б акцентували увагу на всебічному висвітленні лізингу з врахуванням наявних недоліків.

Недосконалість чинного законодавства України, а також обмеженість використання лізингу сповільнюють процес залучення капіталу, необхідного підприємствам-виробникам, для розширення їхньої сфери діяльності. Відтак, початковими завданнями подальшого вдосконалення правового регулювання лізингу є: прийняття змін і доповнень про оподаткування з метою приведення положень відповідно до прийнятого Закону України “Про фінансовий лізинг” і забезпечення економічного стимулювання розвитку лізингу; вироблення підзаконних актів та інших нормативно-методичних документів, передбачених Законом України “Про фінансовий лізинг”.

Висновки до розділу I

1. На основі розгляду сутності лізингу і встановлення його властивостей у відтворенні основних виробничих засобів розкрито економічну природу лізингу, яка полягає у фінансовому посередництві лізингодавця між продавцем та лізингоодержувачем, що забезпечує вкладання коштів в основні засоби та збільшує оборотний капітал останнього.

2. Основні функції лізингу дозволяють визначати його прогресивною формою технічного забезпечення виробництва сучасною технікою, додатковим варіантом задоволення потреб підприємства у джерелах фінансування та способом розширення кола споживачів дорогого обладнання. Досвід провідних країн Західної Європи показує, що лізинг розглядається як окремий сектор економіки та основне джерело утворення основних засобів середніх і малих компаній та підприємств з низьким оборотом грошових коштів.

3. У результаті дослідження основних видів лізингу визначено специфічні особливості кожного, що сприяє глибокому розумінню лізингових відносин загалом. Оскільки найбільшого поширення у світовій практиці набув фінансовий лізинг через практичний механізм оновлення техніко-технологічної бази підприємств, детально охарактеризовано його основні форми та притаманні їм риси.

4. Еволюція лізингових відносин в Україні зумовила існування двох протилежних підходів до правового регулювання лізингових операцій. Перший полягає у тому, що складна правова природа лізингу перебуває на межі суміжних відносин: доручення, оренди, купівлі-продажу, товарного кредиту, позики, застави. Інший визначає існування особливого інституту лізингу, норми якого не збігаються з нормами інших інститутів цивільного права.

Основні наукові результати розділу опубліковані в працях [37, 38, 39, 40, 41, 45].

РОЗДІЛ II

ОБЛІК ФІНАНСОВОГО ЛІЗИНГУ: ОРГАНІЗАЦІЯ, МЕТОДИКА ТА ОБЛІКОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

2.1. Організація обліку лізингових операцій

За умов переходу економіки України до ринкового способу ведення господарської діяльності питання розвитку методології бухгалтерського обліку набувають особливої актуальності. Це пояснюється тим, що саме бухгалтерський облік є інструментом збирання, опрацювання і передавання інформації про діяльність суб'єкта підприємницької діяльності. У кожному виді діяльності, в кожній галузі господарювання бухгалтерський облік має певні особливості, проте вихідні положення бухгалтерського обліку єдині (загальні) для всіх.

Зміни, що відбулися в соціально-економічному розвитку України, а також значне розширення зовнішньоекономічних зв'язків ставлять нові вимоги до побудови бухгалтерського обліку загалом та обліку операцій фінансового лізингу зокрема. Приведення системи бухгалтерського обліку у відповідність до міжнародних правил повинно поєднуватись із максимальним використанням вітчизняного досвіду. Врахування норм і вимог національного законодавства та досвіду країн світу повинні розумно узагальнюватись та гармонізувати між собою.

Суттєві зміни в обліку пов'язані із реформуванням і переходом на національні стандарти. Такий процес зумовлено розвитком реального і фінансового інвестування, розширенням форм та об'єктів інвестування. Це вимагає раціональної організації бухгалтерського обліку на підприємстві з врахуванням багатого досвіду іноземних держав, вітчизняних традицій обліку та набутим власним досвідом.

Організація бухгалтерського обліку в даний час зводиться до визначення порядку процедур, які характеризують мету, об'єкти, методи та взаємозв'язок між ними. Так, вчені В. Сопко і В. Завгородній під організацією обліку розуміють

об'єктивно зумовлений порядок процедур, що їх виконують із даними, аби дістати необхідну інформацію [192, с.7]. Вони виділяють організацію і в часі, і в просторі функціонування бухгалтерського обліку, як певний вид робіт, який ґрунтується на певних аспектих характеристиках діяльності людей.

Професор М. Пушкар зазначає, що призначення організації бухгалтерського обліку – удосконалення і раціоналізація обробки інформації, розподіл робіт між персоналом бухгалтерії, наукова організація [182, с.93].

Визначаючи основні недоліки та неадекватне ставлення до організації бухгалтерського обліку, Ю. Хоптинський вказує на недостатнє розмежування як у законодавчо-нормативних актах, так і у більшості фахових видань, поняття “методика ведення обліку” та “організація обліку”. До змісту “організації обліку”, вчений відносить інформаційне, матеріально-технічне, кадрове та інше забезпечення здійснення цього процесу, а також управління ним [216, с.37].

Отже, організація бухгалтерського обліку в загальному зводиться до об'єктивно зумовленого порядку процедур, що їх виконують із даними, аби дістати необхідну інформацію. Облік операцій фінансового лізингу, як технологічний процес, потребує особливого підходу до організації на підприємстві. Це зумовлено складною організацією лізингової форми фінансування, як за кількістю учасників та специфіки виконуваних ними функцій, так і особливостями здійснення організаційно-правових, фінансових, технічних та виробничих процесів.

Основна мета організації та ведення обліку операцій лізингу – встановлення контролю за наявністю, рухом і збереженням об'єкта, правильним оформленням відповідної технічної документації, своєчасним виставленням претензій постачальникові обладнання на поставку об'єкта лізингу. Особливий контроль здійснюється за виконанням зобов'язань лізингодержувача та своєчасністю сплати лізингових платежів відповідно до умов договору, за поверненням, несплачених у визначені терміни, чергових лізингових платежів лізингодавцеві.

Р. Хом'як і Г. Патрин зазначають, що визначаючи організацію бухгалтерського обліку, підприємство повинно самостійно обирати форму

обліку, як певну систему реєстрів обліку, порядку і способу реєстрації та узагальнення інформації в них з урахуванням особливостей діяльності й технології обробки інформації [21, с.61].

Відтак, організація обліку операцій лізингу на підприємстві охоплює такі основні завдання:

- своєчасне, повне, достовірне, безперервне відображення всіх фактів господарської діяльності, здійснених на підприємстві;

- обробка даних за допомогою відповідних процедур, прийомів і способів відповідно до вихідної інформації;

- вибір облікових номенклатур – оптимального переліку інформації, яка необхідна в бухгалтерському обліку для відображення об'єктів;

- визначення форм і складання альбомів первинних документів, облікових реєстрів, звітності для внутрішньогосподарського обліку, а також вироблення графіків документообігу і, в цілому, – формування справочинства;

- складання на основі отриманого масиву обробленої інформації, зафіксованої у первинних документах, фінансовій звітності та подання її зацікавленим користувачам.

Відображення операцій лізингу в бухгалтерському обліку залежить, насамперед, від того, з якою метою лізингодержувач отримує основні засоби та яку роль відіграють вони в його діяльності. На сьогодні порядок формування обліку таких операцій, правильність відображення та розкриття інформації у фінансовій звітності визначається П(С)БО-14 “Оренда”.

У лізингодержувача відображення в обліку лізингових операцій залежить від виду лізингу, який може бути операційним або фінансовим. Розмежування фінансового та операційного лізингу вкрай важливо, оскільки механізм відображення кожного з цих двох видів лізингу досить істотно відрізняється в бухгалтерському обліку. Точність класифікації лізингу (тобто правильне визначення його виду) забезпечує правильний підхід до відображення змісту відповідних операцій у бухгалтерському обліку.

При здійсненні операцій з фінансового лізингу об'єктом обліку є:

- необоротні активи, які виступають об'єктом лізингу;
- лізингові платежі;
- зобов'язання, які виникають перед лізингодавцем;
- фінансові витрати лізингоодержувача у складі лізингових платежів.

Бухгалтерський облік операцій фінансового лізингу досить складна ділянка облікової роботи. Процедура обліку таких операцій базується з використанням специфічних методів і прийомів відображення активів, взаємовідносин між суб'єктами лізингу, і потребує особливого розкриття інформації у фінансовій звітності. Складність полягає в кількох дозволених варіантах оцінки та обліку, кожен з яких має свої особливі правила.

У бухгалтерському обліку і фінансовій звітності об'єкт фінансового лізингу відображається на балансі лізингоодержувача. Одним з аргументів на користь цього є те, що обладнання, отримане в лізинг, є активом, оскільки воно постійно використовується лізингоодержувачем, як будь-яке інше майно підприємства.

Оскільки лізингоодержувач зобов'язаний визнавати об'єкт лізингу одночасно, як актив і зобов'язання на початок строку лізингу, вартість майна, отриманого у лізинг, відображається одночасно в активі у статті "Основні засоби" [134, с.16], де зазначається первісна вартість об'єкта фінансового лізингу, та в пасиві балансу підприємства в статті "Інші довгострокові зобов'язання" у сумі зобов'язань за об'єкт фінансового лізингу [134, с.17]. Сума зобов'язання, що підлягає сплаті (погашенню) лізингоодержувачем протягом дванадцяти місяців з дати балансу відображається в статті "Інші поточні зобов'язання" [134, с.18]. Збільшення оборотних активів підприємства, отриманих на умовах фінансового лізингу, відображає зміни балансової вартості оборотних активів за звітний період.

Вважаємо, що головна перевага капіталізації майна полягає у розмежуванні майнового права і зобов'язання за договором фінансового лізингу. Таким чином, вартість майна може амортизуватись незалежно від порядку виплати лізингових платежів, подібно амортизації власних основних засобів.

Якщо лізингоодержувач зобов'язаний визнавати об'єкт лізингу в балансі, то необхідно встановити, яким критеріям повинен відповідати даний актив і за якою оцінкою він повинен визнаватися в балансі лізингоодержувача?

Відповідно до Концептуальної основи Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку будь-який актив для відображення в обліку повинен відповідати таким критеріям:

- приносити в майбутньому вигоду підприємству;
- його вартість можна достовірно визначити [111, с.66].

Крім зазначеного, основні засоби повинні відповідати таким додатковим критеріям:

а) підприємство утримує основні засоби для використання у виробництві або постачанні товарів і наданні послуг, для надання в оренду іншим особам або для адміністративних цілей;

б) основні засоби використовуватимуть за очікуванням протягом більше від одного періоду [111, с.361].

У деяких країнах виділяють ще й вартісні критерії необоротних активів. Встановлення таких критеріїв дає можливість підприємству чітко визначати межу між необоротними активами та малоцінними швидкозношуваними предметами, термін використання яких становить більше, ніж один рік. Законодавством України при оцінці майна та інвестицій пріоритети віддані історичній (фактичній) собівартості.

Так, вчені Е. Нікбахт і А. Гроппеллі стверджують, що лізингоодержувач при фінансовому лізингу має оцінити теперішню вартість лізингових платежів, показуючи цю суму як в активі, так і в пасиві балансу [121, с.211]. Такий підхід до оцінки об'єкта фінансового лізингу в балансі лізингоодержувача прийнятний, оскільки справедлива і теперішня вартість мінімальних орендних платежів будуть співпадати.

Такий висновок впливає з того, що справедлива вартість є одним з основних методів, який застосовується при встановленні первісної оцінки вартості об'єктів. Визначення справедливої вартості може бути здійснено з

використанням ринкових методів, зокрема, оцінка справедливої вартості активу (об'єкта лізингу) визначається за методом теперішньої вартості.

Фінансовий лізинг здійснюється на умовах платності та поворотності, що з одного боку характеризує суму, отриману за активи, а з іншого – зобов'язання перед лізингодавцем щодо погашення одержаного об'єкта лізингу. Це відповідає загальноприйнятим світовим теоріям і відзначається пріоритетністю прав на повернення (сума і дата повернення обов'язково зазначені).

Отже, фінансовий лізинг зумовлює виникнення зобов'язань, тобто події, яка створює юридичне чи конструктивне зобов'язання, що призводить до ситуації, коли підприємство не має реальної альтернативи погашенню цієї заборгованості. Зобов'язання виникають тільки тоді, коли отримується актив або коли підприємство укладає невідмовну угоду придбати актив.

Визначення вартості зобов'язання здійснюється на основі даних про операції фінансового лізингу, що призвели до його виникнення, та визначається основною сумою зобов'язання, на яку нараховуються відсотки. Отже, зобов'язання, за фінансовим лізингом, слід розглядати як одне з джерел утворення активу або фінансування капіталовкладень, що здійснюється підприємством.

Зобов'язання з фінансового лізингу в світовій практиці визнано одним з головних типів довгострокових зобов'язань, що відображає боргові зобов'язання перед лізингодавцем за отримані в лізинг об'єкти основних засобів. Як правило, термін погашення настає через визначену кількість років [71, с. 43].

Для узагальнення інформації про стан розрахунків з лізингодавцями за необоротні активи, передані на умовах довгострокового фінансового лізингу використовують рахунок 53 “Довгострокові зобов'язання з оренди”, а саме субрахунок 531 “Зобов'язання з фінансової оренди”, де за кредитом даного субрахунку відображається нарахування заборгованості перед лізингодавцем за одержані об'єкти фінансового лізингу [64, с.145]. За дебетом даного рахунку відображається переведення до короткострокових зобов'язань суми, яка підлягає погашенню в поточному періоді, і на визначену суму кредитується рахунок 61 “Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями” [64, с.147].

При використанні об'єкта лізингу як у виробничих, так і у невиробничих цілях, лізинговий платіж, зменшений на вартість об'єкта лізингу, розглядається як фінансові витрати лізингоодержувача з одночасним відображенням в обліку та звітності тільки в сумі, що належить до звітного періоду [143, с.75]. Розподіл фінансових витрат між звітними періодами здійснюється із застосуванням орендної ставки відсотка на залишок зобов'язань на початок звітного періоду [141, с.65].

Так, якщо в угоді про фінансовий лізинг ставка відсотка, за якою теперішня вартість суми мінімальних орендних платежів та негарантованої ліквідаційної вартості дорівнює справедливій вартості об'єкта фінансового лізингу на початок строку лізингу не вказана, то для визначення суми мінімальних орендних платежів і розподілу фінансових витрат лізингоодержувач застосовує ставку відсотка на можливі позики лізингоодержувача.

У випадку здійснення витрат лізингоодержувачем на поліпшення об'єкта фінансового лізингу протягом строку фінансового лізингу в бухгалтерському обліку ці витрати показуються за дебетом субрахунку 152 "Придбання виготовлення основних засобів" [64, с.120].

Первісна вартість основних засобів (відображена в балансі лізингоодержувача за справедливою вартістю активу або теперішньою вартістю суми мінімальних орендних платежів) збільшується на суму витрат, пов'язаних з поліпшенням об'єкта, що приводить до збільшення економічних вигод, первісно очікуваних від використання об'єкта [138, с.44]. Розподіл таких витрат за об'єктами основних засобів, відображених у балансі лізингоодержувача, в обліку проводиться за дебетом рахунку 10 "Основні засоби", який поділений залежно від класифікаційної ознаки.

Амортизація об'єкта фінансового лізингу нараховується лізингоодержувачем протягом строку корисного використання, щомісячно із застосуванням методів, передбачених пунктом 26 Положення бухгалтерського обліку 7 "Основні засоби" [141, с.65]. Застосування методів нарахування амортизації основних

засобів, отриманих у лізинг, зазначається в наказі про облікову політику підприємства на кожен рік.

Щодо мінімальних орендних платежів, то вони розглядаються П(С)БО-14 “Оренда” як платежі, що підлягають сплаті лізингоодержувачем протягом строку лізингу (за вирахуванням вартості послуг і податків, що підлягають сплаті лізингодавцю, і непередбаченої орендної плати), збільшені для лізингоодержувача на суму його негарантованої вартості. Ліквідаційна вартість об’єкта лізингу у повному обсязі включається до лізингового платежу, і визнається як складова частина мінімальних орендних платежів, а негарантована ліквідаційна вартість відображається як самостійний елемент.

Виокремлення негарантованої ліквідаційної вартості як самостійного елемента, зумовлено тим, що дана частина ліквідаційної вартості повинна регулярно переглядатися і цим впливати на розподіл витрат протягом строку лізингу. Такий висновок випливає з того, що лізингоодержувач компенсує лізингодавцеві вартість об’єкта лізингу повністю, з врахуванням ліквідаційної вартості.

Для повнішого сприйняття методичних принципів обліку фінансового лізингу, на нашу думку, слід застосувати метод моделювання. Використання цього методу надасть можливість ґрунтовно розглянути допустимі варіанти обліку на підприємстві. Так, В. Палій і Я. Соколов зазначають, що система рахунків бухгалтерського обліку є окремою інформаційною моделлю, що відображає оборот засобів підприємства [126, с.131].

Таким чином, за допомогою запису моделюється уявлення про рух основних засобів, джерел їх формування, а також господарські процеси, що відбуваються на підприємстві. Так, звичайні бухгалтерські записи за рахунками дозволяють проаналізувати процеси, що відбуваються при здійсненні лізингових операцій, залежно від варіантів лізингу (фінансовий або операційний). Передусім це: договірні відносини між лізингодавцем і лізингоодержувачем, отримання об’єкта лізингу та введення його в дію, встановлення ціни на об’єкт лізингу та розрахунок лізингових платежів протягом терміну лізингового договору.

Моделювання обліку операцій фінансового лізингу в одержувача лізингового майна залежить від укладання угоди про одержання в лізинг активу, а також від поділу активів на такі, від користування та володіння якими лізингоодержувач отримує всі ризики та вигоди. Серед основних чинників, під впливом яких формуються організаційно-методологічні принципи обліку операцій фінансового лізингу, слід виділити такі:

- 1) форми одержання активів;
- 2) система критеріїв визначення лізингу фінансовим;
- 3) система оцінки об'єкта лізингу;
- 4) система формування фінансових ресурсів.

Важливу роль у побудові системи обліку відіграють форми фінансового лізингу, на основі яких отримуються активи лізингоодержувачів. Встановимо такі форми отримання активу: на зворотній основі – S1; міжнародний лізинг – S2; класична форма фінансового лізингу – S3. Кожна з даних форм фінансового лізингу вносить свої, притаманні їй зміни в облік лізингоодержувача.

Система критеріїв (К) визнання лізингу фінансовим передбачає встановлення певних умов (ознак): лізингоодержувач набуває права власності на орендований актив після закінчення терміну оренди – K1; лізингоодержувач має можливість та намір придбати об'єкт лізингу за ціною, нижчою за його справедливую вартість на дату придбання – K2; строк лізингу становить більшу частину строку корисного використання (експлуатації) об'єкта лізингу – K3; теперішня вартість мінімальних орендних платежів з початку строку лізингу дорівнює або перевищує справедливую вартість об'єкта лізингу – K4. При укладанні угоди одна з наведених вище ознак дозволяє ідентифікувати лізинг як фінансовий.

Система оцінки об'єкта фінансового лізингу (Т) також має суттєвий вплив на облікову процедуру. Відповідно до міжнародних і національних стандартів актив і зобов'язання відображаються за справедливою вартістю орендованого активу – T1; теперішня вартість суми мінімальних орендних платежів дорівнює справедливій вартості – T2.

Система формування фінансових ресурсів (F) передбачає покриття зобов'язань за рахунок таких джерел: власних коштів підприємства – F1; амортизаційних відрахувань – F2. Кожна з наведених форм вносить зміни в облік формування і використання фінансових ресурсів, спрямованих на покриття зобов'язань лізингодержувача.

Особливої уваги заслуговує форма погашення зобов'язань за рахунок амортизаційних відрахувань, оскільки дана форма є вагомим джерелом самостійного розвитку підприємства. Це викликано тим, що основні засоби, які є об'єктами фінансового лізингу, підлягають амортизації, забезпечують можливість вибору терміну угоди та розподілу амортизаційних відрахувань за роками.

Внаслідок комбінування чинників та їх ознак отримуємо можливі варіанти обліку фінансового лізингу лізингодержувачем. Формування моделей обліку фінансового лізингу зображено на рисунку 2.1, і включають 22 логічно можливі моделі. Детально моделі обліку фінансового лізингу лізингодержувача розглянуто в додатку Е. Доцільно виділити такі варіанти, як L₁ та L₅, L₂₁ та L₂₂, які охоплюють можливі господарські операції, пов'язані із здійсненням фінансового лізингу.

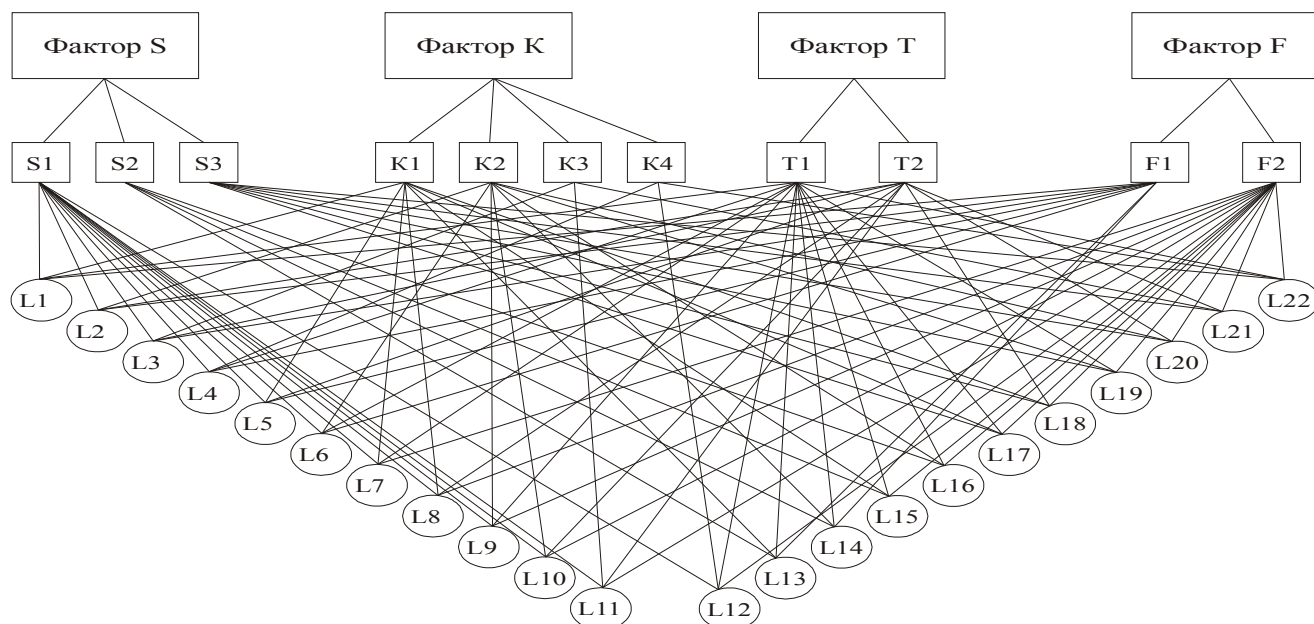


Рис.2.1 Моделювання обліку фінансового лізингу лізингодержувачем

Першою класифікаційною ознакою, покладеною в основу побудови зазначених моделей, є відношення до власності. Так, відображення в обліку

варіанту лізингу, за яким передбачається придбання лізингодавцем майна у власника і передачу такого майна йому на умовах фінансового лізингу, складає суть зворотного лізингу.

Однією з особливостей такої операції та відображення її у бухгалтерському обліку є те, що сума перевищення продажної вартості над балансовою такого активу включається продавцем – лізингоодержувачем до складу доходів майбутніх періодів і поступово відноситься до складу доходу відповідних звітних періодів протягом строку фінансового лізингу [141, с.66].

Фінансовий лізинг об'єкта необоротних активів з подальшим його поверненням лізингодавцеві відрізняється від інших форм лізингу однією особливістю, пов'язаною з формою лізингових платежів. Фактичний лізинговий платіж за послуги фінансового лізингу, що виплачується протягом терміну договору, нижчий за мінімальну суму орендних платежів на суму гарантованої ліквідаційної вартості. Таким чином, при використанні варіанта лізингу, що передбачає повернення об'єкта лізингу лізингодавцю, мінімальні орендні платежі є обліковим показником, який використовується для розрахунку розподілу фінансових витрат лізингоодержувачем.

Розглянуті моделі базуються на передачі лізингоодержувачеві ризику та всіх вигод, пов'язаних з правом користування та володіння активом, що є суттєвим фактором, від якого залежать принципи побудови бухгалтерського обліку. Таким чином, застосування методу моделювання в обліку фінансового лізингу дозволяє упорядкувати систему, охопити усі можливі варіанти його організації, виділивши властиві кожній моделі особливості.

Враховуючи те, що фінансовий лізинг – це складна операція, що викликає зміни в структурі активів і зобов'язань, та відображає кілька операцій, кожна з яких оформляється відповідним первинним документом, як основою для бухгалтерських записів господарських операцій. Регулювання стосунків між лізингоодержувачем і лізингодавцем здійснюється на підставі таких документально оформлених первинних документів:

- договір лізингу – договір, який укладається у формі багатосторонньої угоди за участю лізингодавця, лізингоодержувача, продавця об'єкта лізингу або двосторонньої угоди між лізингодавцем і лізингоодержувачем, за якою лізингоодержувач набуває права користування об'єктом лізингу за плату протягом погодженого строку з лізингодавцем;

- акт приймання-передачі об'єкта лізингу, який супроводжується технічною, товарно-супровідною, страховою документацією;

- платіжні доручення на оплату лізингових платежів;

- розрахункова документація – рахунок-фактура, розрахункова специфікація, переказний вексель;

- митна документація – декларація митної вартості, вантажно-митна декларація, сертифікат про походження об'єкту лізингу, довідка про сплату митних платежів (у випадку міжнародного лізингу).

Одночасно з підписанням договору про лізинг проводиться передача об'єктів лізингу і на кожний об'єкт, що передається згідно з договором фінансового лізингу, складаються акти приймання передачі основних засобів за типовими формами первинних документів з обліку основних засобів.

Оплата лізингових платежів здійснюється за платіжними дорученнями відповідної форми, з урахуванням вимог щодо заповнення реквізитів розрахункових документів відповідно до Інструкції про безготівкові розрахунки в Україні в національній валюті, затвердженої постановою Правління Національного банку України від 29 березня 2001 року № 135. Ця інструкція регулює загальні правила, форми та стандарти розрахунків банків і інших юридичних осіб у національній валюті на території України [65, с.53].

Таким чином, облікова процедура за операцією фінансового лізингу охоплює процес отримання первинних документів, обробку та їх перевірку, систематизацію, відображення операцій у відповідних облікових регістрах, зведення показників діяльності і оформлення їх у фінансовій звітності підприємства. Облік здійснюється так, щоб можна було встановити наявність об'єкта за кожною класифікаційною групою та окремо, за місцем знаходження та джерелом

виникнення. На основі моделювання операцій фінансового лізингу можна детальніше уявити механізм всієї лізингової операції, проаналізувати рух основних засобів, джерела їх формування, а також господарські процеси, що відбуваються на підприємстві.

2.2. Методика обліку фінансового лізингу та напрями її вдосконалення

Методичні засади відображення в бухгалтерському обліку змісту операцій з фінансового лізингу необоротних активів визначено національним положенням (стандартом) 14 “Оренда”. Даний стандарт передбачає застосування фінансової математики та запроваджує багато нових термінів.

Зазначений стандарт розроблено на підставі Міжнародного стандарту бухгалтерського обліку 17 “Оренда”. При цьому, тлумачення багатьох термінів, наведених Національними стандартами збігається з викладеними в міжнародному стандарті. Тому, можна стверджувати, що застосування міжнародних стандартів, як зразка, покладено в основу національних вимог бухгалтерського обліку, що значною мірою сприяло вдосконаленню та гармонізації фінансової звітності в Україні.

Норми Національних стандартів, з одного боку, відповідають рекомендаціям, а з іншого боку, допускають суттєві відхилення від положень МСБО – 17 “Оренда” і встановлюють власне тлумачення термінів, найчастіше використовуваних у стандарті. Проблема застосування П(С)БО – 14 “Оренда” полягає в тому, що у даному стандарті окремі норми, наведено так, що вони дещо суперечать економічним принципам здійснення лізингових операцій. Міжнародні рекомендації бухгалтерського обліку викладено чіткіше і детальніше, ніж вимоги національних стандартів.

Окремі показники, які застосовуються для вартісної оцінки фінансового лізингу, наведені в МСБО-17 “Оренда”, не передбачаються національними стандартами бухгалтерського обліку. Тому уніфікація правил бухгалтерського

обліку на основі П(С)БО – 14 “Оренда” не враховує багатогранність операцій фінансового лізингу.

Використання методів оцінки, в основному, базується на ринкових принципах формування ціни та спирається на майбутні доходи (витрати). Хоча серед головних принципів бухгалтерського обліку та фінансової звітності надається пріоритет оцінці активів підприємства, беручи до уваги витрати на їх виробництво та придбання [133, с. 13; 157, с.7].

Для обліку фінансового лізингу лізингоодержувач на початок строку оренди розраховує теперішню вартість мінімальних орендних платежів і порівнює із справедливою вартістю активу [141, с.65]. Відповідно до вимог П(С)БО-14 “Оренда” при фінансовому лізингу передбачається передача ризику та всіх вигод, пов’язаних з правом користування та володіння активом від лізингодавця до лізингоодержувача.

Так, Е. Хендріксен та М. Ван Бреда вказують, що критерії визнання лізингу фінансовим, застосовуються, виходячи з пропозиції про те, що фінансовий лізинг передбачає передачу лізингодавцем ризику і доходів, обумовлених експлуатацією майна протягом очікуваного терміну служби, включаючи зобов’язання щодо внесення плати за ці доходи [211, с.378]. Аналогічної думки притримується С. Голов, зазначаючи, що фінансовою є оренда, за якою лізингоодержувачу передаються, в основному, ризик та винагорода, пов’язані з правом власності на актив [48, с.218].

Отже, під ризиком, пов’язаним з експлуатацією активу, слід розуміти ймовірність отримання збитків внаслідок простоїв обладнання або застосування застарілих технологій і відхилень (змін) очікуваного доходу внаслідок зміни кон’юнктури ринку. Вигоди, пов’язані з операціями лізингу, можуть бути охарактеризовані як очікувана прибутковість операцій протягом терміну економічного використання активу або як прибуток від збільшення його вартості чи надходжень від реалізації активу за ліквідаційною вартістю.

Крім того, до фінансового лізингу буде належати і будь-який вид лізингу високої вартості, за умови, що теперішня вартість мінімальних орендних

платежів з початку терміну лізингу дорівнює або перевищує справедливу вартість об'єкта лізингу. За таких умов лізингодавець зводить до мінімуму свій ризик, оскільки лізингові платежі покривають реальну вартість об'єкта, а лізингоодержувач, сплачуючи реальну вартість об'єкта, не тільки фактично бере на себе ризик, але і прагнучиме отримати максимальну вигоду від використання отриманого в лізинг об'єкта.

Основними параметрами визнання лізингу фінансовим для лізингоодержувача є: 1) перехід права власності на актив, отриманий в лізинг; 2) намір придбати об'єкт лізингу за ціною, нижчою за його справедливу вартість на дату придбання; 3) термін корисного використання активу; 4) порівняння теперішньої вартості мінімальних орендних платежів з початку терміну лізингу із справедливою вартістю об'єкта лізингу [7, с. 84].

На нашу думку, встановлення граничного значення терміну корисного використання повинно зазначатися чіткіше, а не як поняття “більшу частину строку корисного використання (експлуатації) об'єкта оренди”, як це зазначено у національному стандарті бухгалтерського обліку. Граничне значення “теперішньої вартості мінімальних орендних платежів” має бути встановлено на рівні 90-95 % справедливої вартості, а не таке, що дорівнює або перевищує її. Це пов'язано із тим, що на практиці сума мінімальних орендних платежів взагалі може не перевищувати справедливої вартості об'єкта лізингу.

Граничне значення строку корисного використання об'єкта слід застосовувати тільки у випадку, коли за договором лізингу не передбачено переходу права власності або можливість викупу об'єкта лізингу лізингоодержувачем.

У 1996 році робоча група G4+1 (Австралія, Канада, Нова Зеландія і Англія + США) під керівництвом У. Мак Грегора запропонувала визнати актив та зобов'язання при фінансовому лізингу. Ними опрацьовано підхід, який враховував термін самої угоди, як такий, що перевищує один рік. Це повинно було запобігти структуризації лізингового контракту з метою уникнення зловживання в класифікації [245].

З точки зору У. Мак Грегора, увага фокусується більше на формі, а не на сутності власне лізингу. Такий підхід порушує один з основних принципів бухгалтерського обліку та фінансової звітності, принцип превалювання сутності над формою.

Одним з головних невирішених завдань бухгалтерського обліку лізингових операцій для закордонних та вітчизняних спеціалістів залишається концепція капіталізації майна. У цьому зв'язку, капіталізація лізингового майна є також одним з невирішених завдань уніфікованих правил бухгалтерського обліку в Україні.

Підходи до вирішення цього завдання, з огляду на існування різних точок зору з даного приводу, досить різні: від повної відмови від капіталізації до застосування її у всіх лізингових операціях [234; 236; 252].

Е. Хендріксен і М. Ван Бреда до головних переваг капіталізації лізингового майна відносять можливість виокремлення майнових прав і орендних зобов'язань. Поряд з перевагами капіталізації майна вчені виділяють такі її недоліки: 1) складність розподілу орендної плати в розрізі плати за майнові права і оплати послуг, які повинні бути представлені; 2) складність обґрунтування відсоткової ставки капіталізації [211, с.383].

Капіталізованим повинен бути той лізинг за яким значна частина переваг та ризику від права власності на майно передана лізингоодержувачу. При цьому лізингові відносини, які не передають значну частину переваг та ризику від права власності на майно, слід враховувати як прості лізингові надходження і не капіталізувати їх. Отже, капіталізувати необхідно лише ті лізингові операції, які подібні на придбання з відстрочкою, а також всі довгострокові угоди.

Крім капітальних витрат, пов'язаних із утриманням об'єкта лізингу, підприємства можуть мати видатки, що виникають після введення в дію зазначених необоротних активів. До них належать витрати на модернізацію, модифікацію, добудову, дообладнання, реконструкцію та інші форми поліпшення основних засобів.

Такі витрати повинні бути капіталізованими тільки тоді, коли вони призводять до збільшення майбутніх економічних вигід від використання об'єкта основних засобів [72, с. 33]. Втім такий підхід до визначення капітальних витрат є надто узагальненим.

З метою капіталізації витрат на ремонт, обслуговування і модернізацію основних засобів Б. Нідлз, Х. Андерсен та Д. Колдуелл розподіляють витрати на капітальні та некапітальні. Перша група включає витрати, економічний ефект від яких буде отриманий протягом кількох звітних періодів. До другої групи витрат вчені відносять витрати, понесені підприємством в процесі його діяльності, для отримання доходу в звітному періоді [120, с.218]. Дж. Маєрс стверджує, що витрати на ремонт майна, податкові та страхові платежі, понесені орендодавцем, виключаються з суми, що підлягає капіталізації і повинні враховуватись як поточні витрати [242, с.38].

Аналогічної думки притримуються С. Голов, М. Ван Бреда та Е. Хендріксен, вказуючи на необхідність капіталізації тільки тих витрат, які призводять до збільшення майбутніх послуг від використання основних засобів, на відміну від витрат, необхідних для підтримання достатнього рівня послуг [48, с.171; 211, с.390].

У міжнародній практиці вимоги до капіталізації витрат за лізинговими активами встановлені МСБО-16 "Основні засоби". Даний стандарт передбачає, що подальші видатки визнаються як актив тільки тоді, коли вони поліпшують стан активу, підвищують оцінений з початку рівень його продуктивності. Капіталізації підлягають витрати при виконанні однієї з таких умов: а) продовження строку корисної експлуатації об'єкта основних засобів, включаючи збільшення виробничої потужності; б) поновлення частин машин для досягнення значного поліпшення якості виробничої продукції; в) впровадження нових виробничих процесів, які уможливають значне зменшення оцінених з початку операційних витрат [111, с.361].

В окремих випадках поліпшення об'єкта лізингу не спричиняє збільшення майбутніх економічних вигід, а проводиться для підтримання об'єкта в робочому стані та одержання первісно визначеної суми майбутніх економічних вигід від

його використання. На нашу думку, в таких випадках необхідно включати подібні витрати до справедливої вартості активу. Всі інші витрати, пов'язані з підтриманням об'єктів лізингу в робочому стані для збереження встановленого рівня їх прибутковості, слід відносити на поточні витрати і не капіталізувати.

У таблиці 2.1 наведено характеристику подальших витрат після введення в дію основних засобів. До основних, які необхідно капіталізувати, віднесено витрати на: добудову та дообладнання, що передбачає розширення або зростання існуючого об'єкта; капітальний ремонт, який призводить до зростання виробничих потужностей та відновлення втрачених властивостей.

Таблиця 2.1

Характеристика подальших витрат після введення в дію основних засобів*

№ з/п	Тип витрат	Характеристика витрат	Обліковий підхід	
			Витрати звітного періоду	Капіталізація витрат
1	2	3	4	5
1.	Добудова або дообладнання ¹	Розширення, подовження або зростання існуючого об'єкта	---	X
2.	Ремонт та обслуговування: 1) поточний ремонт 2) капітальний ремонт	Періодичні порівняно незначні витрати: 1) підтримання нормальних умов діяльності; 2) суттєво не зростає вартість використання; 3) суттєво не зростає термін експлуатації. Значні витрати: 1) продовження строку корисної експлуатації; 2) зростання виробничих потужностей; 3) поліпшення якості продукції внаслідок оновлення машин; 4) зменшення операційних витрат в результаті запровадження нових виробничих процесів; 5) відновлення втрачених властивостей.	X ---	--- X
3.	Вдосконалення та заміна ¹ : 1) балансова вартість старого компонента відома 2) балансова вартість старого компонента невідома	Компонент активу вилучається та змінюється аналогічним або компонентом іншого типу, що має вищі характеристики. 1) Переважно збільшує вартість використання 2) Переважно збільшує термін експлуатації	--- --- ---	X X X
4.	Перестановка та переустановлення	Забезпечує більшу ефективність виробництва або знижує виробничі витрати: 1) економічні вигоди поширюються на майбутні періоди; 2) майбутні економічні вигоди оцінити неможливо	--- X	X ---

Примітка: ¹ - можливе тільки з дозволу лізингодавця, якщо таке зазначено договором фінансового лізингу

* - складено та впорядковано за такими джерелами: 48, с.174; 120, с.218; 211, с.390; 240, с.245

На основі наведеного вище, виділяємо такі головні ознаки витрат, що підлягають капіталізації: 1) продовження строку корисної експлуатації; 2) зрос-

тання виробничих потужностей; 3) поліпшення якості продукції внаслідок оновлення машин; 4) зменшення операційних витрат внаслідок запровадження нових виробничих процесів; 5) відновлення втрачених властивостей.

Крім того, в Національному стандарті не передбачено початкових прямих витрат лізингоодержувача, під час проведення переговорів і надання гарантій за угодами про фінансовий лізинг. Під витратами на надання гарантії за договором лізингу, в світовій практиці, як правило, розуміють авансові платежі, коли лізингоодержувач на початку терміну лізингу надає аванс лізингодавцю у встановленому розмірі, що зменшує основну суму боргу при нарахуванні періодичної ставки відсотка на залишок зобов'язань. Такі витрати лізингоодержувач повинен включати як частину суми, що визнається як актив за угодою. Аналогічна теза щодо даного питання наведена в пункті 16 МСБО-17 “Оренда”.

Одним з невирішених питань бухгалтерського обліку фінансового лізингу є запровадження нових визначень, пояснень, призначення та можливість їх практичного застосування, непередбачених стандартом.

Так, П(С)БО-14 “Оренда” подає поняття “мінімальні орендні платежі”. Відповідно до визначення термінів, наведених у даному стандарті, мінімальні орендні платежі – сума, яку одержує лізингодавець від лізингоодержувача, що включає гарантовану ліквідаційну вартість об'єкта лізингу [141, с.64].

Показник мінімального орендного платежу – єдиний базовий показник, відповідно до якого здійснюються всі розрахунки. Він визначається як платіж, який підлягає сплаті лізингоодержувачем протягом терміну лізингу. Відповідно до визначення суми мінімальних орендних платежів, наведених в додатках до П(С)БО – 14 “Оренда”, даний показник розподіляється та сплачується регулярно. Із прикладів, поданих у додатках до П(С)БО-14 “Оренда”, можна зробити висновок про вимогу як рівномірної сплати лізингових платежів, так і порядку визначення їх повної суми за весь термін лізингу [141, с.67-70]. Таке твердження впливає з прикладу, який стосується визначення суми фінансових витрат лізингоодержувача.

Подібна вимога дещо необґрунтована, оскільки в окремих випадках лізингова плата може сплачуватися різними способами. Отже, норми стандарту не враховують основного принципу здійснення лізингових операцій, який не передбачає рівномірної сплати лізингових платежів протягом терміну лізингу, що в свою чергу ускладнює розрахунки розподілу фінансових витрат.

Розрахунок мінімального орендного платежу починається з визначення справедливої вартості об'єкта лізингу, відповідно до національних положень бухгалтерського обліку. Саме справедлива вартість об'єкта приймається за теперішню вартість мінімального орендного платежу за орендною ставкою відсотка.

Слід зауважити, що лізингоодержувач має відобразити в бухгалтерському обліку об'єкт лізингу одночасно як актив і зобов'язання за найменшою на початок терміну лізингу оцінкою: справедливою вартістю активу або теперішньою сумою мінімальних орендних платежів. На нашу думку, неточність такого підходу полягає в тому, що теперішня вартість орендних платежів не може бути вищою за справедливу вартість активу, оскільки таке перевищення означатиме помилку в розрахунках або заниження орендної ставки відсотка.

Підтвердженням цьому є положення, наведене в МСБО – 17 “Оренда”: об'єкт фінансового лізингу визнається лізингоодержувачем як актив та зобов'язання за сумою, що дорівнює сумі справедливої вартості майна, отриманого в лізинг на початку терміну лізингу. У випадку, коли такі суми нижчі за справедливу вартість, лізингоодержувач відображає об'єкт лізингу за сумами, що дорівнюють теперішній вартості мінімальних орендних платежів [111, с.386].

У більшості випадків справедлива вартість об'єкта лізингу і теперішня вартість мінімальних орендних платежів повинні співпадати. Вони можуть відрізнитися тоді, коли об'єкт передається у фінансовий лізинг за ціною нижчою за його справедливу вартість. У цьому випадку мінімальні орендні платежі можуть виявитися нижчими за справедливу вартість активу.

У випадку, коли за договором фінансового лізингу передбачено перехід права власності від лізингодавця до лізингоодержувача після повної сплати

лізингових платежів по закінченню терміну лізингу, справедлива вартість активу буде дорівнювати теперішній вартості мінімальних орендних платежів, тому що вартість лізингу буде повністю сплаченою.

Економічна сутність теперішньої вартості мінімальних орендних платежів полягає в тому, що вона є ціною продажу об'єкта фінансового лізингу на початку його терміну. Відсутність єдиної методики розрахунку лізингових платежів зумовило запровадження стандартом розрахунку приведення майбутньої вартості грошових виплат до теперішньої вартості шляхом дисконтування при встановленні розміру лізингових платежів. При обчисленні теперішньої вартості мінімальних орендних платежів фактором дисконту є ставка відсотка при оренді.

Національним стандартом використовується теперішня вартість майбутнього ануїтету, яка базується на розрахунку складного відсотка (дисконту) для кожного з однакових лізингових платежів. Такий підхід щодо розрахунку платежів ґрунтується на тому, що при укладанні договору фінансового лізингу необхідно визначити суму, яку лізингоодержувач повинен сплатити лізингодавцеві для відшкодування витрат із залученням грошових коштів на придбання об'єкта лізингу з врахуванням теперішньої вартості грошей.

Для визначення теперішньої вартості ануїтету здійснювати розрахунки за формулами немає сенсу, тому що для розрахунку даного показника, незалежно від того чи це звичайний ануїтет, чи зворотний, розроблені спеціальні таблиці для складних фінансових розрахунків за різних значень відсоткової ставки та різних умов нарахування.

Для полегшення розрахунку теперішньої вартості мінімальних орендних платежів можна запропонувати таку формулу:

$$ТВА = А * К_{сп}; \quad (2.1)$$

де ТВА – теперішня вартість мінімальних орендних платежів; А – сума мінімального орендного платежу, що сплачується регулярно (ануїтет); $K_{сп}$ – значення коефіцієнта для визначення вартості ануїтету (дисконтні множники ануїтету).

Використання ануїтету при визначенні суми фінансових витрат лізингоодержувача в бухгалтерському обліку є одним із динамічних методів

оцінки, що враховує фактор часу. На нашу думку, такий підхід порушує один із найважливіших принципів бухгалтерського обліку – метод депонування. Доведення минулої вартості до теперішньої, поточної – це метод прогнозних розрахунків, а не бухгалтерських.

Так, при поясненні терміна “мінімальні орендні платежі” в тексті П(С)БО– 14 “Оренда”, на відміну від визначення даного показника в додатках до стандарту, наведено інший порядок визначення цієї суми, тобто такої, що збільшується для лізингоодержувача на суму його гарантованої ліквідаційної вартості. Щодо показника “гарантована ліквідаційна вартість”, то даний стандарт жодних пояснень щодо використання даного терміна не дає.

Дане поняття має використовуватися тільки в тому випадку, коли договором передбачено залишкову вартість об’єкта фінансового лізингу після закінчення терміну угоди, за якою такий об’єкт переходить у власність користувача. У такому випадку залишкова вартість буде додаватися до суми мінімальних орендних платежів.

Загальне поняття ліквідаційної вартості вказує на те, що це сума коштів або вартість інших активів, яку підприємство очікує отримати від реалізації (ліквідації) необоротних активів по закінченню строку їх корисного використання (експлуатації), за вирахуванням витрат, пов’язаних з продажем (ліквідацією) [138,с.43].

На відміну від національних стандартів, МСБО – 17 “Оренда” гарантовану ліквідаційну вартість визнано складовою частиною мінімального орендного платежу. Мінімальні орендні платежі в міжнародній практиці обліку визначаються як платежі, що здійснюються або такі, що можуть здійснюватися лізингоодержувачем протягом терміну лізингу (за винятком непередбаченої орендної плати, вартості послуг і податків, що підлягають сплаті, лізингодавцем і поверненню лізингодавцю), а також:

а) з боку лізингоодержувача – будь-які суми, гарантовані лізингоодержувачем або стороною, пов’язаною з лізингоодержувачем;

б) з боку лізингодавця – будь-яка ліквідаційна вартість, гарантована лізингодавцю: і) або лізингоодержувачем; ii) або стороною, пов'язаною з лізингоодержувачем; iii) або незалежною третьою стороною, здатною з фінансової точки зору забезпечити цю гарантію [111, с.382].

На відміну від П(С)БО – 14 “Оренда”, у міжнародному стандарті 17 “Оренда” йдеться про вартість, повернення якої лізингодавцеві гарантується лізингоодержувачем, що відповідає сутності фінансового лізингу. По закінченню терміну лізингу, об'єкт підлягає поверненню, і його залишкова вартість, що дорівнює його ліквідаційній вартості, набуває гарантованої ліквідаційної вартості.

У нашому випадку після закінчення терміну лізингу об'єкти переходять у власність лізингоодержувача, тому їх вартість повністю сплачується протягом періоду лізингу, що враховано в сумі мінімальних орендних платежів. Це означає, що лізингоодержувач гарантує лізингодавцю оплатити ліквідаційну вартість об'єкта лізингу вже при укладанні договору. Така вартість об'єкта лізингу у повному обсязі входить до складу дебіторської заборгованості лізингодавця.

У випадку, коли право власності на об'єкт лізингу передається лізингоодержувачеві, гарантованою сумою буде виступати ліквідаційна вартість. Якщо ж об'єкт не переходить до лізингоодержувача, то ліквідаційна вартість може виступати як гарантованою, так і негарантованою до сплати лізингодавцю.

Слід зазначити, що у змісті національних стандартів під гарантованою вартістю розуміють таке: 1) вартість об'єкта лізингу, за якою в лізингоодержувача виникають зобов'язання, що будуть погашені в кінці терміну лізингу; 2) вартість, яка гарантується лізингодавцю у вигляді ринкової вартості об'єкта лізингу. Застосування одного із двох визначень залежить від умов, закладених в договорі фінансового лізингу.

Певна річ, встановлюючи гарантовану ліквідаційну вартість лізингодавець передає ризик та всі збитки від користування об'єктом лізингу лізингоодержувачу або третій стороні, що забезпечує фінансову гарантію.

Отже, гарантована ліквідаційна вартість враховується у складі мінімальних орендних платежів тільки у випадку повернення об'єкта лізингу лізингодавцеві або при викупівлі об'єкта фінансового лізингу за залишковою вартістю, після закінчення терміну фінансового лізингу якщо це передбачено договором.

Певні складнощі пов'язані із економічним значенням показника “негарантована ліквідаційна вартість”. Відповідно до Національних стандартів цей показник є частиною ліквідаційної вартості об'єкта лізингу, отримання якої лізингодавцем не забезпечується або гарантується тільки пов'язаною з ним стороною [141, с.64].

Згідно із П(С)БО – 14 “Оренда” негарантована ліквідаційна вартість належить до складу дебіторської заборгованості лізингодавця і визначається як інший дохід (дохід від реалізації необоротних активів). Тобто, дебіторська заборгованість відображається в сумі, яку лізингоодержувач повинен компенсувати протягом терміну лізингу, а також в сумі, яка не буде забезпечена ним. Погашення дебіторської заборгованості в сумі негарантованої ліквідаційної вартості відбудеться при поверненні об'єкта лізингу.

Міжнародними стандартами негарантована ліквідаційна вартість визначена як частина ліквідаційної вартості наданого в лізинг активу, продаж якого лізингодавцем не забезпечується або гарантується тільки стороною, пов'язаною з ним [111, с.383]. Тобто, негарантована ліквідаційна вартість – це також залишкова вартість об'єкта лізингу, яка не повертається лізингодавцеві. Оскільки, негарантована ліквідаційна вартість є вартісним показником, для її розрахунку доцільно використовувати таку формулу:

$$\text{НГВ} = \text{ЛВ} * K_{\text{сп}}; \quad (2.2)$$

де НГВ – теперішня вартість негарантованої ліквідаційної вартості; ЛВ – ліквідаційна вартість; $K_{\text{сп}}$ – значення коефіцієнту для визначення справжньої вартості ануїтету (дисконтні множники ануїтету).

Виділення негарантованої ліквідаційної вартості як самостійного елемента лізингового платежу зумовлено тим, що вона повинна переглядатися, і тим самим впливати на розрахунок суми фінансового доходу лізингодавця. Тому, значення

негарантованої ліквідаційної вартості визначається через оцінку ліквідаційної вартості об'єкта лізингу, яка не оплачується лізингоодержувачем у сумі мінімальних орендних платежів, не вираховується ним і повертається лізингодавцю.

Отже, при фінансовому лізингові ліквідаційна вартість активу може бути поділена на дві частини, одна з яких гарантується до оплати лізингоодержувачем, а інша – ні. Сутність даних показників пов'язана із економічним значенням фінансового лізингу як операції з надання необоротних активів у користування.

Поділ ліквідаційної вартості об'єкта лізингу на гарантовану і негарантовану базується на бухгалтерських ознаках фінансового лізингу, які дещо відрізняються від ознак наведених у податковому та цивільному законодавстві України. Однією із суттєвих відмінностей є ознака переходу права власності (або ні) після закінчення терміну лізингу.

На нашу думку, показник “гарантована ліквідаційна вартість” повинен використовуватися у розрахунках фінансового лізингу тільки у випадку повернення об'єкта лізингоодержувачем або у випадку викупу об'єкта лізингу за залишковою вартістю після закінчення терміну лізингу, а показник “негарантована ліквідаційна вартість” у розрахунках фінансового лізингу, який не передбачає ані повернення об'єкта лізингоодержувачем, ані його викуп після закінчення терміну лізингу.

Варто вказати, що інколи частина лізингової плати не фіксується окремою сумою. Такий показник П(С)БО-14 “Оренда” визначається як частина лізингової плати, яка не зафіксована конкретною сумою і розраховується із застосуванням інших показників.

Непередбачена орендна плата розраховується відповідно до таких показників, як ринкова ставка відсотка, обсяг продажу, рівень використання, індекс інфляції і цін. Розрахована таким чином, частина лізингової плати є додатковим платежем, сума якого на момент укладання угоди не може бути чітко визначеною. Така лізингова плата не входить до складу мінімальних орендних

платежів тому, що вона не може бути визначена на дату укладання угоди у вартісному виразі.

Правилами бухгалтерського обліку встановлено, що непередбачена орендна плата є однією із складових частин загальної лізингової плати [141, с.64]. Цей показник впливатиме на розмір лізингового платежу залежно від перелічених вище умов. Крім цього, стандарт не передбачає практичного застосування непередбаченої орендної плати. Тому, на нашу думку, даний показник повинен належати до складу витрат лізингоодержувача з одночасним відображенням в обліку записом з кредиту субрахунка 685 “Розрахунки з іншими кредиторами” в дебет субрахунка 952 “Інші фінансові витрати”.

Цей показник в П(С)БО-14 “Оренда” та МСБО-17 “Оренда” використовується для зниження ризику, що з іншого боку зменшуватиме купівельну спроможність даної суми грошей. Таким чином, якщо у майбутньому очікується високий рівень інфляції, або підвищення цін на продукцію, лізингодавцю (власнику майна) необхідно збільшувати ставку відсотка.

Ведення господарської діяльності суб'єктами господарювання завжди пов'язано із здійсненням витрат. Тому, П(С)БО-14 “Оренда” встановлено розрахунок суми фінансових витрат, який можна подати такою формулою:

$$ФВ = \text{Min л.пл.} - \text{ВО}; \quad (2.3)$$

де Min л.пл. – мінімальні орендні платежі; ФВ – сума фінансових витрат лізингоодержувача; ВО – вартість об'єкта лізингу.

Розрахована таким чином сума фінансових витрат підлягає розподілу між звітними періодами протягом терміну лізингу із застосуванням орендної ставки відсотка на залишок зобов'язань на початок звітного періоду.

У практичній діяльності виникають ситуації, коли в лізинговій угоді зафіксована тільки сума мінімальних орендних платежів і періодичність її сплати. Тоді для визначення теперішньої вартості об'єкта лізингу та розподілу суми фінансових витрат між звітними періодами слід застосовувати ставку відсотка на можливі позики лізингоодержувача. Такий підхід щодо визначення справедливої

вартості об'єкта фінансового лізингу відображається національними стандартами з метою визначення фінансових витрат лізингоодержувача.

Для розрахунку суми фінансових витрат доцільна така формула:

$$\text{ФВз.п.} = \text{Зф.л.} * \text{ів.}; \quad (2.4)$$

де ФВз.п. – фінансові витрати звітного періоду; Зф.о. – залишок зобов'язань з фінансового лізингу об'єкта на початок звітного періоду; ів. – відсоткова ставка на початок лізингу (орендна ставка відсотка або ставка відсотка на можливі позики лізингоодержувача).

Фінансові витрати лізингоодержувача виникають при використанні об'єкта фінансового лізингу, і пов'язані зі сплатою відсотків. Тому, при визначенні фінансових витрат в П(С)БО – 14 “Оренда” вказується на різницю між сумою мінімальних орендних платежів та вартістю об'єкта фінансового лізингу, за якою він був відображений у бухгалтерському обліку лізингоодержувача на початку терміну лізингу. Такі витрати в бухгалтерському обліку визнаються тільки в сумі, що належить до звітного періоду.

Різниця між визначеннями полягає в тому, що в МСБО–17 “Оренда” фінансові витрати визначаються в розмірі періодичної ставки відсотка на залишок зобов'язань, а П(С)БО – 14 “Оренда” визначає їх як різницю між мінімальними орендними платежами та вартістю об'єкта фінансового лізингу. Отже, правила, за якими необхідно відображати фінансові витрати лізингоодержувача, наведені в міжнародному стандарті більш раціональні, оскільки вони відображають сутність та фінансову реальність даної операції. Втім, обидва стандарти передбачають за необхідне відображати об'єкт фінансового лізингу на балансі лізингоодержувача як заборгованість в сумі ринкової вартості активу, без врахування платежів за відсотками, які визнаються фінансовими витратами.

Розподіл суми фінансових витрат лізингоодержувача ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський”, ТОВ МТС “Тернопільагромаш”, СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” між звітними періодами подано в таблиці Ж. 2.1, Ж. 2.2, Ж. 2.3, Ж. 2.4 (дод. Ж). Дані розрахунків за кожним одержувачем лізингового майна свідчать,

що загальна сума лізингових платежів, які мають бути сплачені, та сума фінансових витрат відрізняються від юридично закріплених сум, визначених договором фінансового лізингу. Непередбачено визначення залишкової вартості об'єкта лізингу, за якою його має бути викуплено.

Така невідповідність розрахункових сум фінансових витрат і сукупної суми мінімальних орендних платежів пояснюється тим, що вимоги П(С)БО-14 “Оренда” не передбачають використання значень наведених вище показників у договорі фінансового лізингу. По-суті здійснюється розмежування між даними значеннями, які мають бути відображені в бухгалтерському обліку відповідно до правил, визначених П(С)БО-14 “Оренда”, а також первинних даних, наведених в договорі лізингу. До речі, Міжнародні стандарти розглядають розподіл фінансових витрат лізингоодержувача для забезпечення сталої періодичної ставки відсотка на залишок зобов'язань як альтернативний підхід, не обов'язковий до застосування.

Така неузгодженість призвела до того, що законодавчими та нормативні актами України встановлено різний порядок відображення фінансового доходу та витрат при здійсненні операцій лізингу.

Розглянувши основні недоліки та переваги відображення в бухгалтерському обліку операцій з фінансового лізингу, можна зробити такі висновки:

- правилами бухгалтерського обліку встановлено, що операції та інші події відображаються та подаються відповідно до їхніх економічної сутності та фінансової реальності, а не за юридичною формою. Хоча юридична форма угоди про лізинг є такою, за якою лізингоодержувач може не отримати юридичного права власності на актив у випадку фінансового лізингу;

- сутність і фінансова реальність операцій з фінансового лізингу полягають у тому, що лізингоодержувач отримує економічні вигоди від використання активу, отриманого в лізинг, протягом більшої частини строку його економічної експлуатації в обмін на зобов'язання сплатити суму, що приблизно дорівнює справедливій вартості активу та пов'язаними з ним фінансовими витратами.

Таким чином, лізингове майно є активом, якщо підприємство контролює передбачені вигоди. Незважаючи на те, що здатність підприємства контролювати вигоди, як правило, визначається юридичними правами, стаття може відповідати визначенню активів, навіть за відсутності юридичного контролю. Відтак, спроба стандартизувати бухгалтерський облік лізингових операцій здійснюється безпосередньо визначенням моменту та умов розмежування прав і ризику володіння майном від права власності на це майно.

2.3. Розкриття інформації про лізингові операції

Технічний бік облікового процесу полягає у виборі форми бухгалтерського обліку, яка залежить від порядку і способу реєстрації та узагальнення інформації про об'єкти та суб'єкти лізингових відносин і стан розрахунків за даними операціями. Під формою ведення бухгалтерського обліку розуміють сукупність облікових реєстрів, які використовуються в певній послідовності та взаємодії для обліку із застосуванням принципу подвійного запису.

Р. Хом'як і Г. Патрин вказують на те, що підприємство обирає форму бухгалтерського обліку як певну систему реєстрів обліку, порядку і способу реєстрації та узагальнення інформації в них з додержанням єдиних засад, встановлених законодавством, та з урахуванням особливостей діяльності й технології обробки інформації [21, с.61].

Систему реєстрів бухгалтерського обліку підприємства обирають самостійно з додержанням єдиних засад обліку та з урахуванням особливостей своєї діяльності і технології обробки облікових даних відповідно до вимог Національних стандартів. На багатьох підприємствах широко застосовується журнальна форма ведення бухгалтерського обліку та форма ведення обліку Журнал-Головна.

Для зручності у користуванні розроблено нові журнали обліку, що дозволяє зменшити затрати праці і кошти на ведення облікових записів, а відповідно

уникнути помилок при їх здійсненні. Такий підхід до побудови певних реєстрів синтетичного обліку досить позитивний.

Так, облік основних засобів поєднано з обліком капітальних інвестицій у Журналі 4, що крім скорочення кількості журналів, дозволяє посилити контроль за операціями з формування необоротних активів. Цей журнал побудований за кредитовою ознакою. Аналітичний облік капітальних витрат у фінансову оренду ведеться у відомості 4.1, якою передбачено ведення обліку в розрізі субрахунків до рахунка 15 “Капітальні інвестиції”.

У методичних рекомендаціях по застосуванню реєстрів зазначено, що аналітичний облік основних засобів, інших необоротних матеріальних активів, нематеріальних активів та зносу цих необоротних активів ведеться за кожним об’єктом окремо, з розподілом на власні та отримані на умовах фінансового лізингу, виробничі та невиробничі об’єкти необоротних активів в картках обліку відповідних необоротних активів [108, с.7].

Капітальні витрати за операціями фінансового лізингу відображаються у відомості 4.1 окремим рядком “фінансова оренда”. Таке, віддзеркалення в облікових реєстрах капітальних витрат за фінансовим лізингом має низку суттєвих недоліків.

По-перше, не передбачено пооб’єктного обліку окремих об’єктів лізингу за класифікаційною ознакою, що сприяло б отриманню користувачами більш цінної інформації про інвестиції в розрізі об’єктів фінансового лізингу.

По-друге, не передбачено ведення обліку затрат лізингоодержувача на поліпшення об’єкта фінансового лізингу, що призводить до збільшення майбутніх економічних вигід. Якщо підприємство здійснює модифікацію, дообладнання або реконструкцію (з дозволу власника майна, лізингодавця), то з інформації даного реєстру буде видно за якими саме об’єктами виконано роботи.

По-третє, не передбачено обліку початкових прямих витрат на проведення переговорів та надання гарантії за лізинговими угодами. На нашу думку, такі витрати лізингоодержувача прямо належать до діяльності, яка здійснюється ним

для фінансового лізингу. Такі суми повинні відображатись у складі активів за угодою про лізинг.

Оскільки, в багатьох договорах фінансового лізингу передбачається здійснення передоплати, розмір якої впливає на визначення вартості самого об'єкта лізингу, то постає питання відображення авансового платежу в обліку. Як зазначає Я. Крупка, перераховані авансові платежі за устаткування, інші необоротні активи недоцільно включати до складу капітальних інвестицій. До офіційного підтвердження факту одержання активів, такі операції слід вважати дебіторською заборгованістю та обліковувати у складі інших необоротних активів на відповідному рахунку 18 “Інші необоротні активи” [88, с.140].

На основі документів про оприбуткування інших необоротних активів, оформлення документів про право власності, дані аванси зараховуються до складу капітальних інвестицій записом з кредиту рахунку 18 “Інші необоротні активи” у дебет рахунку 15 “Капітальні інвестиції” [88, с.119]. Запропонований підхід доцільний щодо операцій з придбання об'єкта необоротних активів на умовах фінансового лізингу, що не призведе до повторного врахування у лізингоодержувача цих сум на балансі у вигляді нарахованих авансів за фінансовим лізингом.

З врахуванням зазначених зауважень, пропонуємо вдосконалену структуру Відомості обліку капітальних інвестицій у будівництво і придбання необоротних активів на рахунку 15 “Капітальні інвестиції”, яку наведено в додатку 3. У запропонованій відомості, на відміну від типової відомості 4.1, передбачається пооб'єктний облік капітальних інвестицій на основі операцій фінансового лізингу в розрізі субрахунку 157 “Капітальні витрати за фінансовою орендою”, що забезпечить користувачів необхідною інформацією.

Відображення як операцій, так і об'єктів фінансового лізингу вимагає в аналітичному обліку широкого інформаційного подання (за окремими класифікаційними ознаками, видами витрат).

Для обліку розрахунків, довгострокових і поточних зобов'язань за фінансовим лізингом призначено Журнал 3. Безпосередньо в розділі II цього Журналу відображаються суми довгострокових і поточних зобов'язань [108, с.5].

Ведення окремої відомості аналітичного обліку зобов'язань за фінансовим лізингом не передбачено. Такий підхід до організації обліку лізингових операцій нерациональний, оскільки не забезпечує інформацією для управління і не відповідає вимогам користувачів. Зокрема, відсутня інформація щодо поточної заборгованості лізингоодержувача перед лізингодавцем за лізинговими платежами, не наводиться назва лізингодавця.

У цьому зв'язку необхідно передбачити у Журналі 3 обліку розрахунків довгострокових і поточних зобов'язань вкладений аркуш, для відображення аналітичних даних за операціями з фінансового лізингу. Доцільно у цьому аркуші розділити та деталізувати інформацію за напрямками розрахунків: за довгостроковими і поточними зобов'язаннями. Розроблена у дисертації схема аналітичного обліку операцій фінансового лізингу наведена у додатку II. У ній в розрізі зобов'язань подається інформація про рух, залучених на умовах фінансового лізингу, необоротних активів. Зокрема, інформація групується за лізингодавцями та термінами погашення заборгованості.

Застосування даного реєстру дозволяє врахувати особливості і вимоги, поставлені перед обліком операцій фінансового лізингу.

За даними бухгалтерського обліку формується інформація, відображена у фінансових звітах. Вчені Е. Нікбахт і А. Гроппеллі вказують, що такі дані особливо потрібні при визначенні грошових потоків, при порівнянні доцільності інвестицій у різні проекти. Ця інформація дає змогу визначити додаткові грошові потоки (за такого підходу визначаються чисті надходження, які можна було б одержати при реалізації певного проекту порівняно з альтернативними інвестиціями), що у свою чергу, дає змогу точніше оцінити прибутковість тих чи інших інвестицій [121, с.13].

Іншого підходу щодо розкриття та використання облікової інформації дотримуються С. Голов та В. Костюченко зазначаючи, що метою фінансової

звітності є надання інформації про фінансовий стан, результати діяльності та рух грошових коштів [48, с. 24]. Б. Нідлз, Х. Андерсон і Д. Колдуелл визначають фінансові звіти, як моделі господарської одиниці та джерело економічної інформації [120, с.22].

Втім, жоден звіт не може надати повну, необхідну інформацію користувачу. Відтак, всі компоненти фінансової звітності слід розглядати та інтерпретувати у комплексі. Характеризуючи компоненти фінансової звітності, слід зазначити, що вони взаємопов'язані між собою та відображають відповідні аспекти господарської діяльності підприємства [133, с.12-13].

Водночас, запровадження у систему фінансових звітів таких додаткових категорій як основна діяльність, звичайна діяльність, надзвичайні події дещо ускладнює звітність при заповненні, призводить до незіставимості окремих показників і форм звітності. Неправомірно зменшує значення та інформаційне висвітлення результатів інвестиційної діяльності, призводить до неправильного трактування окремих складових фінансових результатів [88, с. 92].

Облікова інформація повинна давати її споживачу уявлення про діяльність підприємства з таких основних позицій:

- майно і джерела його утворення;
- надходження та вибуття коштів від діяльності підприємства з визначенням позитивного або негативного значення чистого руху коштів діяльності;
- результат діяльності, який визначається зіставленням доходів і витрат, виторгу від реалізації і собівартості реалізованої продукції.

Відповідно до таких напрямів інформаційного забезпечення будується бухгалтерський облік і порядок розкриття інформації у фінансовій звітності. Кожному з напрямів інформаційного забезпечення відповідають певні показники фінансової звітності та джерела облікової інформації.

Майно, отримане завдяки фінансовому лізингу, відслідковується за розділом І активу балансу за показником “Основні засоби” [52, с.163]. Пасив балансу несе інформацію про суму залучених інвестиційних ресурсів за фінансовим лізингом. Щодо відображення в балансі підприємства зобов'язань лізингоодержувача за

фінансовим лізингом, то їх безпосередньо розмежують залежно від встановленого критерію, строків погашення зобов'язань [134, с. 18].

Залучені зі сторони інвестиційні ресурси та інший капітал відображаються в балансі в розділі: III “Довгострокові зобов'язання” і IV “Поточні зобов'язання”. На думку Я. Крупки, більш раціонально було б здійснювати розмежування одержаних ресурсів від участі в інвестиційній чи поточній діяльності. В окремий розділ можна було б об'єднати залучені зі сторони інвестиційні ресурси для придбання (спорудження) необоротних активів як позики, зобов'язання по лізингових операціях, що пов'язані з виплатою відсотків, іншої винагороди або досягнення певних вигод [88, с.215-216]. Отже, необхідним є відображення фінансового лізингу або передачі права користування майном на умовах лізингу як окремого джерела інвестиційних ресурсів підприємства.

Сучасна бухгалтерська теорія пропонує здійснювати контроль за змінами в фінансово-майновому стані підприємства через рух грошових коштів. Для оцінки спроможності підприємства генерувати грошові кошти та їхні еквіваленти, а також для оцінки потреб підприємства у використанні цих грошових коштів, призначена форма фінансової звітності “Звіт про рух грошових коштів”. Мета складання даної форми – надання користувачам фінансової звітності достовірної і повної інформації про зміни у складі грошових коштів підприємства та їх еквівалентів [136, с.26]. Кожний розділ даного звіту заповнюється з врахуванням специфіки діяльності підприємства.

При складанні звіту слід використовувати непрямий метод, тобто розрахунки починати з кінцевого показника. Вихідна позиція при непрямому методі розрахунку нетто-надходжень (нетто-виплат) у результаті операційної діяльності формує прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування.

Збільшення балансової вартості основних засобів, як і амортизація, не впливають на обсяги грошових коштів підприємства. Такий підхід до відображення необоротних активів у фінансовому обліку зумовлено тим, що протягом звітного періоду показник зносу може змінюватись як у бік збільшення, так і в бік зменшення. Амортизаційні відрахування належать до складу видатків,

не впливають на обсяг грошових коштів підприємства і підлягають сумуванню з прибутком [61, с.20].

Надходження основних засобів на умовах фінансового лізингу не відображаються у Звіті про рух грошових коштів, оскільки за своєю суттю таке надходження слід віднести до не грошового. Такий підхід щодо відображення в звіті об'єктів фінансового лізингу спричинений наступним :

- по-перше, тим, що збільшення статті необоротних активів означатиме витрачання коштів на придбання такого активу;
- по-друге, збільшення зобов'язань означатиме отримання певної суми коштів у вигляді банківського кредиту або збільшення обсягів закупівель товарів, робіт, послуг.

Слід зазначити, що ні перший, ні другий підхід фінансового лізингу не стосуються, оскільки, зобов'язання виникають за отриманими, а не за оплаченими основними засобами. Зменшення зобов'язань лізингоодержувача означатиме, що відбулась оплата (погашення) заборгованості лізингодавцю.

Сучасна практика відображення зменшення заборгованості лізингоодержувача та витрат за фінансовим лізингом у Звіті про рух грошових коштів передбачає відображення таких операцій тільки в складі фінансової діяльності підприємства як виплата грошових коштів за іншими платежами. Суми грошових коштів, використаних протягом звітного періоду на сплату відсотків за зобов'язаннями з фінансового лізингу, відображаються як "інші платежі".

Такий підхід до відображення в фінансовій звітності витрат і сплати відсотків за користування майном, одержаним у фінансовий лізинг, зумовлений фінансовим характером операцій. Сума нарахованих відсотків за фіксованими зобов'язаннями не завжди збігається із сумою сплачених відсотків. На нашу думку, в такому випадку для визначення чистого руху коштів від фінансової діяльності, суму нарахованих відсотків за звітний період необхідно додавати до прибутку від звичайної діяльності.

При погашенні зобов'язань з фінансового лізингу шляхом реалізації виробничих запасів, продукції, товарів не враховуються зміни в складі оборотних

активів [8, с.64]. Джерелом інформації в такому випадку є дані Балансу підприємства за вирахуванням приросту заборгованості держави з розрахунків за податком на прибуток підприємств в частині дебіторської заборгованості за розрахунками з бюджетом, погашення дебіторської заборгованості необоротними активами, зменшення запасів з їх використанням для поліпшення основних засобів.

Таким чином, дана форма звітності вказує на основні джерела формування коштів та напрями їх спрямування протягом звітного періоду.

На відміну від Балансу, який несе інформацію про стабільність фінансового стану підприємства на визначену дату, Звіт про фінансові результати повинен цікавити інвесторів, оскільки він відображає результати підприємства за цілий рік. Звіт про фінансові результати є джерелом інформації для прогнозування діяльності підприємства в майбутньому.

У Звіті про фінансові результати доходи та витрати подаються з метою визначення чистого прибутку, або збитку за звітний період, якщо вони відповідають критеріям доходів і витрат. Лізингоодержувач у звіті про фінансові результати відображає суми фінансових витрат за звітний період, які виникають при нарахуванні відсотків за договором лізингу. Оскільки об'єкт фінансового лізингу відображається в балансі лізингоодержувача, то на нього нараховуються амортизаційні відрахування. Амортизація може бути віднесена до конкретного об'єкта витрат, залежно від того, з якою метою використовується на підприємстві необоротний актив.

Показники інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, на відміну від Звіту про рух грошових коштів, об'єднано в одну групу. Таке групування дещо ускладнює розмежування результатів фінансової та інвестиційної діяльності підприємства.

Для чіткого виділення результату операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, як зазначає Я. Крупка, Звіт про фінансові результати слід було побудувати за тим ж принципом, що й Звіт про рух грошових коштів, з

чітким розмежуванням операцій і результатів за кожним з трьох видів діяльності [88, с.105].

Запропонований підхід до побудови даної звітної форми надасть змогу:

- встановити який з трьох основних видів діяльності негативно впливає на фінансовий результат діяльності підприємства;
- врахувати в подальшому всі наявні помилки минулого;
- чіткіше визначати фінансові результати діяльності підприємства;
- чіткого прогнозування операційної, фінансової та інвестиційної діяльності.

Ще однією формою річної звітності, до якої не встановлені зміст, форма та загальні вимоги окремим положенням Національного бухгалтерського обліку, є фінансова звітність форми № 5 “Примітки до річної фінансової звітності” [178, с.66]. Як форма звітності “примітки до фінансових звітів” це:

1) сукупність показників і роз’яснень, що забезпечують деталізацію й обґрунтованість статей фінансових звітів, тобто інформацію, яка містить додатковий аналіз статей звітності, необхідний для забезпечення її зрозумілості;

2) інша інформація, розкриття якої передбачено відповідними Положеннями (стандартами), тобто інформація, яка наведена безпосередньо у фінансових звітах, і є обов’язковою відповідно до таких положень (стандартів) [133, с.12].

При відображенні об’єктів фінансового лізингу в примітках до фінансових звітів, має відображатись інформація про первісну (переоцінену) вартість і знос активів за їх класифікаційними групами на дату балансу, загальна сума мінімальних орендних платежів та їхня теперішня вартість на дату балансу для кожного з таких строків: а) до одного року; б) від одного до п’яти років; в) більше ніж п’ять років.

Крім цього, лізингоодержувач надає інформацію щодо фінансового лізингу у вигляді:

а) непередбаченої орендної плати, яка включається до складу фінансових витрат (доходів);

б) стислих даних щодо чинних лізингових угод, а саме показників, які застосовуються для розрахунку непередбачених орендних платежів;

в) наявності та умов вибору між поновленням лізингової угоди, придбанням активу та застереженням щодо зміни цін;

г) обмежень, передбачених лізинговими угодами.

На суму непередбаченої орендної плати впливають такі показники, як індекс інфляції, ринкова ставка відсотка або рівень використання лізингоодержувачем об'єкта лізингу. Наводяться саме ті порівняльні показники, які використовуються для розрахунку непередбаченої орендної плати.

Наявність умов вибору між поновленням лізингової угоди, придбанням активу і застереженням стосовно зміни ціни дає змогу обґрунтувати форму фінансування господарської діяльності як фінансовий лізинг. Приймаючи рішення про придбання обладнання, лізингоодержувач має право вибору: придбати його за власні оборотні кошти, отримати кредит в банку та отримати обладнання у фінансовий лізинг.

На даному етапі використання такої форми звітності передбачено висвітлення інформації про первісну (переоцінену) вартість і знос активів, отриманих лізингоодержувачем на умовах фінансового лізингу на дату балансу. Відображення інформації за іншими показниками визначено Національним стандартом бухгалтерського обліку, але на практиці їх висвітлення унеможливується через відсутність у примітках до фінансової звітності належним чином оформлених розділів, які враховували б такі показники.

З врахуванням зазначених зауважень, пропонуємо вдосконалити елементи структури приміток до фінансової звітності. Окремі з них наведено в додатку Л. На відміну від типової форми звітності в розділі V “Доходи і витрати” передбачено розкриття інформації щодо непередбаченої орендної плати з врахуванням показників, покладених в основу її розрахунку.

До типової форми приміток до фінансової звітності внесено новий розділ XIII “Використання амортизаційних відрахувань” [162, с.3-8]. З економічної точки зору показники даного розділу знайдуть своє застосування, оскільки

робота з ними була доведена до досконалості за часів існування “амортизаційного фонду” підприємств. Слід вказати на доцільність внесення до даного розділу, а власне до рядка 1316, даного звіту даних про суму амортизаційних відрахувань, яка спрямовується на погашення зобов'язань за фінансовим лізингом.

Відображення таких показників зумовлено підвищенням ролі амортизаційних відрахувань, а також посиленням їх цільової функції на відновлення активної частини основних засобів [54, с.56; 223, с.4].

На нашу думку, доцільно доповнити структуру примітки до річної фінансової звітності, запровадивши окремий розділ “Фінансова оренда”, як показано в додатку К. Дана форма відповідає нормам пункту 21, 23 положення бухгалтерського обліку 14 “Оренда”, що дає змогу отримати інформацію користувачам фінансової звітності про зобов'язання лізингоодержувача, загальну суму мінімальних орендних платежів та їх теперішню вартість, а також зміни у їх складі протягом звітного періоду залежно від терміну укладеної угоди. Інформацію про загальну суму мінімальних орендних платежів та їх теперішню вартість доцільно наводити на основі таблиці розподілу суми фінансових витрат лізингоодержувача між звітними періодами.

Оскільки, в примітках до фінансової звітності відображається додаткова інформація про діяльність підприємства лізингоодержувача (оцінка та розкриття інформації щодо майна, сум мінімальних орендних платежів і чинних лізингових угод), то така форма звітності має важливе значення для користувача завдяки докладному розкриттю змісту лізингових операцій, відображених в Балансі підприємства. Тому наявність приміток до фінансової звітності є основним чинником, що визначає прозорість, доступність і зрозумілість фінансової звітності, уможливаючи зв'язок показників форм звітності, а також перевірку суб'єктами лізингу правильності відображення даних в обліку.

На відміну від фінансової звітності, яку складають підприємства України, в більшості країн вона деталізує практично кожний бухгалтерський рахунок, розрахунок та аналіз найважливіших показників роботи підприємства, основні інвестиційні проекти, які передбачається здійснити в звітному періоді, а також

іншу корисну інформацію, яка буде потрібна користувачам фінансового звіту для всебічної об'єктивної оцінки результатів роботи підприємства в минулому і для надійного прогнозу ефективності його господарської діяльності в майбутньому [20, с.446]. На нашу думку, такий підхід щодо відображення та подання інформації доцільно було б застосовувати підприємствам, які здійснюють інвестиційні та фінансові операції (в тому числі операції фінансового лізингу). При цьому перелік показників роботи підприємства, а також інша важлива інформація повинна подаватись у зручній формі як для користувача, так і для підприємства, що її надає.

Як зазначено в Концептуальних основах складання та подання фінансових звітів, інформація, що стосується змін фінансового стану підприємства, корисна для оцінки його інвестиційної, фінансової та операційної діяльності впродовж звітного періоду. Вона служить користувачеві для оцінки здатності підприємства генерувати грошові кошти та їхні еквіваленти і визначає потреби підприємства у використанні цього руху коштів [111, с.47].

Таким чином, відображення операцій фінансового лізингу у фінансовій звітності залежить від економічного змісту угоди. Зазначені пропозиції щодо розкриття інформації, про операції, пов'язані з фінансовим лізингом, допоможуть розв'язати на практиці нагромаджені проблеми, а також сприятимуть належній організації використання на підприємствах України нових реєстрів (журналів) обліку, правильному та повному розкриттю інформації у фінансовій звітності операцій фінансового лізингу.

2.4. Податковий облік операцій, пов'язаних з фінансовим лізингом

На сьогодні в Україні чітко окреслено механізми фінансового і управлінського обліку в межах функціонування інтегрованої системи обліку. Тому постає питання, яке місце належить, податковому обліку та які принципи відмінності існують між ним і бухгалтерським обліком.

Податковий облік завдячує своїм існуванням податковій реформі, а реформування бухгалтерського обліку збільшило розрив між двома видами обліку. Слід відмітити, однозначної думки щодо виділення, існування податкового обліку в Україні немає. Думки вчених досить різні і базуються на таких основних принципових відмінностях обліку оподаткування: 1) податковий облік багатьма дослідниками ототожнюється з обліком фінансовим, і розглядається як підсистема бухгалтерського обліку; 2) інші дослідники визначають потребу в організації та веденні податкового обліку паралельно із бухгалтерським обліком; 3) окремі науковці висловлюють думку про необхідність організації спеціальної системи обліку податкових розрахунків господарюючих суб'єктів з бюджетом, як технічний прийом або метод бухгалтерського обліку.

Так, вчені Л. Попова і І. Маслова вказують на умовний поділ бухгалтерського обліку на три підвиди залежно від напрямку використання інформації: фінансовий, управлінський і податковий. Метою податкового обліку, на їхню думку, є використання інформації для правильного розрахунку податкових платежів та податкового планування [149, с.26].

Зокрема, С. Голов та П. Хомин обґрунтовують податковий облік як такий, що призначений для визначення сум податків і контролю за їх сплатою [47, с.12; 215, с.42]. При цьому, вчені не виділяють його із цілісної системи бухгалтерського обліку. Аналогічної точки зору у визначенні податкового обліку притримується Л. Кіндрацька визначаючи діючу донедавна систему обліку в Україні даною категорією, правила ведення якого визначалися законодавчими нормативними документами [75, с. 29].

3. Задорожний та П. Хомин пропонують відкрити до основних рахунків бухгалтерського обліку для цілей податкового обліку субрахунки для витрат, що належать до складу валових витрат та не належать до них [60, с.45; 214, с.26]. Наголошуючи на тому, що такий підхід дасть змогу забезпечити системний податковий облік, сприятиме точності та достовірності податкової звітності, оскільки тільки за умови подвійного відображення всіх операцій у

кореспонденції рахунків можна перевірити правильність записів у аналітичних регістрах та Головній книзі.

Використання транзитних рахунків пропонується Н. Чебановою та О. Євсєєвко, що передбачає введення окремих рахунків за якими акумулюються суми валових доходів і витрат [220, с.15]. Податковий облік на балансових рахунках полягає у проведенні “транзитом” доходів або витрат через спеціально запроваджені рахунки, що входять до складу валових доходів і витрат виробництва. На нашу думку, запровадження додаткових записів до системи регістрів бухгалтерського обліку дозволить відстежувати суми валових доходів і витрат, не враховуючи їх двічі.

Виділяють також паралельне існування бухгалтерського і податкового обліку. Так, Н. Вдовенко [25, с.123] і І. Чалий [219, с.11] надають переваги запровадженню окремо від бухгалтерського податкового обліку за допомогою окремих відомостей, книг і регістрів обліку валових доходів і витрат. П. Марич вказує на необхідність існування податкового обліку поряд з бухгалтерським з метою накопичення відповідних даних про валові витрати та валові доходи для складання податкових декларацій [102, с.57-59].

Втім, окремі науковці вважають податковий облік надуманою категорією, що немає за собою належного економічного підґрунтя. Так, М. Лучко виділяє категорію “податкові розрахунки”, як елемент методу бухгалтерського обліку [100, с.44]. Він вирізняє три групи аргументів, один з яких – на користь функціонування підсистеми податкових розрахунків, до інструментарію відносить документування, звітність, різноманітні спеціальні розрахунки оподаткованої бази та суми податку. При цьому, зазначає, що податкове зобов'язання з податку на прибуток може розраховуватись як поза системою бухгалтерського обліку, так і в її межах, що залежить від обраного підприємством способу накопичення інформації про валові доходи і витрати.

Узагальнюючи наведене вище, а також неоднозначне ставлення до податкового обліку слід зазначити, що між запропонованими підходами немає суттєвої відмінності оскільки, і облік оподаткування і податковий облік є

складовою частиною інформаційної системи бухгалтерського обліку і виноситься за межі останнього лише епізодично.

За добре побудованої системи бухгалтерського обліку на підприємстві облікові реєстри містять всю потрібну інформацію для складання податкових декларацій. Необхідно лише, як зазначає Б. Валуєв, розробити алгоритм вилучення даних з реєстрів [23, с.6].

Таким чином, інформація для формування показників, необхідних для заповнення податкової звітності може і повинна створюватись в системі бухгалтерського обліку. Водночас С. Голов спираючись на світову практику зазначає, що взаємозв'язок між бухгалтерським обліком і оподаткуванням поділено на дві групи: незалежність і залежність. Перший варіант означає, що визначення прибутку в бухгалтерському обліку не залежить від визначення прибутку з метою оподаткування. Залежність означає, що або бухгалтерський облік повністю відповідає податковим правилам, або визначення прибутку з метою оподаткування ґрунтується на методиці, що застосовується в бухгалтерському обліку. Такий варіант найефективніше працює тоді, коли немає значних розбіжностей між методами, що застосовуються в бухгалтерському обліку та в оподаткуванні [48, с.412].

У сфері оподаткування практично всі країни виділяють лізингові операції як окремий об'єкт податкового регулювання. Податкове законодавство кожної країни окреслює умови, які визначають лізингову угоду, та встановлюють спеціальний порядок визначення податкових зобов'язань всіх сторін, які визнаються суб'єктами лізингових відносин. За наявності таких умов для суб'єктів лізингової угоди передбачений особливий режим оподаткування, який впливає на відображення в податковому обліку лізингових операцій.

Основною причиною розмежування правил податкового і бухгалтерського обліку операцій з фінансового лізингу є відсутність однозначного підходу щодо критеріїв визнання таких операцій. Формування інформації для складання податкової звітності за даними бухгалтерського обліку унеможлиблюється внаслідок існування чітко визначеної оцінки фінансових витрат (розподіл яких

передбачено здійснювати шляхом використання ануїтету) та правил формування інших витрат, пов'язаних з подальшим використанням активу. Таким чином, податкові показники тільки частково можуть бути визначені за даними бухгалтерського обліку і в багатьох випадках потребують додаткових розрахунків, які мають бути оформлені документально та зафіксовані в окремих регістрах.

Операція фінансового лізингу, з метою оподаткування, передбачає отримання активу (основних засобів) лізингоодержувачем за плату та на визначений строк, що зазначено в лізинговій угоді [183, с.18]. Правила податкового обліку операцій фінансового лізингу визначені Законом України “Про оподаткування прибутку підприємств”.

Інформаційною базою, яка засвідчує факт отримання або введення в дію основних засобів, отриманих на умовах фінансового лізингу може виступати спеціальна документація. До такої документації відносимо розроблену форму довідки про введення в дію основних засобів. Форма довідки наведена на рисунку Л. 1.1 (дод. Л).

Для правильного відображення операцій з фінансового лізингу в податковому обліку слід звернути увагу на склад лізингового платежу. Враховуючи вимоги статті 16 Закону України “Про фінансовий лізинг”, загальна сума лізингових платежів за весь період лізингу може включати суму, яка відшкодовує при кожному платежі частину вартості об'єкта лізингу, вартість послуг з надання об'єкта в лізинг та платіж як винагороду за отримане у лізинг майно [180, с.10].

Кожна складова лізингового платежу по-різному впливатиме на оподатковуваний прибуток підприємства. Крім того, для правильного відображення лізингових операцій, слід чітко розмежувати кожен складову лізингового платежу в договорі фінансового лізингу, а також правильно визначити суми та момент, коли виникають валові витрати лізингоодержувача, визначені правилами ведення податкового обліку.

Порядок оподаткування операцій фінансового лізингу встановлено підпунктом 7.9.6 статті 7 Закону України “Про оподаткування прибутку підприємств”. Відповідно до даного порядку лізингоодержувач у разі отримання відповідного об'єкта основних засобів на умовах фінансового лізингу збільшує відповідну групу на вартість такого об'єкта. Частина лізингового платежу, у якій враховано проценти або комісійні, нараховані на вартість об'єкта фінансового лізингу, відповідно до договору, за наслідками податкового періоду, в якому здійснюється таке нарахування збільшує валові витрати виробництва (обігу) орендаря [171, с.40].

Таким чином, частина лізингового платежу, яка відшкодовує частину вартості об'єкта лізингу, не включається до складу валових витрат, оскільки на вартість об'єкта лізингу збільшено балансову вартість групи основних засобів, яка підлягає амортизації, а отже сума амортизаційних відрахувань буде зменшувати прибуток лізингоодержувача. Сума, що сплачується лізингодавцю, як процент за залучений кредит для придбання об'єкта лізингу включається до балансової вартості такого об'єкта.

Особливості відображення складових лізингового платежу у складі валових витрат лізингоодержувача, ґрунтуються на нормах, встановлених статтею 5 Закону України “Про оподаткування прибутку підприємств”. Даною нормою встановлено, що до складу валових витрат входять суми будь-яких витрат, сплачених (нарахованих) протягом звітного періоду у зв'язку з підготовкою, організацією, веденням виробництва, продажем продукції (робіт, послуг) і охороною праці, з врахуванням обмежень, установлених пунктами 5.3-5.8 цієї статті [171, с.23].

Платіж, як винагорода лізингодавцю за отримане у лізинг майно, в складі лізингових платежів, є витратами лізингоодержувача, понесеними у зв'язку із веденням основної (господарської) діяльності, а також відшкодування страхових платежів за договором страхування об'єктів лізингу.

Щодо відображення витрат на страхування майна в податковому обліку, то слід зазначити, що відповідно до статті 13 Закону України “Про фінансовий

лізинг” витрати, пов'язані зі страхування об'єкта фінансового лізингу, несе лізингоодержувач, якщо інше не передбачено договором лізингу [180, с.10]. При цьому лізингоодержувач за погодженням із лізингодавцем може включати витрати на страхування об'єкта лізингу до складу лізингових платежів або здійснювати компенсацію вартості страхових послуг безпосередньо страховим компаніям, що надають їх.

Витрати лізингоодержувача зі сплати послуг зі страхування лізингового майна належать до складу валових витрат звітного періоду з урахуванням обмежень, встановлених підпунктом 5.4.6 статті 5 Закону України “Про оподаткування прибутку підприємств”. Визначена норма передбачає включення до складу валових витрат платника податку витрати зі страхування майна [171, с.25]. У бухгалтерському обліку лізингоодержувача витрати зі страхування лізингового майна враховуються залежно від об'єкта витрат [143, с.73].

Крім того, слід звернути увагу на методику проведення розрахунку лізингового платежу. Складові лізингового платежу доцільно умовно поділити на такі:

- що відображується тільки в бухгалтерському обліку;
- що відображується тільки в податковому обліку;
- що відображується і в бухгалтерському, і в податковому обліку, якщо розмір платежу визначається аналогічно до розрахунку наведеного, в додатках до П(С)БО-14 “Оренда”.

Невідповідність суми фінансового доходу лізингодавця та фінансових витрат лізингоодержувача, які мають бути відображені в бухгалтерському і податковому обліку полягає в тому, що розрахунок суми лізингових платежів з метою відображення в бухгалтерському обліку – базується на визначенні фінансової ренти, а для відображення в податковому обліку на визначенні конкретної складової лізингової плати, зазначеної в договорі і підтвердженої первинними розрахунковими документами.

Інформаційною основою формування валових витрат лізингоодержувача може виступати розподіл сум нарахованого лізингового платежу. Розподіл доцільно оформлювати у вигляді форми, показаної на рисунку Л. 1.2 (дод. Л).

У цій формі виокремлено такі складові лізингового платежу: ті, що відносять до складу валових витрат і ті, що відшкодовують вартість отриманих основних засобів в розрізі кожного лізингодавця. Такий розподіл доцільно складати кожного звітного періоду, в якому здійснюється нарахування лізингового платежу.

У процесі експлуатації об'єкта фінансового лізингу лізингоодержувач може здійснювати ремонт та його технічне обслуговування. Відповідно витрати на технічне обслуговування об'єкта лізингу включаються до складу валових витрат з врахуванням таких обмежень:

- до валових витрат належать будь-які витрати, понесенні протягом звітного періоду, пов'язані з поліпшенням основних засобів, вартість яких підлягає амортизації, у сумі, що не перевищує 10 % сукупної балансової вартості всіх груп основних засобів станом на початок звітного періоду. Перевищення зазначеної суми витрат, збільшують балансову вартість груп 2, 3 і 4 або окремих об'єктів групи 1, пропорційно сукупній балансовій вартості таких груп та окремих об'єктів основних засобів групи 1 на початок розрахункового кварталу [171, с.51];

- обов'язкова наявність документів, що підтверджують проведення будь-яких робіт, пов'язаних з поліпшенням, модернізацією та поточним ремонтом основних засобів.

В бухгалтерському обліку об'єкт фінансового лізингу відображається за вартістю суми мінімальних орендних платежів, а при здійсненні реконструкції та інших поліпшень активу, такі витрати збільшують, власне, початкову вартість окремого об'єкта лізингу. В податковому обліку передбачено розподіл таких витрат на дві групи, незалежно від того, чи призводять вони до збільшення первісно очікуваних економічних вигід, а саме:

- частина належить до валових витрат;

- інша частина збільшує балансову вартість 2, 3 і 4 групи (або окремого об'єкта 1 групи).

Розрахунок балансової вартості основних засобів доцільно оформити у формі відомості, як показано на рисунку Л. 1.3 (дод. Л). Даний розрахунок відповідає методиці визначення балансової вартості основних засобів, наведеній в Законі України “Про оподаткування прибутку підприємств”.

Інформаційною базою для розрахунку балансової вартості основних засобів виступає довідка про введення в дію основних засобів, а також первинна документація, яка підтверджує суму витрат на поліпшення необоротних активів підприємства.

Важливим напрямком покращення стану облікових робіт є розрахунок амортизаційних відрахувань. Наявність розбіжностей між економічною і податковою амортизацією призводить до того, що багато підприємств для цілей бухгалтерського обліку обирають податкові норми амортизації, хоча такий підхід не повністю виключає розбіжності між існуванням в бухгалтерському обліку розширеного кола об'єктів нарахування амортизації, і різними термінами корисного використання та різної бази нарахування амортизації.

Початковим етапом у процесі організації обліку податкової амортизації основних засобів має бути розробка та затвердження підприємствами облікових реєстрів і документів для нарахування податкової амортизації. Оскільки методика нарахування податкової амортизації основних засобів для різних груп не ідентична, податкове законодавство передбачає здійснення розподілу їх сукупності на чотири групи.

Встановлені нові норми податкової амортизації, Законом України “Про оподаткування прибутку підприємств”, для кожної групи основних засобів збільшено в 1,5 рази від попередніх норм. При цьому виключено норми прискореної амортизації групи III основних засобів. Запроваджено нову групу основних засобів, яка охоплює електрообчислювальні машини (включаючи їх програмне забезпечення), засоби зчитування або друкування інформації,

телефони (у тому числі стільникові), мікрофони і рації, вартість яких перевищує вартість малоцінних товарів (предметів).

Достовірність розрахунків податкової амортизації основних засобів залежить від об'єктивності показників їх балансової вартості. Тому доцільно створити, а далі здійснювати поточне обслуговування бази даних у розрізі кожної групи необоротних активів.

Для спрощення розрахунку податкової амортизації основних засобів, отриманих на умовах фінансового лізингу слід виділити в кожній групі підгрупи з позначкою “Отримані на умовах фінансового лізингу”. Інформаційною базою для виконання цієї роботи виступає розрахунок балансової вартості основних засобів. Форма розрахунку амортизації (зносу) основних засобів наведена на рисунку Л. 1.4 (дод. Л).

Інформація на рисунку деталізована, що передбачає нарахування амортизації основних засобів в розрізі груп, які розподілено на такі, що придбані та отримані на умовах фінансового лізингу.

Отже, раціональна організація ведення податкового обліку залежить від вдало обраного способу відображення валових доходів та витрат, розміру амортизаційних відрахувань. Запропонований спосіб формування інформаційної бази для складання реєстрів податкового обліку поза системою бухгалтерського відрізняється достовірністю, оперативністю та зручністю формування даних. Це дає змогу спростити контроль за правильністю та достовірністю визначення складових, що впливають на базу оподаткування.

Такий підхід щодо організації податкового обліку на підприємстві можна використовувати для обліку всіх основних засобів. Це підвищить культуру організації ведення податкового обліку, забезпечить достовірність облікової інформації та сприятиме уникненню можливих помилок у складанні декларації з податку на прибуток підприємств.

Одним з проблемних питань при здійсненні операцій з фінансового лізингу є питання узгодження кінцевого результату фінансово-господарської діяльності, визначеного за даними Декларації про прибуток підприємства та даними

фінансової звітності. Фінансові звіти складаються на основі облікового принципу нарахування, згідно з яким всі результати операцій та інших подій визнаються тоді, коли вони відбуваються. В балансі відображаються вони відповідно до норм і вимог Національних стандартів бухгалтерського обліку.

В. Ластовецький пропонує, незважаючи на розбіжності між бухгалтерським і податковим обліком, використовувати дані бухгалтерського обліку для звірки точності податкового, що не суперечить чинним нормативним актам [92, с.38]. На наш погляд, такий порядок узгодження досить узагальнений та розглядає бухгалтерський облік, як інформаційну основу для складання податкової звітності.

І. Маслова виділяє два можливих напрямки узгодження бухгалтерського і податкового обліку. Перший варіант виникає при паралельному веденні обох видів обліку. Загальним для них будуть тільки первинні документи організації, а взаємодію двох обліків буде зведено до мінімуму. За другого варіанту взаємодії необхідно максимально наблизити бухгалтерський та податковий облік. Інструментом такого наближення повинна стати облікова політика організації, взаємопов'язана з податковою обліковою політикою [104, с.35]. Виділяючи такий інструмент наближення, як облікова політика підприємства, слід виходити з припущення, що норми податкового законодавства дозволяють здійснювати вибір з кількох альтернативних варіантів.

Запровадження різних методів відображення операцій фінансового лізингу в податковому та бухгалтерському обліку призводять до виникнення відхилень оподаткованого прибутку від реальних фінансових результатів. У зв'язку з цим нині законодавчо закріплена різниця між “бухгалтерським” та “податковим” податком на прибуток регламентується Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 17 “Податок на прибуток”, затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 28 грудня 2000 року № 353. Метою даного стандарту є визначення загального механізму відображення в бухгалтерському обліку розбіжностей між правилом бухгалтерського та податкового обліку [144, с.78].

Сума податку на прибуток впливає на кінцевий результат фінансово-господарської діяльності підприємства. Достовірність його відображення в бухгалтерському обліку та фінансовій звітності дає змогу зацікавленим особам вживати оптимальні управлінські рішення. Тому, для успішного використання П(С)БО-17 “Податок на прибуток” розроблено механізм та проведено аналітичну роботу щодо визначення відмінностей у бухгалтерському та податковому обліку операцій з фінансового лізингу лізингоодержувача. Визнання витрат за фінансовим лізингом, які впливають на формування фінансового результату в бухгалтерському та податковому обліку відображено в таблиці М. 1.1 (дод. М).

Як видно з наведених даних у таблиці М 1.1 (дод. М) формування витрат за лізинговими операціями не є ідентичними через існування розбіжностей між оцінками, визнаними бухгалтерським та податковим законодавством.

Внаслідок різниці між бухгалтерською і податковою базами оцінки витрат підприємства за лізинговими операціями постає необхідність відображення відстроченого податку на прибуток. Запровадження механізму відстроченого податку на прибуток дозволяє в бухгалтерському обліку рівномірно розподіляти в часі доходи та витрати суб'єктів лізингу, реалізуючи тим самим на практиці задекларований обліковий принцип відповідності. У такому випадку суми відстрочених податків жодною мірою не впливатимуть на поточні зобов'язання платника податку перед бюджетом.

Для спрощення методики відображення в обліку податку на прибуток в дисертації запропонована методика аналітичного обліку відстрочених податків (зобов'язань), зокрема постійних різниць за операціями фінансового лізингу, що наведено в таблиці М. 2.1 (дод. М). На основі цих даних одночасно з визначенням сум відстрочених податкових активів (зобов'язань) можна буде аналізувати вплив відповідних факторів на розмір витрат з податку на прибуток.

Аналіз факторів, що впливають на розбіжності у правилах бухгалтерського та податкового обліку стосовно лізингових операцій, надає можливість розглянути вплив окремо кожного показника на формування відстроченого податку на прибуток в бухгалтерському обліку. Слід зазначити, що дана

методика може використовуватись не тільки для лізингових операцій, а також і для всіх інших господарських операцій підприємства.

Оскільки, постійні різниці можуть впливати або тільки на формування бухгалтерського прибутку (збитку), або ж тільки на формування податкового прибутку (збитку) доцільно відкрити субрахунок 983 “Податок на прибуток від постійних різниць між обліковим і податковим прибутком”. Тоді сума податку на прибуток від облікового прибутку (без постійних різниць) відобразатиметься за дебетом рахунку 981 “Податки на прибутки від звичайної діяльності” в кореспонденції з кредитом рахунку 641 “Розрахунки за податками”, а від постійних різниць – за дебетом рахунку 983 “Податок на прибуток від постійних різниць між обліковим і податковим прибутком” та кредитом рахунку 641 “Розрахунки за податками”.

Розподіл елементів лізингового платежу та подальших витрат на утримання об’єкта лізингу, на такі, що відображаються тільки в бухгалтерському або податковому обліку зумовив запровадження окремих форм реєстрів податкового обліку. Створення спеціальної документації, спрямованої на формування валових витрат та розрахунок податкової амортизації спростить контроль і сприятиме уникненню можливих помилок у складанні податкової звітності. Доцільність спрощення процедури відображення в обліку податку на прибуток вимагає використання методики ведення обліку відстрочених податкових активів (зобов’язань) лізингоодержувача. Це знизить трудомісткість процесу аналізу факторів, що впливають на розбіжності правил бухгалтерського та податкового обліку операцій фінансового лізингу.

Висновки до розділу II

1. Поділ лізингу на фінансовий та операційний вимагає правильної організації та побудови бухгалтерського обліку, вибору облікових номенклатур, що забезпечить точний підхід до відображення відповідних операцій. Відсут-

ність чітких правил та критеріїв розмежування видів лізингу зумовило потребу у визначенні основних критеріїв фінансового лізингу. Головна ознака розмежування ґрунтується на тому, у який спосіб ризик і винагороди, пов'язані з правом власності на об'єкт лізингу, розподіляються між суб'єктами лізингу.

2. В умовах переходу до ринкових відносин важливого значення набуває питання капіталізації лізингового майна, а також розподілу витрат, пов'язаних із утриманням об'єкта лізингу. Головною перевагою капіталізації майна визначено можливість відокремлення майнових прав і зобов'язань за фінансовим лізингом. Подано характеристику ознак, за наявності яких подальші витрати на утримання слід розподіляти на такі, що капіталізуються та відносяться до витрат звітного періоду.

3. Головним чинником правильної побудови обліку фінансового лізингу є чітке пояснення та можливість практично застосувати визначення складових лізингового платежу. Поділ складових, на гарантовану та негарантовану ліквідаційну вартість, базується на бухгалтерській класифікації фінансового лізингу. Основними відмінностями між цими показниками є перехід права власності або його відсутність по закінченню терміну лізингу.

4. Практика більшості країн свідчить, що деталізація важливої інформації забезпечує об'єктивну оцінку результатів роботи підприємства в минулому для прогнозування на майбутнє. З огляду на це, визначено основні компоненти фінансової звітності, взаємопов'язані між собою, які відображають інформацію про первісну вартість і знос майна, зобов'язання лізингоодержувача, загальну суму лізингових платежів, а також інформацію про джерела погашення основної суми боргу.

5. Належна організація податкового обліку залежить від вдало обраного способу відображення доходів та витрат, правильної організації інформаційного забезпечення, основою якого виступає спеціальна документація, запровадження якої дає змогу спростити контроль за правильністю та достовірністю визначення складових, що впливають на базу оподаткування.

Основні наукові результати розділу опубліковані в працях [35, 39, 40, 41, 42].

РОЗДІЛ III

ВДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДИКИ АНАЛІЗУ ЕФЕКТИВНОСТІ ПРОВЕДЕННЯ ЛІЗИНГОВИХ ОПЕРАЦІЙ

3.1. Критерії оцінки ефективності лізингових операцій

Аналіз економічної привабливості лізингових операцій здійснюється з врахуванням інтересів конкретного учасника – лізингодержувача. Фінансово-економічна оцінка даних операцій повинна надаватися на основі інвестиційних проектів, що займають центральне місце в процесі обґрунтування та обрання можливих варіантів вкладення грошових коштів в операції з реальними активами.

Економічна незалежність підприємств дає змогу знаходження вірних та оптимальних рішень, які ґрунтуються на визначенні економічної вигоди і може розглядатись як перспективний напрям фінансового обслуговування інвестиційного процесу. Найважливішими факторами отримання прибутку, що забезпечує стійке розширене відтворення у часі, є вкладення у майбутній капітал і використання діючого. Тому, метою обґрунтування ефективності використання фінансового лізингу є з'ясування перспектив, створення інформаційної і теоретичної бази для прийняття управлінських рішень щодо майбутнього розвитку підприємства.

Оцінка ефективності операцій фінансового лізингу зводиться до аналізу майбутнього за прогнозними показниками з використанням методів визначення прогнозних оцінок продажу, прибутків і витрат. При цьому, значення перспективного аналізу як виду економічного аналізу, приділялась увага ще в умовах планово-розподільчої економіки.

Так, вчені Н. Козлов і Є. Бочаров виділяють економічний аналіз, як аналіз ретроспективи та прогноз (оцінку) перспектив. Визначають прогноз як стадію аналізу, за якою йде аналіз майбутнього, вироблення управлінської дії, нові прогнозні розрахунки, вибір альтернатив розвитку і випрацювання практичних рекомендацій для здійснення найкращого варіанту розвитку [81, с.8-9].

Аналогічної точки зору, щодо значення перспективного аналізу, дотримуються М. Коробов та Г. Савіцкая, зазначаючи, що такий аналіз використовується як база для прогнозування обсягів реалізації продукції, рентабельності та вибору варіантів інвестування фінансових ресурсів [86, с.28; 186, с.12]. На нашу думку, сьогодні постановка завдання аналізу майбутнього є актуальною за прогнозними показниками.

Проведення аналізу ефективності використання лізингу – це пошук, розрахунок інвестицій, що надають змогу не тільки компенсувати витрати від зростання рівня інфляції, але й отримати прибуток з можливих вкладень в основний капітал, отримати від капіталу більший дохід, ніж тільки відсотки банку, збільшити прибуток на вкладений капітал. Це досягається в наслідок вирішення визначеного взаємопов'язаного набору аналітичних завдань.

З точки зору економічних інтересів лізингоодержувача доцільність лізингу розглядається як в поточному (в розрізі одного лізингового платежу), так і в динамічному аспекті, тобто протягом певного періоду використання майна з врахуванням фактора вартості грошей в часі. При цьому, основною особливістю аналізу ефективності операцій фінансового лізингу є забезпечення двох основних умов:

- віддача на вкладенні грошові кошти;
- покриття інвестиційних витрат.

Такий підхід щодо обґрунтування доцільності даної схеми фінансування впливає з того, що фінансовий лізинг є видатками лізингоодержувача, що збільшують або підтримують його капітальні активи.

Грошові надходження лізингоодержувача слід розподіляти на грошові надходження від продажу товарів і послуг, інших видів діяльності, а витрати – на придбання товарно-матеріальних запасів, оплату праці, відрахування на соціальні заходи, оплату операційних витрат, сплату податків і зборів. Інвестиційний грошовий потік лізингоодержувача – це є грошові видатками на погашення довгострокової заборгованості за лізингове майно, а також виплату відсотків за користування ним.

Чистий грошовий потік лізингоодержувача розраховується як операційний грошовий потік, що складається з прибутку та амортизації за мінусом коштів, вкладених у необоротні активи підприємства. Це надає змогу визначити цінність проекту.

Головним завданням аналізу ефективності використання фінансового лізингу є визначення і порівняння грошових потоків від операційної та інвестиційної діяльності підприємства. Отже, оцінюючи проект, який передбачає капіталовкладення на основі фінансового лізингу, необхідно проаналізувати його переваги, визначивши надходження та видатки від його реалізації, що подані у таблиці 3.1.

Таблиця 3.1

Надходження та видатки від реалізації операцій фінансового лізингу

Грошові надходження	Грошові видатки
1. Виторг від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).	1. Витрати на придбання: вартість обладнання, з врахуванням додаткових витрат, збільшену на суму доходу лізингоодержувача
2. Кошти від продажу застарілих основних засобів	2. Щорічні витрати на виробництво продукції (експлуатаційні витрати, пов'язані з роботою нового обладнання)
3. Економія витрат завдяки заміні застарілих засобів	3. Збитки від втрати амортизаційних відрахувань при продажу основних засобів
4. Нові амортизаційні відрахування	4. Зростання податку на прибуток внаслідок підвищення прибутковості підприємства
5. Пільги з оподаткування	5. Втрата доходів від продажу застарілих основних засобів
6. Ліквідаційна вартість нових основних фондів	6. Капітальний ремонт обладнання отриманого на умовах фінансового лізингу

Грошові надходження від реалізації операцій фінансового лізингу (табл. 3.1) умовно можна поділити на надходження від реалізації виготовленої продукції та застарілих основних засобів, економії витрат завдяки заміні застарілих основних засобів і амортизаційних відрахувань, а також економії на податках. В свою чергу грошові видатки умовно поділяються на такі, що пов'язані з витратами на сплату лізингових платежів, експлуатаційні і капітальні витрати, пов'язані з

роботою нового обладнання, збитки від втрати амортизаційних відрахувань та продажу застарілих основних засобів. Неменш важливим фактором, що впливає на формування прибутку є зростання суми податку з прибутку внаслідок збільшення ставки податку, неефективного податкового планування діяльності підприємства.

Проведення оцінки ефективності фінансового лізингу як форми інвестування є досить складна процедура, зумовлена дією низки факторів:

- по-перше, інвестиційні витрати можуть здійснюватись одноразово;
- по-друге, отримання результатів від реалізації фінансового лізингу має досить тривалий процес;
- по-третє, здійснення довгострокових операцій призводить до зростання невизначеності при оцінці всіх аспектів інвестицій, а також ризику помилок.

Умовами позитивної оцінки інвестиційного проекту є його організаційно-технічне впровадження з фінансової точки зору, а також прийнятність часового періоду для осіб, які приймають рішення щодо інвестування. Позитивна оцінка фінансових аспектів вимагає обрання найбільш привабливих альтернатив проекту з можливих в умовах невизначеності, а також випрацювання стратегії управління критичними параметрами проекту. Важливою складовою оцінки фінансових аспектів проекту є визначення потоків фінансових ресурсів, необхідних для інвестування, пуску та експлуатації, виявлення фінансових ресурсів, доступних з точки зору вартості та часу [29, с.76].

Під час аналізу виявляється ефективність впровадження прогресивного технологічного обладнання на основі фінансового лізингу, а також зростання прибутку за рахунок скорочення витрат на утримання та експлуатацію обладнання, які зростають повільнішими темпами, ніж обсяг виробництва.

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

Для аналізу ефективності операцій фінансового лізингу обрано підприємства, які займаються виробництвом продукції та послуг. Підприємства ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський” і СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” з огляду на обрану стратегію здійснюють оновлення основних виробничих засобів, а підприємство ТОВ МТС “Тернопільагромаш” створює парк транспортних засобів. Їх вони отримують на підставі договору фінансового лізингу.

Умови договору фінансового лізингу, а також вихідні дані для розрахунку та оцінки економічної ефективності лізингових операцій за підприємствами подано в додатку Ж. Розрахунок прогнозованих грошових потоків підприємств ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський”, СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” і ТОВ МТС “Тернопільагромаш” подано в додатку Н.

Проектний операційний грошовий потік складається з прибутку до виплати відсотків і податків та амортизації за мінусом податків. На наш погляд, врахування амортизаційних відрахувань при розрахунку грошового потоку має позитивний ефект. Ця особливо важлива інформація при розрахунку таких показників, як чиста теперішня вартість (NPV) і внутрішня норма дохідності (IRR) з урахуванням фактора часу. Позитивний момент даного підходу полягає в тому, що накопичення суми амортизації супроводжується виникненням додаткових коштів для розширення бізнесу, що сприяє підвищенню ділової активності підприємства.

Щодо обрання розрахункового періоду, то процедуру дисконтування слід застосовувати у межах восьмирічного терміну. Це припущення базується на тому, що при тривалих термінах чисельне значення коефіцієнта приведення стає значним і ділення на нього може призвести до обнулення показників, а прогнозований грошовий потік може бути розрахований зі значною похибкою.

Аналізуючи окремі економічні показники, доцільно розглядати їх у зв'язку з іншими, взаємозв'язаними. Комплексність аналізу потребує визначеної методики, що розкриває вплив кожного окремого чинника на формування показника, дає змогу поглибити аналітичну роботу, надати їй переваги в управлінні виробничими процесами на підприємстві.

Відтак, при проведенні аналізу діяльності підприємства всі завдання повинні розв'язуватися комплексно. Тільки за такої умови можна дати глибоку, науково обґрунтовану оцінку господарської діяльності підприємства.

У процесі проведення аналізу інвестиційного проекту, що враховує інтереси суб'єктів інвестиційної діяльності, слід передбачати оцінку проекту з одночасним здійсненням аналізу його ефективності. Етапи проведення аналізу ефективності фінансового лізингу на підприємствах наведено на рисунку 3.1.

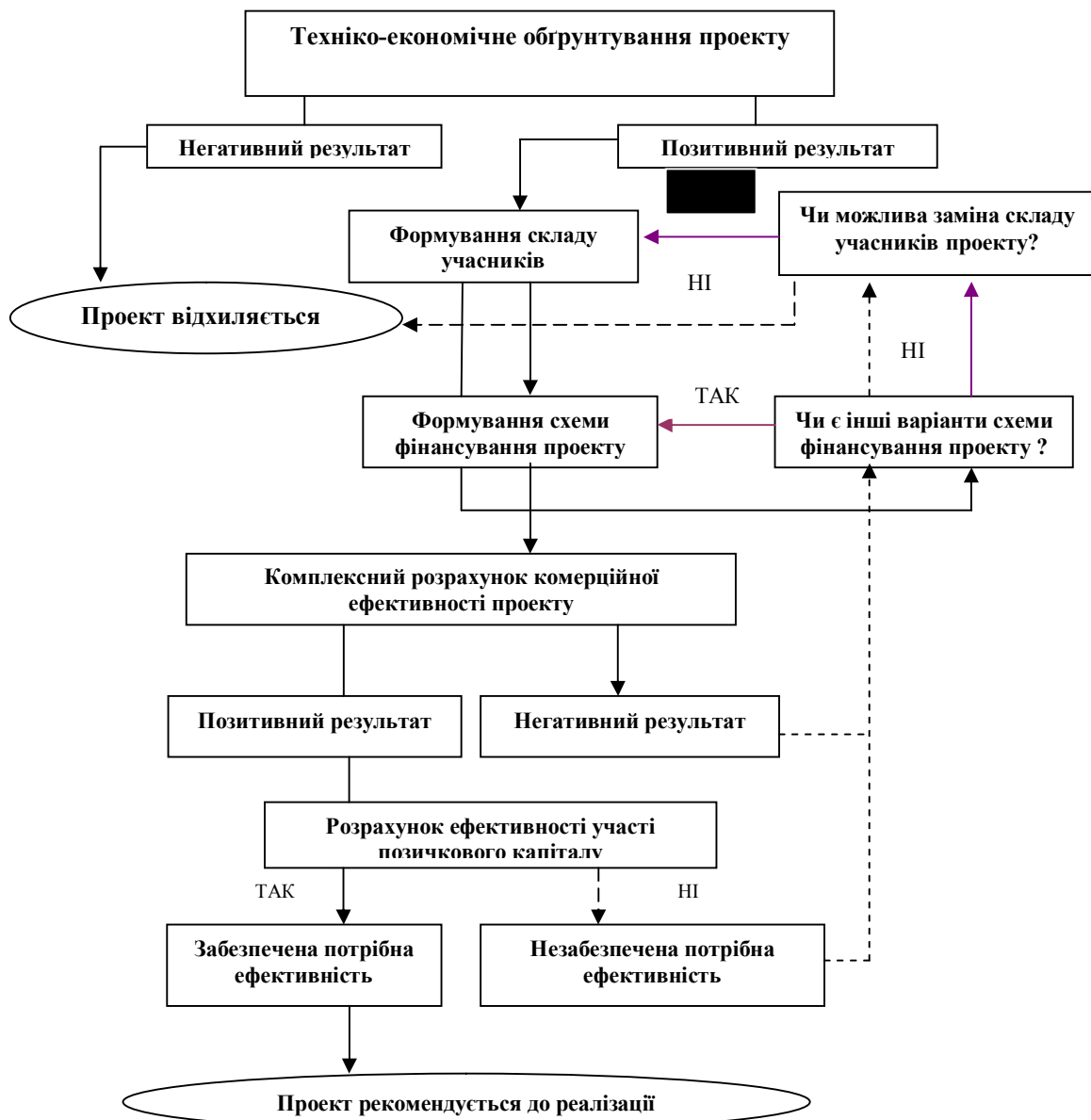


Рис. 3.1 Етапи проведення аналізу ефективності фінансового лізингу

Насамперед проводиться організаційно-технічний аналіз, що передбачає обґрунтування технічного впровадження проекту та визначення рівня його

капітальних і поточних витрат [26, с.184]. Основне завдання даного аналізу – вироблення функціональної схеми та фізичного плану підприємства, необхідних для випуску конкретної продукції, а також визначення величини інвестиційних та експлуатаційних витрат. В. Верба та С. Москвін зазначають, що одним із вразливих місць в одержуваних проектах через можливі помилки в технічному обґрунтуванні є технічний розділ [165, с.154].

Обов'язковим для всіх інвестиційних проектів є проведення комплексного розрахунку комерційної ефективності. Під час проведення такого аналізу оцінюється ефективність здійснення проекту з врахування фінансових інтересів всіх учасників проекту. Він показує, чи вистачить чистого доходу для генерування проекту, щоб забезпечити одержання бажаних результатів, покрити всі витрати (операційні, інвестиційні, фінансові, соціальні, економічні).

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

Так, В. Бочаров зазначає, що такі показники використовуються для оцінки вигоди від реалізації та участі в проекті, виявлення реальних умов ефективності реалізації проекту, економічної оцінки альтернативних варіантів фінансування та ризику, пов'язаного з реалізацією інвестиційного проекту [17, с.83].

Професор І. Бланк вказує, що такі показники знаходяться в тісному взаємозв'язку та дозволяють оцінити ефективність інвестиційних проектів з різних сторін. Обрати оптимальне інвестиційне рішення можливо тільки в тому випадку коли такі показники розглядаються в комплексі [14, с.332].

Обрати необхідний методичний інструментарій слід з орієнтацією на рекомендації та методики, напрацьовані країнами з ринковою економікою. Так, С. Козьменко і Т. Васильєва підкреслюють помилковість застосування в Україні такого типу методик у чистому вигляді, без відповідних змін, оскільки методи оцінки інвестицій прийнятні для стаціонарних економік (як ринкових, так і директивних) дають неправильне уявлення про ефективність проекту в умовах перехідної економіки [82, с.52-53].

Особливість проведення комплексного комерційного аналізу, полягає в тому, що дисконтування всіх витрат і результатів проекту проводиться за вартістю заборгованості. При цьому необхідним пунктом є поправка на ризик інфляції і низьку ліквідність довгострокових вкладень.

До основних положень комплексного комерційного аналізу відносимо:

- оцінку ефективності проекту тільки для підприємства-лізингодержувача;
- оцінку проекту, що здійснюється в реальних фінансових цінах;
- оцінку будь-якого доходу від реалізації проекту і витрати за всіма видами операційної діяльності;
- ставку дисконтування як вартість довгострокових зобов'язань лізингодержувача, визначену договором фінансового лізингу;
- розрахунок виторгу від реалізації поточних та одноразових витрат за ринковими цінами.

Для скорочення помилки прогнозу обсягів реалізації використано одну з сучасних технологій прогнозування – поліноміальний тренд, оскільки достовірність апроксимації (коефіцієнт детермінації) поліноміального тренду вища за коефіцієнт лінійного тренду.

Комплексний комерційний аналіз, на відміну від організаційно-технічного аналізу, враховує всі фінансові потоки, пов'язані з конкретним набором складу учасників і чітко сформованою схемою фінансування. Якщо проведення даного аналізу дасть позитивний результат, то проект переходить на наступний рівень оцінки – до аналізу ефективності участі в проекті. Даний етап не передбачає будь-якого обов'язкового алгоритму його проведення, оскільки інвестор може

оцінювати ефективність участі в проекті за своєю системою критеріїв, яка залежить від власних пріоритетів і мети.

Обмеження економічного прогнозування передбачає, що оцінка грошових надходжень та витрат більш ранніх періодів точніша, ніж оцінка останніх років періоду. Тому, для визначення безпечного грошового потоку в сучасній практиці аналізу використовують метод еквівалента певності. Реалізація даного методу полягає у розподілі грошового потоку на певну та ризиковану частини. Вчені Е. Нікбахт та А. Гроппеллі, Н. Костіна, А. Алексеев і О. Василик використовують даний метод для визначення безризикових грошових надходжень у майбутньому. При цьому, грошові потоки переводяться у безпечні та дисконтуються за безпечною відсотковою ставкою. Множення прогнозованих грошових потоків на фактор еквівалента певності дає безпечну величину грошового потоку [87, с.12; 121, с.128].

Для визначення фактора еквівалента певності Л. Бакаєв пропонує процедуру, яка базується на ретроспективному виборі інвестиційних проектів, що передбачають розширення виробничих потужностей та визначення коефіцієнта варіації. При цьому, фактор еквівалента певності для кожного року задається згідно з інтервалами значень коефіцієнтів варіації [6, с.86].

Розрахований за такою процедурою фактор еквівалента певності для інвестиційних проектів однаковий, і відповідно за періодами становить: 95%, 92%, 89%, 86%, 83%, 80%, 77%, 74%. Після встановлення безпечних грошових потоків, процес дисконтування повинен проводитися за безпечною ставкою дисконту.

Отримавши значення безпечних грошових потоків, їх слід дисконтувати за скоригованою нормою дисконту. Щодо визначення ставки дисконтування грошових потоків, то слід зазначити, що з цього приводу не існує однозначної думки. Так, А. Гойко виділяє річну норму прибутку, як вихідний кількісний критерій ефективності, яка залежно від форми власності може дорівнювати або лише власному (акціонерному) капіталу, або ще й позиковому [46, с.109].

П. Савчук вважає, якщо підприємство використовує власний або позиковий капітал для фінансування інвестицій, то прийнятна для дисконтування грошових

потоків ставка повинна збігатися з вартістю власного або позикового капіталу. У випадку одночасного використання власного і залученого капіталу прийнятною для дисконтування слід вважати середньозважену вартість капіталу [187]. Оскільки, кожне джерело має свою особливу вартість, то на нашу думку, використання величини вартості капіталу, пов'язаного з довгостроковою заборгованістю, є виміром витрат за фінансовим лізингом, які зобов'язане покрити підприємство. Тому вартість позикового капіталу буде дорівнювати відсотковій ставці і визначатися шляхом договірного узгодження між лізингоодержувачем і лізингодавцем.

Ставка, прийнята для дисконтування грошових потоків для ТОВ МТС “Тернопільагромаш” і СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД”, збігається із майбутньою вартістю позикового капіталу, джерелом якої є довгострокова заборгованість за фінансовим лізингом. На відміну від попередніх підприємств для ВАТ “Плодорозсадник”Скала-Подільський” вартість зобов'язань у договорі не зазначена. Тому, на нашу думку, в таких випадках слід застосовувати ставку на можливі позики лізингоодержувача.

Відтак, можливою альтернативою для лізингоодержувача можуть бути довгострокові кредити терміном на 4 та 5 років, які видаються з коштів Кредитної лінії ЄБРР під відсоткову ставку – LIBOR+8%, що становило в 1999-2000 роках 14,7 % річних [129]. На нашу думку, грошові потоки ВАТ “Плодорозсадник”Скала-Подільський” повинні дисконтуватися за ставкою 14,7 %, оскільки, дана вартість такої позики може бути альтернативою до величини вартості капіталу, пов'язаного з довгостроковою заборгованістю.

Однією з головних проблем, що непокоїть громадян, політиків, фінансистів, менеджерів і макроекономістів, є інфляція. Тому постає питання врахування інфляції при аналізі ефективності фінансового лізингу. Суттєво на показник ефективності впливає однорідність інфляції за видами продукції та ресурсів і залежність темпів інфляції від зміни курсу іноземної валюти.

Вплив інфляції на проект виражається як у грошовому, так і в натуральному виразі. Для максимального врахування впливу інфляції розрахунок комерційної

ефективності проектів слід проводити як у постійних, так і в прогнозованих цінах, які повинні відображати умови здійснення проекту.

Аналізуючи інвестиційні проекти інфляцію необхідно розглядати як підвищення загального рівня цін в економіці або цін на певний вид ресурсів [78, с.68]. При цьому, аналіз впливу інфляції може бути здійснений для двох варіантів: коли темп інфляції різний за окремими складовими витрат і доходів та коли темп інфляції однаковий за окремими складовими витрат і доходів [165, с.70].

На нашу думку, інфляція повинна враховуватися шляхом коригування всіх складових витрат і доходів, а також показника дисконту відповідно до очікуваних темпів інфляції за роками. Такий підхід відповідає реальній ситуації, особливо в країнах з нестабільною економікою.

При аналізі впливу інфляції необхідно застосовувати передбачення, що ґрунтуються на змінах цін на конкретний кошик товарів і послуг. Індекс інфляції, необхідний для вибору, має бути якомога ширшим [109, с. 63].

Так, у Канаді загальним показником, найбільш наближеним до загального індексу цін є індекс внутрішніх цін (ІПІ). Але навіть ІПІ не є останнім словом щодо купівельної спроможності, оскільки канадці купують багато товарів і послуг з іноземних джерел. В окремих випадках організація, яка проводить аналіз потенційного інвестиційного проекту, потребуватиме такого індексу інфляції, що відображає її власні типові закупівлі [2, с.80].

На нашу думку, в аналізі слід використовувати індекс цін виробників промислової продукції, який і впливатиме на розрахунки ефективності результатів інвестиційного проекту. Прогнозований індекс цін виробників промислової продукції за даними Міністерства економіки та з питань європейської інтеграції України становитиме в середньому 5,9 % на рік [195].

Враховуючи прогнозовані дані інфляційних процесів в Україні, скоригуємо значення дисконту з урахуванням інфляції, використовуючи таблицю 3.2.

Скориговане значення приведеної норми дисконту (табл. 3.2) для суб'єктів господарювання ВАТ "Плодорозсадник "Скала-Подільський", ТОВ МТС "Терно-

пільагромаш” і СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД”, відповідно становить 23,1 %, 13,4 % і 20,9 %.

Таблиця 3.2

Коригування приведеної норми дисконту

Для ТОВ МТС “Тернопільагромаш”		Для ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський”		Для СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД”	
Показник	Відсоток	Показник	Відсоток	Показник	Відсоток
1	2	3	4	5	6
Вартість заборгованості	5,0 %	Вартість заборгованості	14,7 %	Вартість заборгованості	12,5 %
Ефект від інфляції	5,9 %	Ефект від інфляції	5,9 %	Ефект від інфляції	5,9 %
Змішаний ефект від вартості капіталу (5,9 % від 14,7 %)	2,5 %	Змішаний ефект від вартості капіталу (5,9 % від 14,7 %)	2,5 %	Змішаний ефект від вартості капіталу (5,9 % від 15,0 %)	2,5 %
Приведений показник дисконту	13,4 %	Приведений показник дисконту	23,1 %	Приведений показник дисконту	20,9 %

Також слід зазначити, що у більшості підприємств західних країн рівень інфляції при розрахунку ефективності інвестицій не враховується [165, с.71].

Вважаємо, використання різної величини темпу інфляції за окремими складовими витрат і доходів більш простим і доступним варіантом аналізу впливу інфляції при оцінці інвестиційного проекту. Такий підхід дає можливість використовувати метод NPV у своїй стандартній формі, але з коригуванням всіх складових витрат і доходів, а також показників дисконту відповідно з очікуваним темпом інфляції по роках. Визначивши приведений показник дисконту, знаходимо дисконтований грошовий потік від проекту.

Визначальним етапом аналізу ефективності фінансового лізингу є вироблення комплексу взаємопов’язаних заходів для досягнення певних цілей, зокрема, одержання прибутку або придбання основних виробничих засобів протягом заданого часу при встановлених ресурсних обмеженнях. При цьому, основними інструментами є прогнозування і розвиток діяльності підприємства. Тому, необхідно розробляти довгострокові прогнози та плани як для визначення загальних напрямів розвитку, так і напрямів розвитку наукових досліджень з метою оптимального вкладання капіталу.

3.2. Оцінка методики аналізу ефективності лізингових операцій та їх вдосконалення

Основна задача визначення ефективності фінансового лізингу полягає в тому, щоб за поточними доходами скласти уяву про “генератор” доходів або за потоком прибутку, що генерується, вирахувати обсяг капіталу, здатний акумулювати цей потік. Тому ця особливість обмежує використання згаданих методів дисконтування у випадку оцінки ефективності використання лізингових схем.

Розрахунок чистої поточної вартості від лізингової угоди (NPV).

Даний метод аналізу ефективності інвестицій базується на визначенні чистої поточної вартості, на яку зростатиме значна вартість підприємства може зрости внаслідок реалізації інвестицій, беручи до уваги те, що кожне підприємство намагається максимізувати свою цінність.

Оскільки показник чистої поточної вартості одна з основних характеристик грошового потоку, то NPV у всіх випадках визначається застосуванням методу дисконтованих грошових потоків. При цьому, прийняття рішення в багатьох випадках здійснюється на основі значення даного показника.

Метод розрахунку чистої поточної вартості в економічній літературі трактується по-різному. Так, Я. Крупка поділяє думки авторів на три групи залежно від формулювання ними значення та критеріїв ефективності даного показника. Перша група авторів вважає NPV доходом (чистим дисконтованим доходом), друга – ефектом (чистий приведений ефект), третя – вартістю (чиста теперішня вартість). Вчений прирівнює цей показник до суми одержаного ефекту (результат-затрати), а також вважає його чистим доходом (валовий доход-затрати) [89,с.249].

А. Шеремет і Р. Сайфулін наголошують, що показник NPV є різницею сукупного доходу від реалізації продукції, розрахованого за період реалізації проекту і всіх видів витрат, сумованих за цей же період з врахуванням фактора часу [226, с.69]. Іншої точки зору у визначенні даного показника притримується М. Лещенко вказуючи, що метод чистої поточної вартості базується на

зіставленні величини вихідних інвестицій з загальною сумою дисконтованих чистих грошових надходжень, які генеруються протягом прогнозованого строку [98, с.115].

У визначенні чистої поточної вартості проекту, необхідно передбачити лізингову схему фінансування. Отже, чиста поточна вартість проекту – це різниця між поточною вартістю очікуваних надходжень до виплати відсотків як винагороди лізингодавцю, збільшеної на суму амортизаційних відрахувань і поточною вартістю теперішніх і майбутніх капітальних витрат лізингоодержувача за проектом протягом усього його циклу.

При визначенні грошового потоку в процесі формального розрахунку NPV_L вираховувати відсоткові платежі за фінансовим лізингом немає необхідності. Такий підхід запропоновано В. Савчуком, він базується на тому, що вирахування відсоткових платежів є по-суті дисконтуванням. Таким чином, існує небезпека того, що грошові потоки дисконтуються двічі – перший раз – шляхом формального вирахування відсоткових платежів з операційного прибутку, а другий раз – в процесі дисконтування при розрахунку NPV [188, с.486].

Застосування методу чистої поточної вартості передбачає такі етапи:

- 1) знаходження теперішньої вартості кожного грошового потоку, враховуючи як прибутки, так і витрати, дисконтовану вартість капітальних витрат;
- 2) сумування дисконтованих грошових потоків, що дає результат як NPV_L ;
- 3) якщо визначена NPV_L більша від нуля, то здійснення такої операції доцільно.

Вихідна формула для розрахунку чистої поточної вартості така:

$$NPV = \frac{CF_1}{(1+d)^1} + \frac{CF_2}{(1+d)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+d)^n} - K_0 = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+d)^t} - K_0 ; \quad (3.1)$$

де NPV – чиста поточна вартість;

CF_t – надходження грошових коштів у кінці періоду t ;

d – бажана норма дисконту;

K_0 – початкове вкладення коштів (вкладений капітал – інвестиції) [97, с.114].

Лізингоодержувач, як було наголошено вище, планує використовувати у господарській діяльності майно, яке буде отримане на умовах фінансового лізингу. У випадку здійснення операцій фінансового лізингу доцільне використання співвідношення, яке дозволяє розрахувати показник NPV_L для лізингоодержувача, що може бути задано так:

$$NPV_L = \sum_{t=0}^n \frac{(R_t - R_t T) + (A_t - A_t T)}{(1+d)^t} - \frac{K_t}{(1+d)^t}; \quad (3.2)$$

де n – величина розрахункового горизонту;

d – бажана норма дисконту;

t – порядковий номер кроку розрахунку;

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

T – ставка податку на прибуток;

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

K – сума капітальних витрат підприємства на t -му кроці розрахунку.

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

$$ЛП_t = C_1(t) + C_2(t) + C_3(t) + C_4 + C_5 + C_6; \quad (3.3)$$

де $C_1(t)$ – витрати на страхування на t -му кроці розрахунку;

$C_2(t)$ – витрати на технічне обслуговування;

$C_3(t)$ - % на кредит на t -му кроці розрахунку;

C_4 – загальноадміністративні витрати;

C_5 – інші накладні витрати;

C_6 – сума відшкодованої вартості лізингового майна.

Як видно з формули (3.3), до складу лізингового платежу включено суму, як відшкодування при кожному платежі частини вартості об'єкта лізингу, що підлягає амортизації у лізингоодержувача. Ця сума відповідно до правил податкового обліку лізингових операцій не зменшує оподатковуваний дохід

лізингоодержувача. Тому значення ($ЛП_t$), подане у формулі (3.3), можна розрахувати за такою формулою:

$$ЛП_t = K_t + П_t(1-T); \quad (3.4)$$

де: K_t – сума, що відшкодовує вартість майна лізингодовцю, визначена угодою;

$П_t$ - поточні витрати лізингодавця на t -му кроці розрахунку, включені до вартості угоди.

При визначенні суми лізингового платежу для розрахунку чистої поточної вартості (NPV) у формулі (3.4) використовується ставка податку на прибуток T тільки до суми витрат, що входить до складу лізингового платежу і впливає на суму оподаткованого прибутку лізингоодержувача шляхом зарахування даних витрат до складу валових витрат виробництва (обігу).

Сума відшкодування вартості майна лізингодавцю, визначена угодою, до складу валових витрат виробництва (обігу) не включається, оскільки, вартість майна визначена за договором лізингу, враховується в складі основних виробничих засобів лізингоодержувача, на які нараховують амортизаційні відрахування, що відповідно до правил податкового обліку зменшують оподатковуваний прибуток звітного періоду.

Показник ($П_t$) в формулі (3.4) може також становити загальну суму витрат за додаткові послуги лізингодавця, якщо такі будуть передбачені лізинговою угодою.

Визначивши основні елементи розрахунку чистої поточної вартості, слід акцентувати увагу на величині суми капітальних витрат підприємства (K). Капітальні витрати підприємства можуть бути початковими, за наявності умови про сплату авансового платежу (передоплати – *down payment*), на початку терміну лізингу. Крім попереднього внесення платежу за майно, отримане у лізинг, в окремих випадках передбачається вартість майна, за якою лізингоодержувач зобов'язаний його викупити у лізингодавця. Таким чином, початкова формула (3.2) розрахунку теперішньої поточної вартості (NPV_L) буде така:

$$NPV_L = -DP + \sum_{t=0}^n \frac{((R_t - R_t T) \times e_t + (A_t - A_t T) - (П_t - ПТ)) \times J_t}{(1+d)^t} - \left[\sum_{i=0}^n \frac{K_i \times J_i}{(1+d)^i} + \frac{TV_i \times J_i}{(1+d)^i} \right]; \quad (3.5)$$

де n – величина розрахункового горизонту;

t – порядковий номер кроку розрахунку;

i – порядковий номер року, в якому викупується об'єкт лізингу за залишковою вартістю;

d – скоригована на інфляцію норма дисконту;

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

T – ставка податку на прибуток;

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

$П_t$ – поточні витрати лізингодавця на t -му кроці розрахунку, включені до вартості контракту;

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

DP – сума авансового платежу за лізингове майно;

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

e_t – еквівалент певності на t -му кроці розрахунку;

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

J_t – прогнозований індекс цін виробників промислової продукції.

У запропонованій формулі (3.5) розрахунку NPV_L при здійсненні лізингової схеми фінансування використовується ставка податку (T), оскільки, як надходження слід розглядати тільки післяподаткові надходження грошових коштів від лізингової операції протягом визначеного терміну. У формулах ставка податку на прибуток використовується для визначення ефекту податкового захисту (“податковий щит”). Це пов'язано з тим, що грошовий потік до виплати відсотків за договором фінансового лізингу і податків, а також інші додаткові витрати лізингодавця внесені до складу лізингового платежу, які впливають на суму податкового зобов'язання з податку на прибуток підприємств. Здійснюючи капіталовкладення за допомогою фінансового лізингу, його учасники отримують

податкові пільги, які слід враховувати при розрахунку показника чистої поточної вартості.

Враховуючи інформацію про прогнозовані грошові потоки лізингоодержувачів, наведені в розрахункових таблицях додатку Н, а також використовуючи формулу (3.5), можна здійснити повний розрахунок чистої теперішньої вартості для підприємств-лізингоодержувачів ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський”, ТОВ МТС “Тернопільагромаш” і СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД”. Розрахунок NPV_L , для кожного з наведених вище одержувачів лізингового майна, проведено з використанням відповідно розрахункових таблиць П. 1.1, П. 1.2, П. 1.3 і П. 1.4 (дод. П).

Як видно з розрахункових таблиць (дод. П) для ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський” і ТОВ МТС “Тернопільагромаш” при допустимій ставці дисконту (очищена від податку на прибуток) відповідно 16,2 % і 9,38 %, чиста теперішня вартість становить відповідно 70040,41 грн. та 61547,89 грн.. При обґрунтованій ставці дисконту 14,6 % для СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” чиста теперішня вартість дорівнює 148067,25 грн. та 117624,14 грн. Розрахований нами показник більший від одиниці, що свідчить про доцільність реалізації проектів.

Далі зупинимося на розрахунку внутрішньої норми прибутковості (IRR) для операцій фінансового лізингу.

У методі внутрішньої норми прибутковості використовується концепція дисконтованої вартості. Показник IRR є тією нормою дисконту, за якою величина приведених ефектів дорівнює приведеним капітальним витратам [19, с. 94]. Сутність даного методу полягає у визначенні такої ставки дисконтування, за якою поточна вартість доходів, очікуваних від реалізації операцій фінансового лізингу, буде дорівнювати поточній вартості необхідних грошових вкладень.

Даний показник є максимальним рівнем вартості залучених для здійснення проекту джерел фінансування, коли сам проект залишається беззбитковим, припускаючи використання вільних грошових коштів, отриманих від проекту за ставкою, яка дорівнює внутрішній нормі прибутку (IRR_L), на погашення

заборгованості. Відтак, економічна природа внутрішньої норми прибутку (IRR_L) це максимальний відсоток за кредитні ресурси, які можна виплатити за термін, що дорівнює життєвому циклу проекту, за умови здійснення проекту за рахунок цих кредитних ресурсів. Це дає можливість використовувати внутрішню норму прибутку (IRR_L) для визначення доцільності залучення кредитних ресурсів.

У проектному аналізі показник IRR дає аналітикам еталон для порівняння альтернативної вартості капіталу (дійсну ставку дисконту, прийнятну для проекту) зі значенням внутрішньої норми дохідності. Очевидна причина полягає в тому, що IRR дає вимірювач, який можна порівняти з сучасними ринковими ставками для капіталовкладень [31, с.79]. Більшість приватних інвесторів зважають на IRR, як на індикатор доходу на капітал і приймають рішення про інвестиції залежно від IRR. Незважаючи на те, що слід бути обережним з IRR, все ж таки цей показник продовжуватиме залишатися популярним завдяки своїй подібності з доходом на капітал у приватному чи державному секторі [26, с.99-100].

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

Звернувшись до описаного вище рівняння (3.5), IRR_L узагальнює те значення d , при якому NPV_L буде дорівнювати нулю. Тобто, метод IRR_L визначається як ставка, за якою надходження і витрачання грошових коштів збігаються. Таким чином, внутрішня норма прибутку IRR_L визначається, як норма дисконту, що прирівнює теперішню вартість сподіваних грошових прибутків лізингового проекту до теперішньої вартості грошових витрат даного проекту, що можна подати такою рівністю:

$$PV(\text{прибутків}) = PV(\text{інвестиційні витрати}); \quad (3.6)$$

де PV – теперішня вартість (present-value).

Іншими словами внутрішня норма прибутку є результатом розв'язку такого рівняння [17, с.107]:

$$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} = 0; \quad (3.7)$$

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

або еквівалентно:

$$\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} = DP + \sum_{t=0}^n \frac{K_t}{(1+IRR)^t} - \frac{TV_i}{(1+IRR)^i}; \quad (3.8)$$

Для визначення внутрішньої норми прибутку лізингоодержувача, нами запропоновано таке рівняння:

$$-DP + \sum_{t=0}^n \frac{((R_t - R_t T) \times e_t + (A_t - A_t T) - (П_t - ПТ)) \times J_t}{(1+IRR)^t} - \sum_{t=0}^n \frac{K_t \times J_t}{(1+IRR)^t} + \frac{TV_i \times J_i}{(1+IRR)^i} = 0; \quad (3.9)$$

Оскільки, в нашому випадку грошові потоки не постійні, то розв'язок рівняння (3.9) для користувача майном можливий лише методом спроб і помилок, тобто підбором кількох дисконтних ставок до виявлення тієї, за якої дане рівняння буде дорівнювати нулю або значення буде наближене до нуля. Тому постає питання, яким чином можна отримати норму дисконту (або IRR_L) при лізинговій схемі фінансування?

Дане питання також вирішується наближено, методом інтерполяції. Отже, визначення внутрішньої норми прибутковості для лізингоодержувачів здійснюється з використанням розрахункових таблиць додатка Р, а також із застосуванням схеми залежності NPV_L від d, що зображено на рисунку Р. 2.1, Р. 2.2, Р. 2.3 і Р. 2.4 (дод. Р).

Розрахунок чистої теперішньої вартості при зростанні норми дисконту до 34,7 % та 44,8 %, за першим і другим проектом потенційного лізингоодержувача СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” свідчить, що показник набуває значення $NPV_{L34,7\%} = - 641,21$ грн., та $NPV_{L44,8\%} = - 269,11$ грн. Враховуючи інформацію, подану в розрахункових таблицях Р. 1.1 і Р. 1.3 для ВАТ “Плодорозсадник

“Скала-Подільський” і ТОВ МТС “Тернопільагромаш” при збільшенні норми дисконту до 44,8 % і 63,0 % значення чистої поточної вартості буде меншим нуля, і дорівнюватиме $NPV_{L44,8\%} = - 364,39$ грн., та $NPV_{L63,0\%} = - 3083,43$ грн. відповідно. Отже, такі результати свідчать про необхідність відхилення проекту у змінюваних умовах підвищення відсоткової ставки.

Беручи до уваги функції (рис. Р. 2.1, Р. 2.2, Р. 2.3 і Р. 2.4), в яких використовуються дві ставки d_1 і d_2 , внутрішню норму прибутковості $d_{вн}$ (IRR_L) можна визначити з точністю до третього знака в десятковому дробі, використовуючи при цьому таку формулу [165, с.88]:

$$d_{вн.}(IRR_L) = d_1 + \frac{NPV_1(d_2 - d_1)}{NPV_1 - NPV_2}; \quad (3.10)$$

де $d_{вн}$ – норма дисконту, яка є внутрішньою нормою прибутковості;

d_1 – норма дисконту, при якій NPV_1 дає позитивне значення;

d_2 – норма дисконту, при якій NPV_2 дає негативне значення;

NPV_1 - величина позитивної NPV, при величині ставки дисконту d_1 ;

NPV_2 - величина негативної NPV, при величині ставки дисконту d_2 .

Оскільки, лізингоодержувач при здійсненні фінансового лізингу несе витрати і має надходження, рівняння (3.9) не розв’язується, а показник IRR визначається за формулою (3.10). При цьому, застосовують схеми залежності NPV від d , використовуючи табличні розрахунки (дод. Р).

За вищенаведеними даними, за допомогою формули (3.10) знаходимо $d_{вн}$ (IRR_L) для лізингоодержувача. Розрахунок внутрішньої норми дохідності подано в таблиці 3.3.

При встановлених нормах дисконту проекти для підприємств-лізингоодержувачів ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський”, ТОВ МТС “Тернопільагромаш” і СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” мають високу ефективність, однак при зростанні норми дисконту вони стають збитковими. Отже, при збільшенні вартості капіталу до відповідних відсоткових ставок проекти потрібно відхиляти через недоцільність їх реалізації.

Даний метод досить поширений в сучасній практиці інвестиційного аналізу, хоча і має певні недоліки. Так, В. Беренс і П. Хавранек вважають основними

Таблиця 3.3

Розрахунок внутрішньої норми дохідності лізингодержувача

№ п/п	Назва підприємства	Розрахунок показника внутрішньої норми дохідності
1.	ВАТ “Плодородсадник “Скала-Подільський”	$d_{\text{вн.}}(IRR_{\text{ВАТ}}) = 42,00 + \frac{1931,39(44,8 - 42,0)}{1931,39 - (-364,39)} = 44,36\%$
2.	ТОВ МТС “Тернопільагромаш”	$d_{\text{вн.}}(IRR_{\text{ТОВ}}) = 59,50 + \frac{351,71(63,00 - 59,50)}{351,71 - (-3083,43)} = 59,86\%$
3.	СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД”	$d_{\text{вн.}}(IRR_{\text{СП}}) = 34,30 + \frac{768,22(34,70 - 34,30)}{768,22 - (-641,21)} = 34,52\%$
4.	СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД”	$d_{\text{вн.}}(IRR_{\text{СП}}) = 44,10 + \frac{909,01(44,80 - 44,10)}{909,01 - (-269,11)} = 44,64\%$

недоліками методу внутрішньої норми прибутковості (IRR) його здатність давати результати, які не мають жодного обґрунтування. Тому IRR слід використовувати обережно в тих випадках, коли значні від’ємні чисті потоки реальних грошей неодноразово мають місце на більш пізніх відрізках життєвого циклу проекту. Усунути такий недолік можна прогнозуванням потоків реальних грошей відповідно до методу дохідності та процедури визначення точки, починаючи з якої майбутні грошові потоки дисконтовані за нормою дохідності, стають від’ємними. Наступний етап – дисконтування таких грошових потоків за нормою вартості капіталу і проведення скоректованого розрахунку доходу за допомогою змінених грошових потоків [10, с.400].

З практичної точки зору найістотніший недолік для IRR - застосування єдиного значення дисконтної ставки, вираженої постійною величиною протягом усього терміну проекту [213, с.83]. При цьому, для проектів з тривалим часовим горизонтом навряд чи застосовується єдиний коефіцієнт дисконтування протягом життєвого циклу проекту [26, с.99].

Джон Ф. Маршал і Вікул К. Бансал до недоліку методу IRR відносять припущення, що всі отримані грошові потоки будуть реінвестовані за ставкою, яка дорівнює показнику внутрішньої норми прибутковості [103, с.125]. В

дійсності неможливо знати, якими будуть в майбутньому інвестиційні можливості підприємства.

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

Метод розрахунку рентабельності інвестицій (PI).

У даному методі загальний підхід до оцінки інвестиційного проекту полягає у зіставленні поточної вартості щорічних грошових надходжень, очищених від інвестицій з поточною вартістю інвестованих коштів, що дозволяє зіставити дві частини чистої поточної вартості (NPV_L) – дохідну та інвестиційну.

Рентабельність інвестицій це відношення суми приведених ефектів до величини капіталовкладень і розраховується за формулою [186, с.600]:

$$PI = \left[\sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+d)^t} \right] / K_0 ; \quad (3.11)$$

де K_0 – початкові капітальні витрати;

CF_t – грошові поступлення в періоді t , які будуть отримані за допомогою даних капіталовкладень.

У випадку, коли капітальні інвестиції здійснюються протягом певного терміну часу, то значення K_0 можна розрахувати за такою формулою:

$$K_0 = \sum_{t=0}^n \frac{K_t}{(1+d)^t} ; \quad (3.12)$$

Розрахунок рентабельності інвестицій (PI_L) для лізингодержувача пов'язаний із певною проблемою. Вона полягає в тому, що лізингодержувач здійснює інвестиційні витрати частинами протягом кількох років, а не єдиною сумою з самого початку строку лізингової операції так, як лізингова схема фінансування капіталовкладень передбачає сплату лізингодержувачем

лізингових платежів протягом терміну договору. Такі інвестиції подані як частина вартості об'єкта лізингу, що входять до складу лізингового платежу, а також як авансовий платіж і сума залишкової (викупівельної) вартості лізингового майна.

Показник рентабельності інвестицій (PI_L) тісно пов'язаний із чистою поточною вартістю (NPV_L). Тому він включав ті самі елементи, що і чиста поточна вартість. При визначенні рентабельності інвестицій лізингодержувача пропонується така формула розрахунку даного показника (PI_L):

$$PI_L = \frac{\left[\sum_{t=0}^n \frac{((R_t - R_t T)e_t + (A_t - A_t T) - (\Pi_t - \Pi_t T))J_t}{(1+d)^t} \right]}{\left[DP + \sum_{t=0}^n \frac{K_t \times J_t}{(1+d)^t} - \frac{TV_i \times J_i}{(1+d)^i} \right]}; \quad (3.13)$$

де n – величина розрахункового горизонту;

t – порядковий номер кроку розрахунку;

i – порядковий номер року, у якому викуповується об'єкт лізингу за залишковою вартістю;

d – скоригована на інфляцію норма дисконту;

e_t – еквівалент певності на t -му кроці розрахунку;

J_t – прогнозований індекс цін виробників промислової продукції;

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

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

T – ставка податку на прибуток;

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

Π_t – поточні витрати лізингодавця на t -му кроці розрахунку, які входять до вартості контракту;

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

DP – сума авансового платежу за лізингове майно;

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

Формула (3.13) при оцінці фінансового лізингу узагальнює підхід, який полягає у зіставленні поточної вартості щорічних грошових надходжень з поточною вартістю об'єкта лізингу. Тому, в даному випадку під витратами коштів слід розуміти суму капітальних інвестицій (K).

Значення (K) розглядається в нашому випадку, як сума коштів, що витрачається лізингоодержувачем на придбання основних засобів підприємства за допомогою механізму фінансового лізингу, тому значення капітальних витрат визначається так:

$$K = DP + \sum_{t=0}^n \frac{K_t \times J_t}{(1+d)^t} - \frac{TV_i \times J_t}{(1+d)^i}, \quad (3.14)$$

де: n – величина розрахункового горизонту;

t – порядковий номер кроку розрахунку;

i – порядковий номер року, на якому викуповується об'єкт лізингу за залишковою вартістю;

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

DP – сума авансового платежу за лізингове майно;

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

Розрахунок елементів показника рентабельності інвестицій (PI_L) лізингоодержувача для підприємств ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський”, ТОВ МТС “Тернопільагромаш” і СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” подано в розрахункових таблицях додатку У. Рентабельність визначається на основі даних розрахункових таблиць С. 1.1 і С. 1.2, С. 1.3 і С. 1.4, С. 1.5 і С. 1.6, С. 1.7 і С. 1.8 (дод. С). Дані розрахунку рентабельності інвестицій по підприємствах подано в таблиці 3.4.

Розрахунок рентабельності інвестицій (PI_L) свідчить про рівень ефективності при одному обмеженні – при прийнятій нормі дисконту. Недоліком даного методу оцінки ефективності фінансового лізингу для лізингоодержувача є те, що він не може використовуватись як критерій ранжирування варіантів інвестування, оскільки даний показник не досить точний, так як процес його визначення

пов'язаний з високим рівнем суб'єктивізму при віднесенні потоків грошових надходжень до чисельника або знаменника формули.

Таблиця 3.4

Розрахунок рентабельності капітальних інвестицій лізингодержувача

№ п/п	Назва підприємства-лізингодержувача	Розрахунок показника рентабельності інвестицій
1	2	3
1.	ВАТ "Плодорозсадник "Скала-Подільський"	$PI_{L_{\text{ВАТ}}} = \frac{373020,55}{249865,50} = 1,49 \text{ грн.}$
2.	ТОВ МТС "Тернопільагромаш"	$PI_{L_{\text{ТОВ}}} = \frac{336805,19}{275241,80} = 1,22 \text{ грн.}$
3.	СП "ДІАНА Інтернаціональ ЛТД" – проект № 1	$PI_{L_{\text{СП1}}} = \frac{843894,21}{695647,50} = 1,21 \text{ грн.}$
4.	СП "ДІАНА Інтернаціональ ЛТД" – проект № 2	$PI_{L_{\text{СП2}}} = \frac{422181,30}{304332,40} = 1,39 \text{ грн.}$

Наступний метод – розрахунку строку окупності інвестицій (РР) є джерелом отримання додаткової інформації при оцінці інвестиційних проектів, що дозволяють знижувати ризик невдалого вкладання коштів.

При схильності інвестицій до високого ступеню ризику, інвестори зацікавлені у скорішому терміні окупності вкладеного капіталу, оскільки, чим швидкий термін окупності, тим менший ступінь ризику інвестування [12, с.191].

В процесі фінансового лізингу під строком окупності для лізингодержувача розуміється період, необхідний для покриття капітальних витрат, пов'язаних з лізингом, за рахунок накопичених чистих потоків (до виплати податків і відсотків). Такий підхід уможлиблює врахування фінансового лізингу для заміни морально зношеного обладнання, яке необхідне для здійснення господарської діяльності підприємства.

Для визначення точного періоду окупності фінансового лізингу рекомендуємо таке рівняння:

$$\sum_{t=0}^{N_{\text{ок}}} \frac{R_t e_t + A_t}{(1+d)^t} - K; \quad (3.15)$$

де R_t – річна сума грошових надходжень до виплати податків;

A_t – річна сума амортизаційних відрахувань;

K – сума капітальних витрат лізингоодержувача;

N_{ok} – термін окупності інвестицій на основі лізингу;

e_t – еквівалент певності на t -му кроці розрахунок;

t – номер кроку розрахунку.

Визначення строку окупності капітальних витрат лізингоодержувача, здійснюється за допомогою формули (3.15). Оскільки за методу розрахунку строку окупності не враховується різна цінність грошей у часі, то розрахунок можна здійснити на основі кумулятивної суми грошових надходжень, розраховуючи кожен складову з використанням коефіцієнта дисконтування. Рівняння для розрахунку строку окупності фінансового лізингу з обліком дисконтування слід розв'язувати за таким алгоритмом:

1) знаходимо кумулятивну суму грошових надходжень за ціле число періодів, за яким сума буде найближчою до величини капітальних витрат, тобто обчислюється значення:

$$\frac{R_1 e_1 + A_1}{(1+d)^1}, \frac{R_2 e_2 + A_2}{(1+d)^2}, \dots, \frac{R_t e_t + A_t}{(1+d)^t},$$

за даними, наведеними в таблицях додатку П розрахуємо кумулятивні грошові потоки, наближені до величини капіталовкладень для лізингоодержувачів ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський”, ТОВ МТС “Тернопільагромаш” і СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” за допомогою розрахункових таблиць, поданих в додатку Т;

2) визначаємо, частину первісних витрат, яка залишається ще “непокритою” за рахунок накопиченої суми дисконтованих доходів, з використанням результатів, отриманих за допомогою розрахункових таблиць (дод. Т). Підставивши дані додатку У в таблицю 3.5, отримаємо значення частини непокритих первісних витрат за проектами;

3) ділимо непокритий залишок на дисконтований дохід наступного року і визначаємо частку, що характеризує для лізингоодержувача частину періоду окупності фінансового лізингу. Розрахунок частки, що характеризує частину періоду окупності подано в таблиці 3.5. Отриманий результат характеризує для

лізингоодержувача ту частину періоду, яка в загальній сумі з попередніми цілими періодами є загальною величиною періоду окупності капітальних інвестицій.

Таблиця 3.5

Розрахунок строку окупності фінансового лізингу

Назва підприємства	Наближений кумулятивний грошовий потік до величини капіталовкладень, грн.	Приведена сума капітальних інвестицій для лізингоодержувача, грн.	Частина величини періоду окупності, рік	Повний період окупності, рік
1	2	3	4	5
ВАТ “Плодорозсадник” Скала-Подільський	252499,03	263955,28	0,25	3,25
ТОВ МТС “Тернопільагромаш”	206027,79	236215,20	0,57	3,57
СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” проект № 1	565770,42	616795,12	0,41	3,41
СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” проект № 2	229518,34	278110,34	0,44	2,44

Для ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський”, ТОВ МТС “Тернопільагромаш” і СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” період окупності інвестицій (PP_L) становить відповідно 3,25, 3,57, 3,41 та 2,44 роки.

Основний недолік показника терміну окупності у тому, що він не враховує всього періоду функціонування виробництва, і отже на нього не впливають доходи, які будуть отримані поза межами терміну окупності. Інший недолік, який базується на використанні дисконтованого терміну окупності призводить збільшення терміну повернення капіталовкладень [89, с.251]. Такої ж точки зору притримується А. Гойко зазначаючи, що найменший термін окупності відповідає ситуації, коли відсутня норма дисконтування доходів [46, с.130].

Показник строку окупності інвестицій (PP_L) є додатковим до вищерозглянутих показників і визначає межу, після якої нагромаджені потоки реальних грошей за проектом, який враховує лізингову схему фінансування, стає позитивним. Використовуючи даний показник, суб’єкти лізингових операцій одержують додаткову інформацію щодо терміну повернення суми капітальних інвестицій.

При розгляді різних показників доцільності здійснення інвестицій на основі лізингової схеми пропонуються різні типи інформації. Кожний показник містить окрему інформацію:

а) метод періодів окупності дає інформацію щодо ризику та ліквідності проекту;

б) метод чистої теперішньої вартості дає інформацію про визначення прибутку на основі теперішньої вартості проекту;

в) метод внутрішньої норми прибутку містить інформацію щодо “граничної норми безпеки” проекту;

г) метод рентабельності інвестицій дає інформацію про “запас міцності” проекту, а також про приріст цінності підприємства в розрахунку на 1,0 грн. капітальних витрат лізингоодержувача.

Для прийняття кожного окремого рішення найдоцільніше використовувати один показник. Але при цьому не слід ігнорувати інформацією кожного окремого показника.

Проведена оцінка сучасних методик аналізу ефективності інвестицій показала, що метод фінансування за лізинговою схемою найбільш доцільний, оскільки, дозволить підприємствам здійснювати оновлення основних виробничих засобів з меншими витратами, розширювати виробничі можливості та потужності, які впливають на випуск якісної та конкурентоспроможної продукції (надання послуг, виконання робіт).

Запропоновані лізингоодержувачу моделі розрахунку чистої поточної вартості (NPV_L), внутрішньої норми прибутковості (IRR_L), рентабельності інвестицій (PI_L) та строку окупності інвестицій (PP_L) необхідно використовувати на всіх стадіях оцінки інвестиційних проектів для розрахунку величини одержуваного ефекту. При цьому, склад грошових надходжень та капітальних витрат для кожного лізингоодержувача мають свої особливості, і це слід врахувати при проведенні аналізу.

Застосування запропонованого підходу щодо розрахунку показників оцінки ефективності фінансового лізингу зумовлює уникнення фінансування проектів,

чутливих до зміни процентної ставки, які за найменших помилок в оцінці ризику, інфляції чи інших чинників перестають бути вигідними. В умовах сучасної економіки України це дозволить запобігти неефективному витрачання коштів, через їх вкладення в малорентабельні та низькоефективні проекти.

3.3. Порівняльний аналіз ефективності лізингових та кредитних операцій

Обґрунтовуючи інвестиційний проект підприємству необхідно проаналізувати безліч джерел, перш ніж прийняти рішення про раціональність одного з них або їх комбінації при його фінансуванні. Важливим моментом у цьому процесі є аналіз особливостей кожного джерела, обмежень, які мають місце у використанні того чи іншого способу фінансування, а також вартості інвестиційних ресурсів.

До теоретичного розгляду питання порівняння ефективності банківського кредиту на придбання основних засобів та фінансового лізингу Першим підійшов М. Гордон [221, с.468]. Для аналізу він використовував ставку дисконтування, порівняння термінів лізингу та позики, ризику та фінансових властивостей двох альтернатив [239].

Існуючі методики порівняльного аналізу фінансового лізингу та придбання майна у власність за допомогою банківської позики, побудовані на порівнянні обсягу платежів, наведених на початок терміну дії кредитної або лізингової угоди. Використовуються також методики, що базуються на особливостях оподаткування, які ґрунтуються на економічній доцільності лізингу порівняно з придбанням активів за допомогою банківського кредиту [3, с. 23; 16, с. 29].

Відомі спроби побудови імітаційних моделей інвестиційних дій підприємства з врахуванням чинників, що впливають на вибір “кредит-лізинг”, за видами підприємств (малі, середні, великі), за вартістю обладнання, терміну угоди. Розробляються програми для розрахунку функцій компактності розподілу

величини витрат при механізмі лізингу та кредиту, знаходження межі доцільності між ними [1, с.10].

При порівнянні розрахунків ефективності фінансового лізингу і кредиту слід розглядати такі обставини:

- 1) умови кредитної угоди повинні бути доступними для лізингоодержувача;
- 2) за схемою фінансового лізингу такі роботи, як консалтингові послуги, пошук постачальників, страхування лізингового майна може виконувати лізингодавець. Це збільшує витрати підприємства, водночас знижує ризик можливих помилок і прорахунків, втрати від яких набагато більші від додаткових витрат;
- 3) отримання кредиту на придбання активу передбачає заставу. Це означає, що порівняння допустиме в тих випадках, коли підприємство має таку можливість;
- 4) організаційно-економічний механізм реалізації проекту з використанням фінансового лізингу передбачає різні форми використання власних коштів лізингоодержувача.

Мета аналізу – визначити, наскільки привабливий лізинг з фінансової точки зору, як одна з форм фінансування.

Ефективність використання фінансового лізингу як інструмента фінансування для сучасних умов економіки України можна визначити таким шляхом. Лізингова компанія, беручи на себе більший ризик, ніж банківська установа, дає змогу промислового підприємству скористатися грошовими коштами, але в іншій формі. Для підприємств, яким необхідні довгострокові вкладення в основні виробничі фонди, на сьогодні іншого вибору немає, оскільки переважно, банки надають кредит терміном не більш ніж на один рік, а лізинг - це можливість отримати “довгостроковий кредит” у формі основних виробничих фондів. Тому лізингова компанія бере на себе 100% фінансування витрат, у той час як банківська установа фінансує тільки 60-70%.

Для підприємства, яке вирішує питання вибору фінансування, фінансовий лізинг у сприятливому правовому та податковому середовищі є ефективним

механізмом залучення капіталу для оновлення основних виробничих засобів і може розглядатися як альтернатива до довгострокового банківського кредиту. Якщо кредит для підприємства передбачає схему: “гроші – придбання майна – експлуатація майна – продукт – продаж продукту – гроші – відсотки за кредит – повернення кредиту”, то схема фінансового лізингу така: “отримання майна за договором лізингу – експлуатація майна – продукт – продаж продукту – лізингові платежі – перехід майна у власність підприємства”.

Порівняльна оцінка ефективності лізингових операцій порівняно з використанням кредиту для придбання устаткування має велике значення, що зумовлює виявлення зони ефективності лізингових операцій на противагу використанню кредиту. Для оптимізації джерел фінансування інвестиційного проекту можна використовувати різні критерії, основні з яких – показники “часу” та “ціни”. Метою оптимізації є вибір одного або кількох джерел за критеріями з врахуванням інвестиційних обмежень. Процедура оптимізації джерела фінансування для придбання основних виробничих засобів охоплює такі етапи:

- 1) аналіз та оцінка інвестиційних обмежень;
- 2) розрахунок ефективності використання інвестиційних ресурсів для кожного джерела;
- 3) вибір оптимального способу фінансування.

Одним з істотних обмежень є норми чинного законодавства України, які ставлять діяльність підприємства у визначені рамки, зменшуючи тим самим маневрування використанням банківського кредиту та фінансового лізингу. Інвестиційні обмеження можна обмежити трьома основними чинниками:

- термін залучення коштів;
- сума коштів, які залучаються за рахунок даного джерела;
- ефективність капіталовкладень.

Розглянемо інвестиційні обмеження, які мають місце при фінансуванні капіталовкладень за допомогою банківського кредиту та фінансового лізингу.

Використання банківського кредиту супроводжується такими інвестиційними обмеженнями:

а) за терміном надання кредиту;

б) сума кредиту залежить від розміру забезпечення, наданого підприємством під даний кредит, а також цільового призначення;

в) відсотки, які виплачуються за кредит належать до фінансових витрат, і входять до складу валових витрат виробництва (обігу) в період їх нарахування. При цьому, для підприємств платників податку на прибуток 50 або більше відсотків статутного фонду, яких перебуває у власності або розпорядженні осіб, що є нерезидентами, зарахування до складу валових витрат виплати або нарахування відсотків за борговими зобов'язаннями на користь наведених вище осіб у будь-якому податковому періоді дозволяється у сумі, що не перевищує суми доходів такого платника податку протягом звітного періоду, отриманих у вигляді відсотків, збільшеної на суму, що дорівнює 50 відсоткам оподаткованого прибутку звітного періоду, без урахування суми отриманих процентів (у випадку коли засновником виступають фінансові та банківські установи нерезиденти України) [171, с.28].

При використанні фінансового лізингу, як форми фінансування, існують такі обмеження по-перше:

а) в окремих випадках лізингові компанії практично не використовують банківські кредити, а замінюють їх бюджетними коштами, спрямованими на придбання майна тільки вітчизняного виробництва;

б) ефективність капіталовкладень оцінюється показником чистої поточної вартості (NPV_L), який повинен бути вищим від нуля.

По-друге, розрахунок ефективності інвестиційних ресурсів для кожного джерела є процедурою розрахунку чистої поточної вартості (NPV) та поточної вартості грошових потоків (PV). Тобто підприємствам, які намагаються реалізувати інвестиційний проект, важливо визначитись, на який обсяг витрат воно наражається та, які кошти будуть залучатися з того чи іншого джерела.

По-третє, порівняльна ефективність розглянутих варіантів фінансування буде визначатися за різницею NPV (net present value - чиста поточна вартість) та PV (present value - поточна вартість грошових потоків) проектів.

Для спрощення розрахунків і можливості порівняння двох варіантів використаємо формули ануїтетів для визначення лізингових платежів, а також платежів за кредитною угодою. При порівнянні лізингу з кредитом – дисконтування потоків лізингової заборгованості буде здійснюватися за ставкою кредитного фінансування.

За умови порівняння ефективності фінансового лізингу та банківського кредиту на придбання активів у власність, для отримання наближених до реальності даних необхідно враховувати ставки за кредитними ресурсами у національній валюті, які в 1999 та 2000 роках становили в середньому відповідно 45,0 % і 38,0 % [181]. Крім того, під державні гарантії видавалися кредити, вартість яких становила 70 % від облікової ставки Національного банку України для підприємств агропромислового комплексу.

Як норму дисконту за позиковими коштами, в нашому випадку, використовуватимемо величину, яка дорівнює вартості кредитних ресурсів після сплати податків. Для розрахунку допустимої норми дисконту необхідно використовувати прогнозований індекс цін виробників промислової продукції. Такий підхід зумовлено тим, що даний показник буде впливати на розрахунки ефективності результатів інвестиційного проекту.

Використовуючи розрахункову таблицю 3.6 скоригуємо запропоноване вище значення норми дисконту з урахуванням інфляції.

У процесі розрахунків грошові потоки необхідно приводити до моменту вкладення коштів. Термін дії кредитної угоди прирівнюється до терміну фінансового лізингу, а розрахунок платежів за лізингом і кредитом, здійснюється за ставкою кредитного фінансування з врахуванням всіх особливостей фінансового лізингу. Розрахунок буде проведено для періоду, встановленого за договором фінансового лізингу, щоб простежити динаміку зміни чистого наведеного доходу залежно від форми фінансування. При цьому всі прогнозовані грошові потоки і фінансові результати коригуються на суму витрат за відсотками по лізингу та кредиту. Тому загальне правило з поставленого завдання перед

підприємством буде мати такий вигляд: $NPV_K < NPV_L$ або $PV_K > PV_L$ – придбати або отримати на умовах фінансового лізингу.

Таблиця 3.6

Коригування приведеної норми дисконту на ефект від інфляції

Для ТОВ МТС “Тернопільагромаш”		Для ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський”		Для СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД”		
Показник	Відсоток	Показник	Відсоток	Показник	Проект №1	Проект №2
					Відсоток	Відсоток
1	2	3	4	5	6	7
Вартість капіталу	33,75 %	Вартість капіталу	21,5 %	Вартість капіталу	33,75 %	33,75 %
Ефект від інфляції	5,9 %	Ефект від інфляції	5,9 %	Ефект від інфляції	5,9 %	5,9 %
Змішаний ефект від вартості капіталу (5,9 % від 33,75 %)	5,7 %	Змішаний ефект від вартості капіталу (5,9 % від 21,5 %)	3,6 %	Змішаний ефект від вартості капіталу (5,9 % від 21,0 % і від 17,0 %)	5,7 %	5,7 %
Приведений показник дисконту	45,4 %	Приведений показник дисконту	31,0 %	Приведений показник дисконту	45,4 %	45,4 %

У виборі між лізингом і придбанням активу необхідно враховувати податкові платежі (податок на прибуток), що впливає на вибір форми фінансування. Логіка даного аналізу зводиться до того, що ми можемо отримати відразу більший обсяг фінансування, маючи в майбутньому ту ж саму величину і структуру зобов’язань. Крім того, з метою спрощення процедури аналізу припустимо, що придбання активу здійснюється за рахунок позикових коштів (банківського кредиту). З врахуванням наведених вище умов для вирішення задачі виконаємо такі етапи.

Розглянемо альтернативний варіант придбання устаткування за допомогою кредиту. Це – варіант фінансування капіталовкладень, за якого підприємство отримує кредит відповідного розміру на придбання обладнання, що дорівнює його вартості. Для фінансування проекту з використанням банківського кредиту наближені умови та графік погашення платежів наведено у додатку У, для підприємств ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський”, ТОВ МТС “Тернопільагромаш” і СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД”. Термін, на який надається кредит (N), встановлено з врахуванням умов фінансового лізингу.

Слід зазначити, що встановлення суми відсотків за кредитною угодою, а також графік сплати основної суми заборгованості банківські установи

визначають після проведення аналізу руху грошових коштів по поточному рахунку підприємства і фінансового стану підприємства. При розрахунку графіка виплат платежів за кредитною угодою виділяється частина суми, яка спрямовується на погашення відсотків, а також – сума на погашення основного боргу.

Оскільки, загальна постановка задачі передбачає фінансування придбання обладнання повністю за рахунок позикових коштів, величина бажаної норми дисконту буде дорівнювати післяподатковій вартості кредиту. Отже, бажана норма дисконту дорівнює післяподатковій вартості кредиту і становить для підприємства ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський”, ТОВ МТС “Тернопільагромаш” і СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” відповідно 0,215, 0,318 і 0,318.

Визначення чистої поточної вартості у випадку придбання обладнання за рахунок банківського кредиту, потребує виконання низки розрахунків. Запропонований розрахунок NPV_K подамо такою формулою:

$$NPV_K = -INV_0 + \sum_{t=1}^n \frac{((R_t - RT) \times e_t + (A_t - AT)) \times J_t}{(1+d)^t} - \left[\frac{CC_t \times J_t}{(1+d)^t} - \frac{TV_i \times J_i}{(1+d)^i} \right]; \quad (3.16)$$

де R_t – результат на t -му кроці розрахунку;

INV_0 – сума власних інвестиційних ресурсів вкладених в актив;

T – ставка податку на прибуток;

A_t – амортизаційні відрахування в періоді t ;

CC_t – сума кредиторської заборгованості, що підлягає погашенню в період t ;

TV_i – теперішня величина залишкової (ліквідаційної) вартості обладнання на кінець строку операції;

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

J_t – прогнозований індекс цін виробників промислової продукції;

d – бажана норма дисконту;

n – величина розрахункового горизонту;

t – порядковий номер кроку розрахунку.

У формулі (3.16) використовується показник (INV_0) сума власних інвестиційних ресурсів, вкладених в актив, оскільки в переважній більшості випадків 30 відсотків вартості об'єкта фінансується підприємством самостійно, за рахунок власних коштів. При розрахунку грошових потоків до виплати відсотків і податків необхідно враховувати експлуатаційні витрати, витрати користувача пов'язані із довгостроковою заборгованістю і сплатою податку з власників транспортних засобів. Тому витрати всіх ресурсів повинні враховуватися при розрахунку грошового потоку, оскільки саме вони показують, якою мірою ефективно використовувати банківський кредит на здійснення капітальних інвестицій.

Включення до складу валових витрат виробництва (обігу) фінансових витрат лізингоодержувача, а також амортизаційних відрахувань, знижує оподатковувану базу, а також суму податку на прибуток, яка підлягає сплаті до бюджету. У нашому випадку вартість кредитних ресурсів зменшується завдяки податковому захистові. Дана позиція важлива для підприємств, які здійснюють розрахунок показника чистої поточної вартості (NPV_K).

Використовуючи інформацію про прогнозований фінансовий результат і прогнозовані грошові потоки (дод. Ф) підприємств, а також формулу (3.16), розрахуємо чисту теперішню вартість для підприємств ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський”, ТОВ МТС “Тернопільагромаш” і СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД”. Відтак, повний розрахунок чистої поточної вартості (NPV_K) інвестиційного проекту, для кожного з наведених вище підприємств, здійснено за допомогою розрахункових таблиць, поданих у додатку Х.

Як видно з розрахункових таблиць (дод. Х) для СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” при ставці дисконту 31,8 % (очищена від податку на прибуток) чиста теперішня вартість дорівнює 95098,16 грн., наступний проект, яким передбачено розширення технічної бази підприємства, з врахуванням всіх вигод і витрат, є також прийнятним, оскільки $NPV_K = 64441,18$ грн. Відтак, розрахований нами показник у першому та другому випадках має позитивне значення, що свідчить про доцільність реалізації цих проектів.

При обґрунтованій ставці дисконту для підприємств ВАТ “Плодородсадник “Скала-Подільський” і ТОВ МТС “Тернопільагромаш” чиста теперішня вартість за проектами становить відповідно 77734,00 грн. та 37832,56 грн. Враховуючи умови, поставлені до даного критерію оцінки ефективності використання інвестиційних ресурсів для підприємств, потенційних власників активів, капіталовкладення визнаються доцільними, оскільки $NPV_K > 0$.

Придбання устаткування за фінансовим лізингом, це – варіант фінансування капіталовкладень на основі лізингової схеми. Підприємство укладає договір фінансового лізингу, за яким умови лізингових платежів прирівняні до умов кредитної угоди у вигляді збільшення відсоткової ставки. Відповідно прогнозований графік погашення лізингових платежів подано в додатку У.

Для визначення чистої поточної вартості (NPV_L) скористаємося формулою (3.5), у якій показники залишаються незмінними. Як було сказано в попередньому пункті дисертаційного дослідження, фінансово-економічна оцінка ефективності інвестиційного проекту може бути здійснена на основі прогнозованого фінансового результату від експлуатації майна, отриманого у лізинг протягом восьми років. Величина лізингового платежу розрахована з врахуванням відсоткової ставки за банківською позикою.

Розрахунок показника NPV_L проводиться за даними, наведеними в розрахункових таблицях Ф. 1.1, Ф. 1.3, Ф. 1.6, Ф. 1.10 (дод. Ф) про прогнозований фінансовий результат та грошові потоки підприємств-лізингодержувачів. Розрахунок чистої поточної вартості можна зробити з використанням розрахункових таблиць Х. 1.1, Х. 1.3, Х. 1.5 та Х. 3.7 (дод. Х).

Враховуючи інформацію, подану в додатку Ц, для ВАТ “Плодородсадник “Скала-Подільський”, ТОВ МТС “Тернопільагромаш” і СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” при заданій нормі дисконту проект для лізингодержувача буде прибутковим протягом запланованих 8 років. Беручи до уваги дані, подані в розрахункових таблицях (дод. Х) для ВАТ “Плодородсадник “Скала-Подільський” $NPV_L = 70218,16$ грн. > 0 , ТОВ МТС “Тернопільагромаш” $NPV_L = 37832,56$ грн. і

СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” у першому та другому випадках відповідно $NPV_L = 160172,83$ грн. і $NPV_L = 49062,00$ грн.

Крім наведеного вище методу визначення ефективності фінансування капіталовкладень, використаємо метод визначення поточної вартості грошових потоків (PV). Використання даного методу уможливило визначення поточної вартості витрат підприємства за фінансовим лізингом і отриманим кредитом на придбання активів у власність. На сьогодні у світовій практиці 90 відсотків підприємств в тій чи іншій формі використовують методи дисконтування грошових потоків при прийнятті рішень про здійснення капітальних інвестицій.

Для розрахунку показника PV необхідно визначити суму грошових коштів, еквівалентну поточній вартості. Грошові потоки в процесі придбання і фінансового лізингу узагальнюють витрачання грошових коштів. Перевага в нашому випадку буде надана тій альтернативній формі інвестування, яка мінімізує загальну величину витрат. Тобто вигіднішою буде та форма інвестування, яка забезпечить меншу теперішню вартість грошових потоків (PV), що виникне в процесі її проведення.

Для вирішення поставленої задачі:

- скористаємось даними для фінансового лізингу і придбання обладнання, які використовувалися під час розрахунку чистої поточної вартості;

- як норму дисконту використаємо величину, що дорівнює післяподатковій вартості кредитних ресурсів.

Визначаємо теперішню вартість величини платежів для кожного періоду t у випадку фінансового лізингу, використовуючи при цьому формулу, яка враховує економічний зміст даної операції, а також показники, що характеризують лізинг, як фінансовий інструмент. Запропонована формула для розрахунку теперішньої вартості (PV_L) платежів буде мати такий вигляд:

$$PV_L = -DP_0 + \sum_{t=1}^n \frac{(K_t - A_t(1-T))J_t}{(1+d)^t} - \frac{TV_i J_i}{(1+d)^i}; \quad (3.17)$$

де K_t – сума вартості активу, внесена до складу лізингового платежу на t -му кроці розрахунку;

DP_0 – аванс або передоплата (Down Payment) на початку терміну дії договору лізингу (на момент $t = 0$);

T – ставка податку на прибуток відповідно до норм чинного законодавства України;

TV_i – теперішня величина залишкової (ліквідаційної) вартості обладнання на кінець строку операції;

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

J_t – прогнозний індекс цін виробників промислової продукції;

d – норма дисконту;

n – величина розрахункового горизонту;

t – порядковий номер кроку розрахунку.

Повний розрахунок (PV_L) у випадку лізингу відповідно до запропонованого графіка сплати лізингових платежів можна здійснити, використовуючи розрахункові таблиці, подані в додатку Ц.

З наведених даних у таблицях Ц. 1.1, Ц. 1.3, Ц. 1.5, Ц. 1.7 видно, що теперішня вартість витрат (PV_L) по фінансовому лізингу буде дорівнювати для ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський” $PV_L = 125577,40$ грн. і ТОВ МТС “Тернопільагромаш” $PV_L = 95231,08$ грн., СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” у першому та другому випадках відповідно $PV_L = 254413,39$ грн. та $PV_L = 144694,80$ грн. Отже, показник поточної величини потоку платежів для лізингоодержувача – це сума дисконтованих поточних вартостей виплат за лізинговою угодою, яку необхідно здійснити лізингоодержувачу за лізинговою схемою фінансування капіталовкладень.

Визначаємо теперішню вартість після податкових платежів у випадку придбання необоротних активів повністю за рахунок позикових коштів, використовуючи при цьому таку формулу:

$$PV_K = -INV_0 + \sum_{t=1}^n \frac{CC_t - A_t(1-T)}{(1+d)^t} - \frac{TV_n}{(1+d)^n}; \quad (3.18)$$

де INV_0 – сума власних інвестиційних ресурсів, вкладених до активу;

CC_t – потік кредитної заборгованості на t -му кроці розрахунку;

A_t – амортизаційні відрахування в періоді t ;

TV_n – теперішня величина залишкової (ліквідаційної) вартості обладнання на кінець строку операції;

d – бажана норма дисконту;

n – величина розрахункового горизонту;

t – порядковий номер кроку розрахунку.

За наявності всіх необхідних параметрів формули (3.18), розрахуємо теперішню величину потоку платежів у випадку придбання обладнання, використовуючи банківський кредит. Повний розрахунок даного альтернативного способу фінансування можна здійснити, використовуючи розрахункові таблиці додатку Ц.

Беручи до уваги інформацію про теперішню величину потоку платежів у випадку придбання обладнання з використанням банківського кредиту (PV_K) (дод. Ц), відповідно витрати будуть становити для підприємств ВАТ “Плодородсадник “Скала-Подільський” $PV_K = 118061,56$ грн. і ТОВ МТС “Тернопільагромаш” $PV_K = 95231,08$ грн., СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” $PV_K = 200410,52$ грн. та $PV_K = 131727,45$ грн. Отже, даний показник в нашому випадку – це сума дисконтованих поточний вартостей виплат за кредитною угодою, зменшена на суму амортизаційних відрахувань, яку необхідно здійснити для придбання активу у власність, використовуючи банківську позику.

Наступний етап полягає у порівнянні отриманих результатів і прийнятті рішень щодо альтернативного способу фінансування капіталовкладень підприємством. Для цього, в таблиці Ц. 2.1 (дод. Ц) згруповано всі вихідні дані для проведення такого аналізу.

На основі інформації про результати розрахунків (NPV) і (PV) (табл. Ц. 2.1), можна зробити висновок, що за лізингом чиста поточна вартість більша або дорівнює показнику (NPV_K) для підприємств СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” і ТОВ МТС “Тернопільагромаш”. В інших випадках – $NPV_L < NPV_K$.

При цьому, результати розрахунків свідчать, що для лізингоодержувача обидві операції, за рівних умов їх здійснення, дають приблизно однакові результати. Оскільки, з теоретичної точки зору, при рівних ставках податку і бажаній нормі дисконту для двох сторін, як кредитної так і лізингової угоди, чистий дохід одного із учасників операції може бути отриманий тільки за рахунок чистого збитку іншого. Тому, отримані результати (при заданій нормі дисконту і ставці податку) поточної величини потоку платежів (PV_L і PV_K) і чистої поточної вартості (NPV_L і NPV_K) у випадку фінансового лізингу та у випадку придбання обладнання, з використанням банківського кредиту, приблизно однакові.

Різниця між ними полягає в тому, що при розрахунку ефективності лізингових операцій витрати нульового періоду (авансовий платіж за об'єкт лізингу) впливають на зменшення позитивного результату показника NPV_L та збільшення показника PV_L . Якщо дотримуватись класичної форми банківського кредитування, яку прийнято використовувати у вітчизняній практиці, то витрати нульового періоду за даною формою фінансування будуть становити 30 % загальної вартості активу. Такі витрати будуть здійсненні за рахунок власних коштів господарюючого суб'єкта.

За допомогою наведеного вище механізму порівняння можна вирішити поставлене перед підприємством завдання чи є пряме залучення позикового капіталу більше або менше бажаним, ніж лізинг. Для правильного прийняття рішення даний аналіз визначає придбання необоротних активів за допомогою банківського кредиту або отримання його на умовах фінансового лізингу.

Використання довгострокового банківського кредитування на практиці обмежено через незначні обсяги фінансових ресурсів банківського сектора, а високий рівень кредитного ризику. Проведений порівняльний аналіз лізингової та кредитної угоди свідчить, що фінансовий лізинг в Україні, за умови його стимулювання державним сектором, має значні переваги порівняно з придбанням основних виробничих засобів з використанням банківського кредиту, оскільки фінансовий лізинг є ефективним механізмом придбання необоротних активів.

Отже, сьогодні важливо зберегти переваги лізингу на майбутнє, що може виступати важливим чинником розширення техніко-технологічної бази підприємств.

3.4. Оцінка фактора ризику при здійсненні лізингових операцій

Процеси, які виникають на сучасному етапі розвитку економіки України, зміна умов діяльності господарюючих суб'єктів вимагають переорієнтації принципів роботи підприємств на аналіз та оцінку різноманітних зовнішніх і внутрішніх факторів, що впливають на ефективність їх діяльності. Враховуючи світову практику аналізу ризиків інвестиційних проектів, а також праці таких вчених як: Ван Хорна Дж., В. Верби, А. Гроппеллі, О. Загородніх, М. Міллера, С. Москвіна, Е. Нікбахта і Е. Хелферта для аналізу фактора ризику при здійсненні операцій лізингу слід застосовувати аналітичні методи кількісного аналізу ризику. До таких методів зокрема, відносяться аналіз точки беззбитковості проекту і чутливості реагування впливу різних факторів на кінцевий підсумок діяльності.

Аналіз беззбитковості широко використовується для аналізу співвідношення між обсягом продажу та прибутковістю, а показники беззбитковості мають спільну мету: надання результату, за якого проект зазнає збитків [26, с.118]. Відтак, використання даного методу кількісного аналізу ризику надасть змогу визначити граничну межу, коли підприємство може повернути суму витрат за фінансовим лізингом.

Ефективному управлінню економічними та фінансовими результатами виробничо-господарської діяльності суб'єкта лізингу сприяє використання методології аналізу точки беззбитковості виробництва, в основу якої покладено ідею розподілу постійних і змінних витрат. Найбільш поширеним інструментом, який застосовується у процесі аналізу проектів є точка беззбитковості виробництва.

До важливих показників проекту у сучасних умовах ринку належить виручка від реалізації. У цьому зв'язку, для аналізу співвідношення між обсягом продажу та прибутковістю використовується методика аналізу беззбитковості (Cost-Value-Profit). Процедура такого аналізу спрямована на отримання даних – наскільки повинні зменшитися надходження грошових коштів, щоб проект почав завдавати збитків. Розподіл витрат відбувається відповідно за заданий період часу незалежно від величини та структури виробництва і реалізації, а також за заданий період часу залежно від обсягів виробництва і реалізації [200, с.22].

Для визначення критичних значень ключових параметрів розраховуємо точку беззбитковості виробництва, з врахуванням наступних основних цілей аналізу беззбитковості:

- оцінка структури затрат за проектом та можливість управління цією структурою;

- визначення раціональності обраного масштабу та можливості скорочення обсягів надходження грошових коштів;

- порівняння передбачуваної ціни на проект з тими цінами, які можуть складатися на ринку;

- визначення запасу фінансової міцності.

Зокрема, в поданих нижче результатах аналізу зроблено загальноприйняті припущення. По-перше, обсяг реалізації продукції проекту дорівнює обсягу випуску; по-друге, відпускні ціни на товар постійні, тобто встановлені конкурентним ринком, відсутня цінова дискримінація.

Отже, для аналізу рівня беззбитковості проектів для ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський”, ТОВ МТС “Тернопільагромаш” і для СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” (два проекти) розраховуємо три точки беззбитковості: бухгалтерську, готівкову і фінансову.

Для проведення розрахунків введемо такі позначення: P – ціна; TR – виручка від реалізації продукції (грн.); v – змінні витрати на одиницю продукції (грн.); Q – загальна кількість реалізованої продукції (од.); FC – постійні вит-

рати (грн.); D – амортизація (грн.); T – ставка податку, 30% (грн.); S – сума інвестицій, необхідна для проекту(грн.); OCF – операційний грошовий потік (грн.).

В таблиці 3.7 наведено числовий вираз необхідних показників для розрахунку точок беззбитковості для зазначених вище підприємств. Припустивши, що прибуток дорівнює нулю, бухгалтерську точку визначаємо за формулою [26, с.124]:

$$Q_{\text{бух.}} = (FC + D) / (P - v); \quad (3.19)$$

Готівкова точка беззбитковості визначається, якщо операційний грошовий потік дорівнює нулю. Визначення даної точки здійснюється за наступною формулою:

$$Q_{\text{гот.}} = (FC + 0) / (P - v); \quad (3.20)$$

Таблиця 3.7

Дані по підприємствах для розрахунку точок беззбитковості

Підприємство	TR (грн.)	Q (од.)	P (грн.)	VC (грн.)	FC (грн.)	v (грн.)	D (грн.)	T (30%)
1	2	3	4	5	6	7	8	9
ТОВ МТС “Тернопільагромаш”	1840800,00	17802,72	103,40	1024258,72	299864,76	57,50	218332,84	89503,10
ВАТ “Плодорозсад ник “Скала-Подільський”	2104000,00	6011,43	350,00	968420,00	290589,96	161,10	332271,06	153815,69
СП “Діана Інтернаціональ ЛТД” проект №1	9318400,00	902071,64	10,33	6533617,85	1159991,39	7,24	738678,83	265833,58
СП “Діана Інтернаціональ ЛТД” проект №2	4800000,00	352941,18	13,60	3348202,73	590859,30	9,49	510064,75	105261,97

Підвищений інтерес викликає фінансова точка беззбитковості, за розрахунку якої враховується величина постійних витрат і щорічні анuitетні платежі, що дають змогу досягти певного рівня доходу та повернути суму інвестицій у майбутньому. Так, операційний грошовий потік з врахуванням теперішньої вартості анuitету за весь проект визначається, як:

$$OCF = S * f; \quad (3.21)$$

де f – фактор теперішньої вартості анuitету за весь проект.

Таким чином, фінансова точка беззбитковості визначається за формулою:

$$Q_{\text{фін.}} = (FC + OCF_f) / (P - v); \quad (3.22)$$

Аналіз беззбитковості проекту для ТОВ МТС “Тернопільагромаш”.

Підставивши вище наведені значення (табл. 3.7) у формулу (3.19), отримаємо бухгалтерську точку беззбитковості:

$$Q_{\text{бух.}} = (299864,76 + 218332,84) / (103,4 - 57,53) = 11297,09 \text{ га.}$$

Відповідно до прогнозів, прибуток від реалізації лізингової схеми фінансування не буде нижчим від точки беззбитковості, при якій прибуток дорівнює нулю, оскільки прогнозований обсяг наданих послуг на 6505,63 га вищий.

Визначимо готівкову точку беззбитковості, використовуючи формулу (3.20):

$$Q_{\text{гот.}} = (299864,76 + 0) / (103,4 - 57,53) = 6537,27 \text{ га.}$$

Як показав аналіз готівкової точки беззбитковості ТОВ МТС “Тернопільагромаш” має обробити 6537,27 га для покриття постійних витрат.

Наступний крок – визначення фінансової точки беззбитковості. Числове значення необхідних показників для аналізу фінансової точки беззбитковості для підприємств ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський”, ТОВ МТС “Тернопільагромаш” і СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” наведено в таблиці 3.8.

Таблиця 3.8

Дані по підприємствах для визначення фінансової точки беззбитковості.

Підприємство	S (грн.)	F	OCF= S* f, грн.
ТОВ МТС “Тернопільагромаш”	300110,00	1,56646	191584,9
ВАТ “Плодорозсадник “Скала-Подільський”	390247,89	2,17567	179368,7
СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” №1	831126,50	2,68377	309686,2
СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” №2	347112,04	2,14473	181844,5

Розрахунок фінансової точки беззбитковості необхідний для визначення обсягу реалізації при 62,53% прибутковості на суму 300110,00 грн. вартості активу. Підставивши значення (табл. 3.8) у формулу (3.22), отримаємо:

$$Q_{\text{фін.}} = (299864,76 + 191584,9) / (103,4 - 57,53) = 10713,97 \text{ га.}$$

Таким чином, дане підприємство повинно надати послуги по обробці земельних угідь обсягом 10713,97 га для забезпечення необхідної прибутковості проекту. Для наглядності на рисунку Ш. 1.1 (дод. Ш) графічно зображено механізм аналізу беззбитковості для ТОВ МТС “Тернопільагромаш”.

Значення точок беззбитковості (рис. Ш. 1.1), при заданих параметрах, відповідає точкам, у яких надходження від проекту покривають постійні витрати, а надходження грошових коштів відповідно перевищують суму витрат на здійснення щорічних лізингових платежів лізингодавцю.

Визначимо розраховані точки беззбитковості у вартісному вигляді, що в багатьох літературних джерелах називається порогом рентабельності, шляхом множення точок беззбитковості на ціну продукції. Даний показник має важливе значення для обчислення міри ефективності задіяних виробничих ресурсів, у варіантах розширення чи вдосконалення виробничих потужностей. Відповідно:

$$\text{Поріг рентабельності (Q}_{\text{бух.}}) = 11297,09 \text{ га} * 103,4 \text{ грн.} = 1168119,11 \text{ грн.};$$

$$\text{Поріг рентабельності (Q}_{\text{гот.}}) = 6537,27 \text{ га} * 103,4 \text{ грн.} = 675953,72 \text{ грн.};$$

$$\text{Поріг рентабельності (Q}_{\text{фін.}}) = 10713,97 \text{ га} * 103,4 \text{ грн.} = 1107824,50 \text{ грн.}$$

Розрахунок порогу рентабельності використаємо для визначення запасу фінансової міцності, як різниці між виручкою від реалізації і порогу рентабельності (Q_{бух.}). Відтак, запас фінансової міцності = 1840800,0 - 1168119,11 = 672680,89 грн., тобто 36,5% від виручки від реалізації, що означає здатність ТОВ МТС “Тернопільагромаш” витримати близько 37% зниження обсягу реалізації без серйозної загрози для свого фінансового стану.

При існуванні в витратах підприємства стабільних елементів, які не знаходяться в прямій залежності від обсягів виконаних робіт використовують поняття операційного важеля. Так, Ван Хорн Дж. зазначає, що операційний важіль – це використання активу, за який підприємство несе постійні витрати [24, с.381]. Таким чином, операційний важіль впливає на ризик для підприємства.

Таке положення характерне для підприємств, витрати яких пов’язані з обслуговуванням основного виробництва, що тягне за собою відповідні зміни у

структурі прямих витрат. Для повного аналізу розрахуємо операційний важіль, який вказує на залежність між ростом прибутку і збільшенням виручки від реалізації на підприємстві за формулою:

$$OL = (TR-VC)/B; \quad (3.23),$$

де OL – операційний важіль;

B – прибуток (який в даному випадку визначається як: $TR-FC-VC-D-T$ і становить 208840,58 грн.).

Отже, підставивши дані, отримаємо:

$OL = (1840800,0 - 1024258,72)/208840,58 = 3,9$. Це означає, що при збільшенні виручки на 5% прибуток зросте на 19,55%. Слід зазначити, що операційний важіль є потенційною можливістю впливати на прибуток через зміну структури постійних витрат та обсягу випуску. Вочевидь, чим більша частка постійних витрат в загальній величині витрат, тим більша сила операційного важеля.

Описавши алгоритм аналізу безбитковості для ТОВ МТС “Тернопіль-агротех”, розрахуємо такі ж показники для інших двох підприємств. Для цього, в таблиці Ш. 2.1 (дод. 2) згруповано розраховані показники точок безбитковості, порогу рентабельності та операційного важеля.

Відповідно до прогнозів ВАТ “Плодородсадник” Скала-Подільський” прибуток від вкладення на основі лізингової форми фінансування не буде нижчим від бухгалтерської точки безбитковості (табл. Ш. 2.1), оскільки прогнозований обсяг реалізації на 2714,19 т вищий. При цьому, для покриття постійних витрат підприємство повинно реалізувати 1538,29 т. На рисунку Ш. 1.2 (дод. Ш) наведено графічне зображення точки безбитковості. Таким чином, для забезпечення 43,39% прибутковості на суму інвестицій 390247,29 грн. підприємство повинно реалізувати 2487,82 т.

Відтак, запас фінансової міцності для проекту ВАТ “Плодородсадник” Скала-Подільський” на основі фінансового лізингу становить $(2104000,0 - 1154034,0 = 949966,0$ грн.), тобто 45,15% від виручки від реалізації, що означає здатність

підприємства витримати близько 45% зниження обсягу реалізації без серйозної загрози для свого фінансового стану.

Заключним кроком є визначення операційного важеля, який показує, що при збільшенні виручки на 5% прибуток ВАТ “Плодорозсадник“Скала-Подільський” зросте на 15,6%.

Для СП “ДІАНА Інтернаціональ” ЛТД проекту 1 прогнозований обсяг реалізації на 287651,26 од. вищий за рівень бухгалтерської точки беззбитковості, що свідчить про отримання прибутку від лізингової схеми фінансування проекту. Тому, для покриття постійних витрат дане підприємство повинно реалізовувати 375402 од. Таким чином, для забезпечення 33,59% прибутковості на суму вартості об’єкта лізингу 831126,50 грн. підприємство повинно надати послуги по перевезенню вантажів, у кількісному виразі, на 475623,81 км.

Запас фінансової міцності для проекту 1 СП “ДІАНА Інтернаціональ” ЛТД становитиме $(9318400,0 - 6347334,41 = 2971065,59$ грн.), тобто 31,89% виручки від реалізації, що характеризує здатність підприємства перенести без збитків близько 32% зниження обсягу реалізації.

Відповідно, визначення операційного важеля показує, що прибуток зросте на 22,44% при збільшенні виручки на 5%.

Аналіз беззбитковості для проекту 2 СП “ДІАНА Інтернаціональ” ЛТД, свідчить, про те, що прогнозований обсяг реалізації на 85076,45 од. вищий за рівень беззбитковості, що вказує на прибутковість даного проекту. Відтак, для покриття лише постійних витрат дане підприємство повинно реалізовувати 143761 од. Для наочності цифрових даних рисунку Ш. 1.3 та Ш. 1.4 (дод. Ш) графічно проілюстрований аналіз беззбитковості для проектів 1 та 2 СП “ДІАНА-Інтернаціональ” ЛТД.

Визначення показника порогу рентабельності для обчислення міри ефективності задіяних виробничих ресурсів, при варіанті розширення виробничих потужностей показує, для забезпечення 44,12% прибутковості на суму інвестицій 347112,04 грн. підприємство СП “ДІАНА-Інтернаціональ” ЛТД повинно надати послуги по перевезенню вантажів, у кількісному виразі, на

183139,61 км. Таким чином, запас фінансової міцності становитиме ($4800000,0 - 3642960,36 = 1157039,64$ грн.), тобто 24,1% від виручки від реалізації, що дозволить підприємству відповідно до даного проекту перенести без збитків близько 24% зниження обсягу реалізації.

Відповідно, розрахунок показника операційного важеля для СП “ДІАНА-Інтернаціональ” ЛТД засвідчує, що при збільшенні виручки на 5% прибуток повинен зрости на 29,55%, що з іншої сторони характеризує велику питому вагу постійних витрат, а також в порівнянні з іншими проектами – найвищий ризик даного проекту.

Отже, як підсумок проведеного аналізу беззбитковості можна зробити узагальнюючий висновок, що всі проекти характеризуються значним запасом фінансової міцності і мають право на впровадження в життя.

З боку лізингодержувача аналіз беззбитковості важливий не тільки для визначення критичної виробничої програми підприємства, але й для оцінки його фінансового стану, а також розробки стратегії його розвитку. Даний метод аналізу використовують при модернізації виробничих потужностей, а також створенні нового підприємства. Оскільки фінансування здійснюється за рахунок лізингодавця, то критичним значенням буде мінімальна величина норми дисконту, при якій підприємство не буде мати можливості погасити заборгованість.

Аналіз чутливості дозволяє зменшити ризик та невизначеність. Проведені в США дослідження показали, що більш як 40 відсотків компаній країни використовують даний метод аналізу, як спосіб упередження ризику [49, с.196]. Сучасна практика аналізу ризику інвестиційних проектів передбачає розрахунок базової моделі на основі припустимих значень вхідних змінних, для яких визначається величина чистої поточної вартості (NPV_L). Ця величина виступає основою порівняння з допустимими можливими змінами, які необхідно проаналізувати.

При цьому, аналіз чутливості проекту визнається простою операцією, яка піддається алгоритмізації. Алгоритм проведення аналізу чутливості проекту на основі фінансового лізингу передбачає:

- визначення змінних, які впливають на чисту поточну вартість (NPV_L) проекту;
- встановлення аналітичної залежності чистої теперішньої вартості (NPV_L) від впливу зміни однієї змінної проекту за незмінності інших значень;
- розрахунок критичних значень впливу зміни змінної величини, на величину відхилення одержаної (NPV_L) від встановленої базової та оцінка чутливості (NPV_L);
- розрахунок еластичності (NPV_L) проекту на основі фінансового лізингу;
- визначення критичного значення змінної і можливого допустимого її відхилення від базового значення (NPV_L) [99, с. 449].

Даний метод ілюструє вплив окремих вихідних чинників на кінцевий результат проекту. За аналізу чутливості розглядається одна змінна, інші чинники вважаються не змінними, що робить його обмеженим інструментом аналізу ризику. Визначення зміни (NPV_L) проводиться з урахуванням обсягів продажу готової продукції, ціни продажу, вартості капіталовкладень, постійних витрат, норми дисконту, норми амортизаційних відрахувань та ставки податку на прибуток, розміру початкових капітальних витрат підприємства.

Е. Хелферт зазначає, що зміст аналізу чутливості полягає у виборі деяких впливових факторів і аналізу наслідків та коливань [202, с.197]. Аналогічної думки притримується В. Верба зазначаючи, що метою аналізу чутливості є використання змін заданих параметрів для визначення життєздатності проекту в умовах невизначеності [26, с.147]. Отже, аналіз чутливості дозволяє судити про наслідки невідомої невизначеності в проектах.

Показником чутливості проекту до зміни заданих змінних інвестиційного проекту на основі фінансового лізингу є еластичність чистої поточної вартості. Так, В. Верба пропонує виконати розрахунок еластичності (NPV_L) розв'язавши рівняння за такою формулою [26, с. 149]:

$$E_{NPV_L} = \frac{(NPV_{L1} - NPV_{L2})}{(NPV_{L1} + NPV_{L2}) \div 2} \bigg/ \frac{(Z_1^n - Z_2^n)}{(Z_1^n + Z_2^n) \div 2} ; \quad (3.24)$$

де E_{NPV_L} – еластичність чистої поточної вартості проекту на основі фінансового лізингу;

NPV_{L1} – базове значення NPV_L ;

NPV_{L2} – нове значення NPV_L ;

Z_1^n - первісне значення n-ої зміни;

Z_2^n - кінцеве значення n-ої зміни.

Величина даного показника не залежить від вибору одиниці вимірювання різних змінних. Чим більше еластичність, тим вища міра залежності чистої поточної вартості від аналізованої змінної проекту.

Еластичність проекту доцільно визначати на основі фінансового лізингу, а також оцінювати ефективність залежно від зміни таких факторів:

- капітальних витрат та витрат нульового періоду;
- обсягу виробництва;
- окремих складових витрат;
- ціни виготовленої продукції;
- ставки податку на прибуток підприємств;
- зміни норм амортизаційних відрахувань.

Основні характеристики факторної еластичності показників ефективності інвестиційного проекту для підприємств ВАТ “Плодорозсадник“Скала-Подільський”, ТОВ МТС “Тернопільагромаш” і СП “ДІАНА Інтернаціональ” ЛТД при зміні базового значення на 5 % і 10 % в сторону збільшення або зменшення представлені в таблиці 3.9.

Розрахунок пофакторної еластичності вказує на існування зворотної залежності між витратами на здійснення інвестиційного проекту на основі фінансового лізингу і показниками ефективності, що призводить до негативного коефіцієнта еластичності. У сучасній практиці аналізу існує правило ігнорування

негативного знаку, при цьому враховується тільки абсолютна величина еластичності [26, с.148]. Тому, при отриманні негативного значення коефіцієнту еластичності приймаємо тільки його абсолютну величину.

Таблиця 3.9

Факторна еластичність показників ефективності проекту [26, с.149]

Величина коефіцієнту еластичності NPV_L	Термінологія	Пояснення термінів	Вплив фактора на ризик проекту
Більше або дорівнює одиниці, $E_{NPVL} \geq 1$	Еластичний $E_{NPVL} > 1$ Одинична еластичність $E_{NPVL} = 1$	Процентна зміна факторного показника менше за відносну зміну показника NPV_L	Небезпечний фактор проекту
Менше одиниці $E_{NPVL} < 1$	Нееластичний $E_{NPVL} < 1$	Процентна зміна факторного показника перевищує або дорівнює відносній зміні показника NPV_L	Менш небезпечний фактор проекту

Використовуючи базову інформацію про значення основних показників, проаналізуємо чутливість інвестиційних проектів на основі фінансового лізингу, визначивши основні змінні проекту, обчисливши еластичність показника ефективності проекту для лізингодержувачів ВАТ “Плодорозсадник” Скала-Подільський”, ТОВ МТС “Тернопільагромаш” і СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД”. В процесі встановлено рейтинг змінних, їх важливість у проекті, можливість прогнозування і критичне значення. Розрахунок пофакторної еластичності NPV_L проекту наведено в розрахункових таблицях додатку Ш.

Розглянувши дані розрахунку пофакторної еластичності NPV_L для ВАТ “Плодорозсадник” Скала-Подільський” при зміні базових значень змінної на 5 % і 10 % в бік збільшення (табл. Ш. 3.3 та Ш. 3.4) небезпечними для проекту є зміна норм амортизаційних відрахувань, обсяг і ціна продажу. Незначна зміна їх може призвести до серйозних негативних наслідків.

Слід зазначити, що аналогічна тенденція відносно чутливості NPV_L прослідковується при зміні базових значень змінної на 5 % і 10 % в бік зменшення (табл. Ш. 3.1 та Ш. 3.2). Окремо слід зазначити, що NPV_L є менш чутливою до змін обсягу капіталовкладень та ставки податку на прибуток.

Розрахунок пофакторної еластичності NPV_L для ТОВ МТС “Тернопіль-агромаш” (табл. Ш. 3.5, Ш. 3.6, Ш. 3.7 і Ш. 3.8) показує, що найбільш небезпечними для проекту є такі фактори як незначна зміна показників обсягу виконаних робіт та ціни за виконання роботи, а також збільшення обсягу фінансування. Отже, дані чинники можуть змістити показник NPV_L до небажаної величини.

Виходячи з розрахунку пофакторної еластичності NPV_L для СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД”, при зміні базових значень змінної на 5 % і 10 % в бік збільшення (табл. Ш. 3.9 та Ш. 3.10) небезпечними є чинники, за яких значення коефіцієнту еластичності найбільші. Незначна зміна показників обсягу продажу та ціни продажу зміщує показник NPV_L настільки, що він досягає небажаної величини. З іншого боку NPV_L менш чутливий до зміни ставки податку на прибуток і обсягу капіталовкладень, як загального розміру так і нульового періоду.

Аналогічна тенденція прослідковується при зміні на 5 % і 10 % в бік зменшення базових значень змінної (табл. Ш. 3.11 та Ш. 3.12). Найбільше значення NPV_L є чутливим до зміни обсягу продажу, та менш чутливим до ставки податку на прибуток і обсягу капіталовкладень. Безпечними чинниками виступають обсяг інвестицій нульового періоду та зміна норми амортизаційних відрахувань.

Наступний крок аналізу чутливості – визначення величин критичних змін змінних, тобто змінної, при якій $NPV_L = 0$. У процесі даного аналізу виділяються можливі допустимі значення критичних величин, що дає можливість суб’єктам лізингових операцій аналізувати величину відносного ризику. Оцінка розрахованих критичних значень змінної інвестиційного проекту на основі фінансового лізингу для ВАТ “Плодородсадник“Скала-Подільський”, ТОВ МТС “Тернопіль-агромаш” і СП “ДІАНА Інтернаціональ ЛТД” наведено в таблиці Ш. 4.1 (дод. Ш).

Інформація в таблиці Ш. 4.1 (дод. Ш), свідчить, що коефіцієнт еластичності NPV_L за кожним поданим показником більше одиниці. Таким чином, існує потенційна можливість небезпечних змін у діяльності підприємства.

Аналіз чутливості уможлиблює висновки щодо ризику та невизначеності, з виокремленням найбільш низької безпечної межі критичних чинників. Таким чином, інвестиційні проекти, побудовані на лізинговій схемі фінансування, чутливі до зміни обсягу продажу, тому слід розробляти комплекс заходів з підвищення продуктивності виробництва. Оскільки, ціна продажу готової продукції (виконаних робіт і наданих послуг) є одним з критичних чинників, то усунення негативних недоліків можливе шляхом зміцнення програми маркетингу або вартості, власне, самого проекту. Одним з таких напрямів є укладання довгострокових контрактів для надання послуг і поставки продукції за бажаними цінами, з врахуванням інфляції.

В процесі оцінки фактора ризику при розробці інвестиційного проекту, фінансування якого проводиться шляхом використання фінансового лізингу, формується необхідна інформація для прийняття рішення та цілеспрямованої участі у проекті. Це дозволяє розробляти та впроваджувати комплексні заходи захисту від можливих фінансових втрат лізингоодержувача, а також сприяє вибору оптимальних джерел фінансування інвестицій.

Висновки до розділу III

1. Аналіз ефективності використання лізингових операцій розширює горизонт використання методичного інструментарію інвестиційного аналізу. Виділення специфічних критеріїв фінансового лізингу дає можливість розглядати його з точки зору економічних інтересів лізингоодержувача, як в поточному (в розрізі одного лізингового платежу), так і в динамічному (протягом певного періоду використання майна з врахуванням фактора вартості грошей в часі) аспектах.

2. Обґрунтування вибору методичного інструментарію полягає у застосуванні рекомендацій та методик, напрацьованих у країнах із ринковою

економікою, елементи яких побудовані з врахуванням специфіки фінансового лізингу в умовах трансформації економіки України.

3. Методика аналізу ефективності операцій фінансового лізингу базується на визначенні показників оцінки інвестиційних проектів. Для розрахунку величини одержуваного ефекту, із врахуванням особливостей лізингу, запропоновано сукупність простих статичних (рентабельність інвестицій (PI_L) та строк окупності інвестицій (PP_L)) та нових динамічних (чиста поточна вартість (NPV_L) і внутрішня норма прибутковості (IRR_L)) методів. Склад грошових надходжень і елементів капіталовкладень для кожного лізингоодержувача має свої особливості, що враховано при проведенні аналізу.

4. Для практичної реалізації ідеї визначення оптимальної форми фінансування капіталовкладень проведено порівняльний аналіз альтернативних джерел фінансування. Оптимізація процесу передбачає використання критеріїв основними з яких визначено показники “часу” та “ціни”. Важливими чинниками, на яких побудовано порівняння операцій фінансового лізингу та банківського кредиту, – це доступність та економічна доцільність джерел фінансування за рівних умов їх використання.

5. В умовах невизначеності для оцінки фактора ризику при проведенні операцій фінансового лізингу запропоновано використовувати нескладні методи аналізу ризику. Аналіз точки беззбитковості виробництва має важливе значення для обчислення міри ефективності задіяних виробничих ресурсів. Для зменшення ризику та невизначеності використано аналіз чутливості, що дозволяє визначити низьку безпечну межу критичних чинників.

Основні наукові результати розділу опубліковані в працях [34, 36, 39, 43, 44].

ВИСНОВКИ

У дисертації здійснено теоретичне узагальнення та запропоновано нове розв'язання наукової проблеми, яка полягає в удосконаленні методичних та організаційних засад обліку та аналізу фінансового лізингу в Україні. Це дало змогу сформулювати низку висновків теоретичного, методичного та науково-прикладного характеру, які забезпечили досягнення поставленої мети.

1. Характерні організаційно-правові відносини визначають лізинг як складну систему господарювання. На цій основі побудовано схематичну модель лізингових відносин, у якій виокремлено фінансово-комерційні, правові та організаційно-технічні відносини, що прямо впливають на діяльність суб'єктів лізингу, надаючи можливість кожному окремо отримувати певні вигоди. Існуючі погляди на розуміння сутності фінансового лізингу дозволили автору трактувати фінансовий лізинг як діяльність підприємства, спрямовану зі сторони лізингоодержувача на розширення виробничого потенціалу або оновлення основних засобів, яка характеризує процес обґрунтування та реалізації ефективної форми інвестування, що визначається відношеннями власності та спільної економічної діяльності. Цим конкретизується призначення лізингу в умовах реформування економіки України.

2. Головна особливість методики бухгалтерського обліку фінансового лізингу в Україні полягає в її побудові на основі критерію економічної сутності лізингових операцій. Розглядаючи різні підходи, визначені цивільним, господарським та податковим правом, до класифікації лізингу можна сформулювати спільні критерії визнання лізингу фінансовим для потреб бухгалтерського та податкового обліку: перехід права власності; намір придбання об'єкта лізингу; термін корисного використання (експлуатації) об'єкта лізингу; граничний розмір суми лізингового платежу; лізинг майна, яке було у користуванні; відповідність технічних характеристик активу вимогам

виробництва продукції користувачем. Загалом визначені критерії розмежовують методичні принципи обліку фінансового та операційного лізингу.

3. Сучасні умови господарювання вимагають раціональної побудови обліку лізингових операцій. Узагальнивши основні принципи і методи обліку фінансового лізингу, побудовано конкретні моделі, що забезпечило упорядкування системи через охоплення усіх можливих варіантів його організації і виокремлення особливостей. Головними критеріальними ознаками при моделюванні обліку фінансового лізингу у лізингоодержувача визнано такі: форми одержання активів; система критеріїв визначення лізингу фінансовим; система оцінки об'єкта лізингу; система формування фінансових ресурсів.

4. Багатоваріантність облікових номенклатур та необхідність адекватного відображення економічних реалій в бухгалтерському обліку обумовлюють потребу вдосконалення методичного забезпечення для задоволення інформаційних потреб користувачів. Для конкретизації умов визнання лізингу фінансовим необхідно встановити “граничне значення мінімальних орендних платежів” на рівні 90-95 % справедливої вартості активу. Пропонуються такі головні ознаки витрат, пов'язані із утриманням об'єкта лізингу, які підлягають капіталізації: продовження строку корисної експлуатації; зростання виробничих потужностей; покращення якості продукції внаслідок оновлення машин; зменшення операційних витрат в результаті запровадження нових виробничих процесів; відновлення втрачених властивостей. У межах удосконалення змістовного наповнення показника “мінімальні орендні платежі” запропоновано використовувати показник “гарантована ліквідаційна вартість” тільки у випадку повернення або викупу об'єкта фінансового лізингу за залишковою вартістю, а показник “негарантована ліквідаційна вартість” – коли не передбачається ні повернення, ні його викупу лізингоодержувачем.

5. Доцільно удосконалити структури облікових аналітичних реєстрів та фінансової звітності, що дозволить розширити інформаційне поле, за допомогою здійснення таких заходів:

- запровадження процедури пооб'єктного обліку лізингового майна в розрізі субрахунку 157 “Капітальні витрати за фінансовою орендою”;
- розроблення форми вкладеного аркушу для ведення аналітичного обліку розрахунків, довгострокових і поточних зобов'язань, який слід деталізувати за напрямками розрахунків;
- доповнення до типової форми примітки до фінансової звітності нового розділу “Фінансова оренда” та механізму розкриття інформації щодо “непередбаченої орендної плати”, які несуть деталізовану інформацію для користувачів фінансової звітності про лізингові операції.

6. Важливим напрямом покращення стану облікових робіт є належна організація податкового обліку операцій, пов'язаних з фінансовим лізингом. У зв'язку з цим пропонується ввести спеціальну документацію розподілу сум нарахованого лізингового платежу, розрахунку балансової вартості та амортизаційних відрахувань основних засобів, що дозволить оптимізувати контроль за правильністю визначення валових витрат та податкової амортизації.

7. В аналізі ефективності лізингових операцій доведено доцільність застосування сукупності простих статичних та нових динамічних методів оцінки ефективності інвестицій для операцій фінансового лізингу. Серед статичних перевага надається методу розрахунку дисконтованого строку окупності, з нових динамічних – показникові поточної вартості, розрахунок якої запропоновано здійснювати з використанням індекса цін виробників промислової продукції.

8. Запропоновано механізм проведення порівняльного аналізу ефективності фінансового лізингу та кредиту на придбання основних засобів за методикою, якою передбачено поетапне вивчення від загальної оцінки кожного джерела фінансування до їх детального аналізу. Оцінка інвестиційних обмежень та розрахунок ефективності інвестиційних ресурсів для кожного джерела дозволяють визначити зони ефективності лізингових операцій на противагу використанню кредиту.

9. Проведене дослідження використовуваних аналітичних методів кількісного аналізу ризику доводить, що для оцінки фактора ризику ефективно

використовувати методику аналізу точки беззбитковості виробництва та аналізу чутливості реагування впливу різних чинників на кінцевий результат діяльності лізингоодержувача. Це дозволяє визначити граничну межу виробництва (реалізації) продукції, оптимальне значення рентабельності при розширенні виробничих потужностей та критичних значень змінної проекту для лізингоодержувача.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Акимов В., Потапов Б., Раевич Е. Оценка инвестиционного риска: анализ, прогноз, управление // Управление риском. – 2001. – № 1. – С. 9-12.
2. Аналіз вигід і витрат: Практ. посіб. Секретаріат Ради Скарбниці Канади; Пер. з англ. С. Соколик; Наук. ред. пер. О. Кілієвич. – К.: Основи, 2000. – 175 с.
3. Анриасова И.В. Практические аспекты финансирования лизинга в условиях рынка // Финансы. – 1997. – № 12. – С. 23-26.
4. Андрійчук В.А., Радіоненко О. Методологічні і методичні засади обґрунтування параметрів угоди фінансового лізингу в аграрному секторі // Економіка України. – 2001. – № 10. – С. 56-64.
5. Аренда и арендные отношения в СССР. – М.: Профиздат, 1990. – 239 с.
6. Бакаєв Л.О. Кількісні методи в управлінні інвестиціями: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2000. – 151 с.
7. Батіщев В. Облік фінансової оренди: ситуації та приклади//Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 18 грудня. – С. 83-95.
8. Батіщев В. Фінансова оренда – знайома незнайомка // Бухгалтерія. – 2000. – 11 грудня – С. 45-73.
9. Белоногов В., Гайнетдинов М. Организация лизинговой деятельности в АПК // Экономист. – 1994. - № 5. – С. 91-94.
10. Беренс В., Хавранек П.М. Руководство по оценке эффективности инвестиций: Пер. с англ. перераб. и дополн. изд. – М.: АОЗТ “Интерэксперт”, “ИНФРА-М”, 1995. – 528 с.
11. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов/ Пер. с англ. под ред. Л.П. Белых. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. – 631 с.
12. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – К.: МП “ИТЕМ” ЛТД, 1995. – 448 с.

- 13.Бланк И.А. Стратегия и тактика управления финансами. – К.: МП “ИТЕМ лтд”, СП “АДЕФ-Украина”, 1996. – 534 с.
- 14.Бланк И.А. Управление прибылью. – К.: “Ника-Центр”, 1998. – 554 с.
- 15.Богомоллов А.Ю., Горемыкин В.А. Управление лизинговым процессом // Финансовый менеджмент. – 2001. – № 2. – С. 33-41.
- 16.Богомоллов А.Ю., Горемыкин В.А. Управление лизинговым процессом // Финансовый менеджмент. – 2001. – № 3. – С. 28-41.
- 17.Бочаров В.В. Инвестиции. – СПб.: Питер, 2003. – 288 с.
- 18.Брігхем Є. Основи фінансового менеджменту: Пер. з англ. – К.: Молодь, 1997. – 1000 с.
- 19.Бромвич М. Анализ экономической эффективности капиталовложений: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 432 с.
- 20.Бутинець Ф.Ф., Горецька Л.Л. Бухгалтерський облік у зарубіжних країнах. Навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів спеціальності 7.050106 “Облік і аудит”. – Житомир: ПП “Рута”, 2002. – 544 с.
- 21.Бухгалтерський облік в Україні. Навч. посібник. За ред. Р.Л. Хом’яка. – 2-ге вид., доп. і перероб. – Львів: Національний університет “Львівська політехніка” (Інформаційно-видавничий центр “ІНТЕЛЕКТ+” Інституту післядипломної освіти), “Інтелект-Захід”, 2003. – 820 с.
- 22.Буцько М. Три источника и три составные части зарубежных инвестиций // Бизнес-Эксклюзив. – 1995. – № 2. – С. 19-23.
- 23.Валуєв Б.И. Проблемы управленческой ориентации бухгалтерского учета // Світ бухгалтерського обліку. – 1998. – № 1. – С. 2-10.
- 24.Ван Хорн Дж. Основы управления финансами: пер. с англ. Гл. ред. серии Я.В. Соколов. – М.: Финансы и статистика, 1997. – 800 с.
- 25.Вдовенко Н. Проблемы податкового та бухгалтерського обліку податку на прибуток підприємств // Науковий вісник Академії державної податкової служби України. – 2001. – № 2. – С. 121-129.
- 26.Верба В.А., Загородніх О.А. Проектний аналіз: Підручник. – К.: КНЕУ, 2000. – 322 с.

27.Відображення в податковому обліку сум сплачених (нарахованих) лізингових платежів: Лист ДПАУ від 15 лютого 2000 року № 775/6/15-1116 // Вісник податкової служби України. – 2000. – №17-18. – С. 7.

28.Внукова Н.Н., Ольховиков О.В. Мир лизинга. – Х.: Основа. при Харьков. ун-те, 1994. – 220с.

29.Волков И.М., Грачева М.В. Проектный анализ. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. – 423 с.

30.Газман В.Д. Лизинг: теория, практика, комментарии. – М.: Правовая культура, 1997. – 416 с.

31.Галасюк В.В. Про “конфлікт” критеріїв IRR і NPV // Держ. інформ. бюлетень про приватизацію. – 1999. - № 11. – С. 76-80.

32.Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования. Пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – 1008 с.

33.Гнилитская Е. Международный финансовый лизинг как перспективная форма инвестиционного предпринимательства на российском рисковом рынке // Финансовый бизнес. – 2002. – март-апрель. – С. 16-22.

34.Годованець О.В. Аналіз ефективності лізингу на промислових підприємствах // Соціально-економічні, політичні та культурні оцінки і прогнози на рубежі двох тисячоліть: Тези доповідей Міжнародної науково-теоретичної конференції 12 березня 2004 р. – Тернопіль: ТІЕП, 2004. – С. 33-34.

35.Годованець О.В. Вдосконалення бухгалтерського обліку фінансової оренди в орендодавця на основі використання П(С)БО-14 // Наукові записки. Збірник наукових праць кафедри економічного аналізу. – Тернопіль. – 2002. – № 11. – ч.1. – С. 206-210.

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

37. Годованець О.В. Контроль за здійсненням операцій фінансового лізингу у сфері зовнішньоекономічної діяльності // Вісник податкової служби України. – 2002. – № 19. – С. 36-40.

38. Годованець О.В. Лізинг – як форма фінансування капіталовкладень// Розвиток ринкової економіки на Поділлі: здобутки, проблеми, перспективи: Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції, присвяченої 10-річчю Хмельницького інституту економіки і підприємництва 23 жовтня. – Хмельницький: ХІЕП, 2003. – С. 97-100.

39. Годованець О.В. Облік та аналіз операцій фінансового лізингу на промислових підприємствах // Облік, аудит і аналіз: економічна база, стратегія концепції: Збірник наукових праць Міжнародної науково-практичної конференції 28-29 травня 2004 р. – Тернопіль: ТАНГ, 2004. – С. 62-67.

40. Годованець О.В. Оподаткування операцій фінансового лізингу // Збірник наукових праць Академії податкової служби України.– 2001. – № 4 (14). – С. 42-48.

41. Годованець О.В. Особливості бухгалтерського та податкового обліку фінансового лізингу // Економіка: проблеми теорії та практики. Збірник наукових праць. Випуск № 177: В 2т. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2003. Том II. – С. 494-503.

42. Годованець О.В. Податок на прибуток при здійсненні операцій з міжнародного лізингу та відображення сплати податку в бухгалтерському обліку // Вісник податкової служби України. – 2002. – № 32. – С. 14-19.

43. Годованець О.В. Порівняльний аналіз лізингової та кредитної угоди // Наукові записки. Збірник наукових праць кафедри економічного аналізу. – Тернопіль. – 2001.– № 9.– С. 140-143.

44. Годованець О.В. Порівняння фінансового лізингу та банківського кредиту на придбання основних фондів // Наукові записки. Збірник наукових праць кафедри економічного аналізу. – Тернопіль. – 2003. – 12. – ч.2. – С. 97-107.

45. Годованець О.В. Тракткування фінансової оренди і особливості її обліку // Наукові записки. Збірник наукових праць кафедри економічного аналізу. – Тернопіль. – 2001. – №10. – ч.2. – С. 30-35.

46.Гойко А.Ф. Методи оцінки ефективності інвестицій та пріоритетні напрями їх реалізації. – Київ: ВІРА-Р, 1999. – 320 с.

47.Голов С. Бухгалтерський облік в Україні: проблеми та рішення// Бухгалтерський облік та аудит. – 1997. – № 10. – С.12-23.

48.Голов С.Ф., Костюченко В.М. Бухгалтерський облік за міжнародними стандартами: приклади та коментарі. Практичний посібник. – К.: Лібра, 2001. – 840 с.

49.Горемыкин В.А. Лизинг: практическое учебно-справочное пособие. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 384 с.

50.Горемыкин В.А. Лизинг: Учебник. – М.: Издательско-торговая корпорация “Дашков и К°”, 2003. – 944 с.

51.Горемыкин В.А., Богомолов А.Ю. Особенности лизинговых отношений в агропромышленном комплексе //Финансовый менеджмент.– 2001.– № 5.– С. 40-52.

52.Грачова Р.Є. Практичне балансознавство. – К.: Галицькі контракти, 2003. – 272 с.

53.Господарський кодекс України від 16 січня 2003 року № 436-IV // Бухгалтерія. – 2004. – 19 січня. – С. 7-108.

54.Губіна І, Кушина О. “Фішки” фінзвітності – 2003 // Бухгалтерія. – 2004. – 9 лютого – С. 55-62.

55.До окремих питань справляння ПДВ: Лист ДПАУ від 16 листопада 2000 року № 15251/7/16-1201 // Бухгалтерія. – 2000. – листопад – С. 28-54.

56.Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т1./ Редкол.: ... С.В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Видавничий центр “Академія”, 2000. – 864 с.

57.Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т2./ Редкол.: С.В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Видавничий центр “Академія”, 2001. – 848 с.

58.Жуков В.Н. Развитие международного лизинга в России// Международный бизнес России. – 1996. – № 3. – С. 34-37.

59.Загородний В.П. Бухгалтерский учет, контроль и аудит в системе управления предприятием. – К.: Издательство “ВАКЛЕР”, 1997. – 976 с.

60.Задорожний З. Облік загальноновиробничих витрат у будівництві // Баланс. – 2001. – № 24. – С. 45.

61.Задорожний З. Проблеми обліку основних засобів і капітальних інвестицій // Бухгалтерський облік і аудит. – 2002. – № 7. – С. 18-22.

62.Зима Б.В., Зима Г.І. Найм (оренда) майнових комплексів як засіб збільшення обсягів реального інвестування // Регіональні перспективи. – 2001. – №4. – С. 84-86.

63.Інструкція з бухгалтерського обліку орендних операцій: затверджено наказом Міністерства фінансів України від 25 липня 1995 року № 128 // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

64.Інструкція по застосуванню Плану рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань, підприємств і організацій: затверджено наказом Міністерства фінансів України від 30 листопада 1999 року № 291 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 29 січня – С. 116-172.

65.Інструкція про безготівкові розрахунки в Україні в національній валюті (зі змінами та доповненнями): затверджено постановою Правління Національного банку України від 29 березня 2001 року № 135 // Бухгалтерія. – 2003. – 16 червня – С. 50-75.

66.Інструкція про порядок видачі індивідуальних ліцензій на здійснення інвестицій за кордон: затверджено постановою Правління Національного банку України від 16 березня 1999 року № 122 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 26 березня – С. 97.

67.Инвестиции: ресурсы, механизмы стимулирования. Сб. науч. тр./ НАН Украины. Ин-т экономики пром-сти; Редкол.: Иванов Н.И. (отв. ред.) и др. – Донецк, 1997. – 244 с.

68.Инвестиционные аспекты лизинга в Украине / НАН Украины; Институт экономики промышленности / В.Ф. Столяров (сост.). — Донецк, 1997. — 70с.

69.Израилевич С.Х. Пособие по экономике и учету для работников автотранспортных предприятий. – Мн.: “Беларусь”, 1972 – 208 с.

70.Класифікатор галузей народного господарства України: затверджено наказом Міністерства статистики України від 24 січня 1994 року // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

71.Калошина М.Н., Хачятурова-Тавризян В.М. Процедуры выбора оптимального источника финансирования // Финансовый менеджмент. – 2001. – № 4. – С. 37-50.

72.Карев В. Проблеми визначення економічних вигід // Бухгалтерський облік і аудит. – 2003. – № 3. – С. 32-35.

73.Карп Н.В., Махмутов Р.А., Шабалин Е.М. Финансовый лизинг на предприятии. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1998. – 119 с.

74.Кисель С. Законодательство Украины о финансовом лизинге: ближайшие перспективы // Финансовые услуги. – 2002. – № 5-6. – С. 12-16.

75.Кіндрацька Л.М. Впровадження міжнародних стандартів бухгалтерського обліку в Україні // Фінанси України. –2000. – № 1. – С. 29-36.

76.Кіндрацька Л.М. Податковий облік у загальній інтегрованій системі бухгалтерського обліку // Бухгалтерський облік і аудит. – 2000. – № 4. – С. 55-61.

77.Ковалев В.В. “Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности.” – М.: Финансы и статистика. 1997. – 512 с.

78.Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. – М.: Финансы и статистика, 2000 – 144 с.

79.Кодекс торгового мореплавства: затверджений Законом України від 23 травня 1993 року // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

80.Козик В.В., Пашкова Л.А., Кар’як Я.С. Зовнішньоекономічні комерційні операції та контракти: Навчальний посібник – Львів: Оскарт, 1998. – 256 с.

81.Козлов Е.В. Бочаров Е.П. Перспективный экономический анализ. – М.: Финансы и статистика, 1987. – 256 с.

82.Козьменко С., Васильєва Т., Леонов С. Багаторівнева система прийняття інвестиційних рішень // Економіст. – 2001. – № 6. – С. 52-57.

83.Конвенция по международному финансовому лизингу // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

84. Конвенція про міждержавний лізинг від 25 листопада 1998 року // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

85. Конституція України: затверджена ВРУ 28 червня 1996 року № 254/96-ВР // Відомості ВРУ. – 1996. – № 30. – с.4-55.

86. Коробов М.Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств: Навч. Посіб. – 2-ге вид., стер. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2001. – 378 с.

87. Костіна Н.І., Алексєєв А.А., Василик О.Д. Фінанси: система моделей і прогнозів: Навчальний посібник. – К.: Четверта хвиля, 1998. – 304 с.

88. Крупка Я.Д. Облік інвестицій. Монографія. – Тернопіль: Економічна думка, 2001. – 302 с.

89. Крупка Я.Д. Прогресивні методи оцінки та обліку інвестиційних ресурсів. – Тернопіль: Економічна думка, 2000, - 354 с.

90. Лагода Т., Деревянко Л. Лізинг в законі // Бизнес. – 2004. – 19 янв. – С. 48-49.

91. Лаврушин О.Н. Банковское дело. – М.: Банковский и биржевой научно-консультационный центр, 1992. – 428 с.

92. Ластовецький В. Бухгалтерський і податковий облік основних засобів: як поєднати // Бухгалтерський облік і аудит. – 2002. – № 8. – С. 37-40.

93. Лізинг во внешнеэкономической деятельности предприятий. Перспективный способ решения ваших проблем. – М.: Фининвест, 1997. – 254 с.

94. Лізинг и коммерческий кредит. – М.: Чет-сервис, 1994. – 100 с.

95. Лізинговые операции. – М.: Консалтбанкир, 1995. – 136 с.

96. Лізинговые, факторинговые и форфейтинговые операции банков/Под ред. Грязновой А. и др. – М.: “ДеКА”, 1995. – 104 с.

97. Липсиц И.В., Коссов В.В. Инвестиционный проект: метод подготовки и анализа. – М.: БЕК. 1996. – 310 с.

98. Лещенко М.И. Основы лизинга: Учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 336 с.

99. Лесева В.Б., Дьякова В.Г. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: Учеб. пособие для вузов/ Под ред. проф. Н.П. Лобушина. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000. – 471 с.

100. Лучко М.Р. Податкові розрахунки як елемент методу бухгалтерського обліку// Регіональні перспективи. – 2001. – № 2-3. – С. 43-48.

101. Ляшенко В.И., Бережной В.В. Использование лизинга в развитии предпринимательства и инвестиционной сферы за рубежом / НАН Украины; Институт экономики промышленности. — Донецк, 1997. — 84с.

102. Марич П. Деякі питання організації податкового обліку прибутку// Бухгалтерський облік і аудит. – 1997. – № 10. – С. 57-59.

103. Маршал Джон Ф., Бансал Викул К. Финансовая инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 784 с.

104. Маслова И.А., Хоненко М.Е Сближение бухгалтерского и налогового учета материальных запасов на промышленном предприятии//Финансовый менеджмент. – 2003. – № 5. – С. 33-43.

105. UNIDROIT о Международной аренде оборудования: Конвенция // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

106. Методика оцінки вартості об'єктів оренди: затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 10 серпня 1995 року № 629 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 18 червня – С. 26-27.

107. Методика розрахунку і порядку використання плати за оренду державного майна: затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 4 жовтня 1995 року № 786 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 18 червня – С. 35-38.

108. Методичні рекомендації по застосуванню реєстрів бухгалтерського обліку: Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 29 грудня 2000 року № 356 // Бухгалтерія. – 2001. – 19 лютого. – С. 3-9.

109. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов: (Вторая редакция) / М-во экон. РФ, М-во фин. РФ, ГК по стр-ву, архит.

и жил. политике; рук. авт. кол.: Коссов В.В., Лившиц В.Н., Шахназаров А.Г. – М.: ОАО “НПО Изд-во “Экономика”, 2000. – 421 с.

110. Методичний посібник “Основні засоби. Оренда” серії “Баланс-Бібліотека бухгалтера”. – Дніпропетровськ.: ТОВ “Баланс-Клуб”, 2001 – 208 с.

111. Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку 2000/Перекл. з англ. за ред. С.Ф. Голова/. -К.: Федерація професійних бухгалтерів і аудиторів України, 2000. – 1272 с.

112. Міщенко В.І., Луб’яницький О.Г., Слав’янська Н.Г. Основи лізингу: Навчальний посібник/ Серія “Бібліотека банкіра”. – К.: Товариство “Знання”, КОО, 1997. – 138 с.

113. Миддлтон Д. Бухгалтерский учет и принятие финансовых решений: Пер. с англ./ Под ред. И.И. Блиевой. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 1997. – 408 с.

114. Мурашко О. Податковий облік і його узгодженість з фінансовим обліком// Бухгалтерський облік і аудит. – 2003. – № 2. – С. 54-57.

115. Мурашко О. Податковий облік і його узгодженість з фінансовим обліком// Бухгалтерський облік і аудит. – 2003. – № 3. – С. 51-53.

116. Науково-практичний коментар Господарського кодексу України / Кол. авт.: Г.Л. Знаменський, В.В. Хахулін, В.С. Щербина та ін.; За заг. ред. В.К. Мамутова. – К.: Юрінком Інтер, 2004. – 688 с.

117. Науково-практичний коментар Цивільного кодексу України / За ред. В.М. Коссака. – К.: Істина, 2004. – 976 с.

118. Науменкова С.В. Фінансовий ринок та інвестиції. – К.: Т-во “Знання”. 2000. – 214 с.

119. Нейкова Л.И. Анализ эффективности технического перевооружения промышленных предприятий. – М.: Финансы и статистика, 1990. – 87 с.

120. Нидлз Б. и др. Принципы бухгалтерского учета/ Б. Нидлз, Х. Андерсон, Д. Колдуэлл: Пер. с англ./ Под ред. Я.В. Соколова. – 2-е изд. – М.: Финансы и статистика, 1994. – 496 с.

121. Нікбахт Е., Гроппеллі А. Фінанси/Пер. з англ. В.Ф.Овсієнка та В.Я. Мусієнка. – К.: Основи, 1993. – 383 с.

122. Николаенко А. Нетрадиционный финансовый продукт – лизинг // Финансовый бизнес. – 2001. – № 11. – С. 49-58.

123. Організація лізингових операцій – К.: Укр. фінансовий ін-т менеджмента і бізнеса. – 1998. – 103 с.

124. Організація бухгалтерського обліку. Навчальний посібник для студентів вузів спеціальності 7.050106 “Облік і аудит”/ Ф.Ф. Бутинець, О.В. Олійник, М.М. Шигун, С.М. Шулепова: 2-е вид., доп. і перероб. – Житомир: ЖІТІ, 2001. – 576 с.

125. Овсийчук М.Ф., Сидельникова Л.Б. Методы инвестирования капитала. – М.: БУКВИЦА, 1996 – 128 с.

126. Палий В.Ф., Соколов Я.В. Введение в теорию бухгалтерского учета. – М.: Финансы, 1979. – 304с.

127. Пересада А.А. Інвестиційний процес в Україні. – К.: Будівельник, 1995. – 230 с.

128. Перестанет ли слово “ЛИЗИНГ” пугать народных депутатов? // Финансовые услуги. – 2002. – № 5-6. – С. 8-10.

129. Підсумки роботи Кредитної лінії ЄБРР МСП-2 у 2002 році по довгостроковому кредитуванню малих та середніх підприємств // <http://www.bank.gov.ua>.

130. План рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань, підприємств і організацій: затверджено наказом Міністерства фінансів України від 30 листопада 1999 року № 291 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 29 січня – С. 21-28.

131. Положення про кредитування: затверджено Постановою Правління Національного банку України від 29 вересня 1995 року // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

132. Положення про документальне забезпечення записів у бухгалтерському обліку: Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 25 травня 1995 року № 88 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2000. – 20 листопада – С. 155-159.

133. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 “Загальні вимоги до фінансової звітності”: Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 31 березня 1999 року № 87 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 27 грудня – С. 12-15.

134. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 “Баланс”: Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 31 березня 1999 року № 87//Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 27 грудня – С. 15-20.

135. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 3 “Звіт про фінансові результати”: Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 31 березня 1999 року № 87 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 27 грудня – С. 21-25.

136. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 4 “Звіт про рух грошових коштів”: Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 31 березня 1999 року № 87 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 27 грудня – С. 26-31.

137. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 5 “Звіт про власний капітал”: Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 31 березня 1999 року № 87 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 29 січня – С. 62-65.

138. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 7 “Основні засоби”: Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 27 квітня 2000 року № 92//Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 27 грудня – С. 43-47.

139. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 11 “Зобов’язання”: Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 31 січня 2000 року № 20 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 27 грудня – С. 57-58.

140. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 “Фінансові інвестиції”: Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 26 квітня 2000 року №

91// Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 27 грудня – С. 58-63.

141. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 14 “Оренда”: затверджено наказом Міністерства фінансів України від 28 липня 2000 року № 181 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 27 грудня – С. 64-70.

142. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 15 “Дохід”: Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 29 листопада 1999 року № 290 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 27 грудня – С. 70-72.

143. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 16 “Витрати”: Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 31 грудня 1999 року № 318 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 27 грудня – С. 72-77.

144. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 17 “Податок на прибуток”: Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 28 грудня 2000 року № 353 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 27 грудня – С. 78-81.

145. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 19 “Об’єднання підприємств”: Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 7 липня 1999 року № 163 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 27 грудня – С. 84-87.

146. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 21 “Вплив змін валютних курсів”: Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 10 серпня 2000 року № 193 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 27 грудня. – С. 90-92.

147. Положення про порядок державної реєстрації іноземних інвестицій: затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 7 серпня 1996 року № 928 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 26 березня – С. 97-99.

148. Положення про організацію бухгалтерського обліку та звітності в Україні, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 3 квітня 1993 року № 250 // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

149. Попова Л.В., Маслова Б.Г., Маслова И.А. Основные теоретические принципы построения учетно-аналитической системы // Финансовый менеджмент – 2003. – № 5. – С. 20-32.

150. Портфель конкуренции и управления финансами (Книга конкурента. Книга финансового менеджера. Книга антикризисного управления) отв. ред. Рубин Ю.Б. – М.: “Семинтекс”, 1996. – 736 с.

151. Порядок використання грошових коштів державного лізингового фонду на придбання вітчизняної сільськогосподарської техніки: затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 15 січня 1998 року // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

152. Порядок подання фінансової звітності: затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 28 лютого 2000 року № 419 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 29 січня – С. 19-20.

153. Порядок реєстрації договорів лізингу: затверджено постановою Кабінету міністрів України від 16 червня 1998 року № 913 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 18 червня – С. 162.

154. Правила застосування Закону України “Про оподаткування прибутку підприємств”: затверджено постановою Верховної Ради України від 27 червня 1995 року № 247/95-ВР // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

155. Принципы инвестиций, 4-е издание.: Пер. с англ. – М.: Издательский дом “Вильямс”, 2002. – 984 с.

156. Про банки та банківську діяльність: Закон України від 20 березня 1991 року № 872-ХІІ // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

157. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні: Закон України від 16 липня 1999 року № 996-ХІV // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 27 грудня. – С. 6-10.

158. Про видачу Державному спеціалізованому комерційному Ощадному банку України ліцензії на право здійснення банківських операцій: затверджено постановою Правління Національного банку України від 20 січня 1997 року // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

159. Про власність (Витяг): Закон України від 7 лютого 1991 року № 697-ХІІ // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001.–18 червня – С.11.

160. Про внесення змін до Методики розрахунків і порядку використання плати за оренду державного майна: затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 21 травня 2001 року № 542 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 18 червня – С. 38.

161. Про внесення змін до Закону України “Про податок на додану вартість”: Закон України від 16 січня 2003 року № 469-IV // Бухгалтерія. – 2001. – 17 лютого – С. 19-20.

162. Про внесення змін до типової форми фінансової звітності: Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 28 жовтня 2003 року № 602 // Податки та бухгалтерський облік. – 2003. – листопад. – С. 3-8.

163. Про врегулювання порядку здійснення іноземними інвесторами інвестицій в Україну (Витяг): затверджено постановою Правління Національного банку України від 20 липня 1999 року № 356 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 26 березня – С. 93-96.

164. Програма реформування системи бухгалтерського обліку із застосуванням міжнародних стандартів: затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 28 жовтня 1998 року № 1706 // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

165. Проектний аналіз. – Київ: ТОВ “Видавництво Лібра”, 1998. – 368 с.

166. Про Закон України “Про лізинг”: Лист ВАСУ від 23 березня 1998 року № 01-8/104 // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

167. Про затвердження нормативних актів відносно порядку фінансування інноваційних проектів: затверджено наказом Міністерства України в справах

науки та технологій від 3 березня 1998 року № 59 // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

168. Про зовнішньоекономічну діяльність (Витяг): Закон України від 16 квітня 1991 року № 959-ХІІ // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2000. – 18 грудня – С. 168-174.

169. Про лізинг: Закон України від 16 грудня 1997 року № 723/97-ВР // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001.–18 червня – С. 158-162.

170. Про оподаткування прибутку підприємств: Закон України від 28 грудня 1994 року № 334/94-ВР // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

171. Про оподаткування прибутку підприємств: Закон України від 28 грудня 1994 року № 334/94-ВР в редакції від 22 травня 1997 року № 283/97-ВР // Збірник систематизованого законодавства. – 2003. – січень. – С. 9-100.

172. Про оренду державного та комунального майна: Закон України від 10 квітня 1992 року № 2269-ХІІ // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 18 червня. – С. 19-25.

173. Про ПДВ при фінансовому лізингу: Лист ДПАУ від 18 липня 2000 року № 9880/7/16-1220-5 // Налоговый, банковский, таможенный КОНСУЛЬТАНТ.– 2000. – 22 августа. – С. 3.

174. Про перехід України на загально прийняту в міжнародній практиці системи обліку і статистики: Указ Президента України від 23 лютого 1992 року// Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

175. Про підприємства в Україні: Закон України від 27 березня 1991 року № 887-ХІІ // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

176. Про податок на додану вартість: Закон України від 3 квітня 1997 року № 168/97-ВР // Вісник податкової служби України. – 2001. – №34-35. – С. 17-68.

177. Про податок на додану вартість: Лист ДПАУ від 10 жовтня 2000 року № 13531/7/16-1220-26 // Бухгалтерія. – 2000. – жовтень – С. 10.

178. Про примітки до річної фінансової звітності: Наказ Міністерства фінансів України від 29 листопада 2000 року № 302 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 29 січня. – С. 66-72.

179. Про програму діяльності Кабінету Міністрів України: затверджено постановою Верховної Ради України від 15 жовтня 1996 року // Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.

180. Про фінансовий лізинг: Закон України від 11 грудня 2003 року № 1381-IV // Урядовий кур’єр. – 2004. – 16 січня. – С. 10.

181. Процентні ставки банків за кредитами і депозитами// <http://www.bank.gov.ua>.

182. Пушкар М.С. Філософія обліку. – Тернопіль: Карт-бланш, 2002. – 157 с.

183. Римарук О., Лисенков Ю. Зміни в оподаткуванні прибутку підприємств // Економіка України. – 2002. – № 11. – С. 18-21.

184. Ричард Томас Количественные методы анализа хозяйственной деятельности/ Пер. с англ. – М.: Издательство “Дело и Сервис”, 1999. – 432 с.

185. Россия: стратегия инвестирования в кризисный период. Инвестиционный климат России. Под ред. А.С. Мартынова. – М.: НАИМС, 1994.

186. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: 4-е изд., перераб. и доп. – Минск: ООО “Новое знание”, 2000. – 688 с.

187. Савчук П.В. Теория и практика оценки эффективности инвестиций в странах с переходной экономикой // <http://www.management.com.ua/finance/fin.037.html>.

188. Савчук В.П. Финансовый менеджмент предприятий: прикладные вопросы с анализом деловых ситуаций. – К.: Издательский дом “Максимум”, 2001. – 600 с.

189. Синельников Д.А. Выбор способов и источников финансирования// Финансовый менеджмент. – 2001. – № 4. – С. 73-76.

190. Синецкий Б.И. Основы коммерческой деятельности: Учебник. – М.: Юристъ, 1998. – 659 с.

191. Скоун Т. Управленческий учет: как его использовать для контроля бизнеса: Пер. с англ./ Под ред. Н.Д. Эриашвили. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 1997. – 179 с.
192. Сопко В.В., Завгородній В.П. Організація бухгалтерського обліку, економічного контролю та аналізу: Підручник. – К.: КНЕУ, 2000. – 260 с.
193. Старик Д.Э. Как рассчитать эффективность инвестиций. – М.: АО “Финстатинформ”, 1996. – 92 с.
194. Стратегическое планирование и анализ инвестиций. – М.: Филин, – 1998. – 272 с.
195. Статистичний щорічник України за 1999 рік/ Держкомстат України; За ред. О.Г. Осауленка; відп. за вип. В.А. Головка. – К.: Техніка, 2000. – 648 с.
196. Статистичний щорічник України за 2000 рік/ Держкомстат України; За ред. О.Г. Осауленка; відп. за вип. В.А. Головка. – К.: Техніка, 2001. – 598 с.
197. Статистичний щорічник України за 2001 рік/ Держкомстат України; За ред. О.Г. Осауленка; Відп. за вип. В.А. Головка. – К.: Техніка, 2002. – 644 с.
198. Статистичний щорічник України за 2002 рік/ Держкомстат України; За ред. О.Г. Осауленка; Відп. за вип. В.А. Головка. – К.: CD-видавництво “ІНФОДИСК”, 2003.
199. Стратегічні напрями міжнародної технічної допомоги Україні на 1995-1997 роки: постанова Кабінету Міністрів України від 14 червня 1995 року// Правова система “ЛІГА-ЗАКОН”.
200. Строков В.А. Экономический механизм предпринимательской деятельности. — М.: АО “Солид”, 1996. — 144 с.
201. Сусеков С.П. Развитие рынка капитала в России. – Спб.: СПбУЭФ, 1996. – 136 с.
202. Техника финансового анализа. 10-е изд./ Э. Хелферт. – Спб.: Питер, 2003. – 640 с.
203. Тони Райс, Брайн Койли Финансовые инвестиции и риск: Пер. с англ. – К.: Торгово-издательское бюро ВНУ, 1995. – 592 с.

204. Україна 2002/ Відп. за вип. П.П. Забродський. – Держкомстат України, 2003.// www.ukrstat.gov.ua.

205. Україна 2003/ Відп. за вип. П.П. Забродський. – Держкомстат України, 2004.// www.ukrstat.gov.ua.

206. Усенко Я. Лизинг и аренда для развития предпринимательства // Финансовые услуги. – 2002. – № 5-6. – С. 18-19.

207. Усенко Я.Б. Методологічні та економіко-правові проблеми оренди і лізингу майна. – К.: Критика. 2001. – 240 с.

208. Усенко Я.Б. Отображение экономической сущности и теоретико-методических вопросов лизинга в законодательстве Украины и Российской Федерации (сопоставительный анализ) // Госуд. информ. бюллетень о приватизации. – 2000. – № 6. – С. 57-60.

209. Усенко Я.Б. Актуальні теоретичні питання лізингу, які мають практичне значення // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 18 червня – С. 157-158.

210. Финансовое искусство предпринимателя. Под ред. Стояновой Е.С. – М.: Перспектива. 1992. – 241 с.

211. Хендриксен Э.С., Ван Бреда М.Ф. Теория бухгалтерского учета: Пер. с англ./ Под ред. проф. Я.В. Соколова. – М.: Финансы и статистика, 1997. – 576 с.

212. Хобта В.М., Гайдук В.А. Проблемы и перспективы развития лизинга в Украине / НАН Украины; Институт экономики промышленности. — Донецк: ИЭП НАН Украины, 2000. — 120с.

213. Холт Роберт М., Баренс Сет Б. Планирование инвестиций: Пер. с англ. – М.: “Дело ЛТД”, 1994. – 120 с.

214. Хомин П. Відмінності фінансового й податкового обліку основних засобів як наслідок неузгодженості звітності // Бухгалтерський облік і аудит. – 2003. – № 9. – С. 24-31.

215. Хомин П. Податковий облік як основа звітності про фіскальні платежі: PRO і CONTRA // Бухгалтерський облік і аудит. – 2003. – № 12. – С. 42-47.

216. Хоптинський Ю. Організаційні аспекти бухгалтерського обліку//Бухгалтерський облік і аудит. – 2003. – № 4. – С. 36-39.

217. Цивільний кодекс Української РСР (Витяг): затверджений Законом УРСР від 18 липня 1963 року №1540-VI // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 18 червня – С. 9-11.

218. Цивільний кодекс України від 16 січня 2003 року № 435-IV // Збірник систематизованого законодавства. – 2003. – грудень – С. 8-199.

219. Чалий І. Бухгалтерський та податковий облік: розлучення краще, ніж поєднання? // Вестник бухгалтера и аудитора Украины. – 2002. – № 15-16. – С. 10-11.

220. Чебанова Н., Евсеева О. Бухгалтерский и налоговый учет//Вестник бухгалтера и аудитора Украины. – 2002. – №15-16. – С. 14-16.

221. Ченг Ф. Ли, Джозеф И. Финнерти. Финансы корпораций: теория, методы и практика. Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2000. – XVIII, 686 с.

222. Черваньов Д.М., Рейкова Л.І. Менеджмент інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств України. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 1999. – 514 с.

223. Чумаченько М. Ще раз про амортизацію як важливе джерело інвестиційної діяльності підприємства // Бухгалтерський облік і аудит. – 2004. – № 11. – С. 3-7.

224. Шапиро В.Д. Управление проектами. – СПб.: ДваТри, 1996. – 660 с.

225. Шаренко В. Лизинг по-украински // Бизнес. – 2003. – 9 июня – С. 74-77.

226. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Финансы предприятий. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 343 с.

227. Шишлянникова О. Зарубежное законодательство о лизинге // Лизинг-куррьер – 2000. – сентябрь-октябрь – С. 9-14.

228. Штельмах В. Лизинг и банковский кредит на приобретение основных средств: сравнение эффективности // Финансы. – 1999. – № 8. – С. 19-21.

229. Щодо лізингових платежів: Лист ДПА України від 11 січня 1999 року № 427/7/22-2217 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 18 червня – С. 164.

230. Щодо оподаткування операцій з фінансового лізингу: Лист Комітету ВРУ з питань фінансів і банківської діяльності від 20 липня 1999 року № 06-10/537 // Збірник систематизованого законодавства. – Бухгалтерія. – 2001. – 18 червня – С. 165.

231. Щодо оподаткування операцій фінансового лізингу: Лист ДПАУ від 30 листопада 2000 року № 6630/6/15-1116//Податки та бухгалтерський облік. – 2000. – грудень – С. 4-5.

232. Э. Рид, Р. Коттер, Э. Гилл, Р. Смит, “Коммерческие банки”. – М.: Космополис, 1991. – 311 с.

233. Экономика и организация промышленного производства. (Учебно-методич. пособие). Под ред. А.И. Демичева. – М.: Мысль, 1972 – 356 с.

234. Abdel-Khalir A. R. The Economic Effects on Lessees of FASB Statement №13, Accounting for Leases, “Financial Accounting Standard Board of Financial Accounting Association”. – Stanford.: CT, 1981.

235. Accounting Aspects (synoptic table on lease accounting in Europe)// http://www.leaseurope.org/pages/Leasing/Accounting_Aspects.

236. Arthur L. Thomas The Allocation Problem: Part Two. // Studies in Accounting Research. – 1974. – № 9. – P. 2.

237. Contino Richard M. Handbook of Equipment Leasing: 2 ed. – New York.: AMACOM Books, 1996.

238. Contino Richard M. Handbook of Equipment Leasing: A Deal Maker's Guide. – AMACOM, 1996.

239. Gordon M. The General Solution to the Buy-or-Lease Decision // Journal of Finance. – 1974. – № 33. – P. 617-25.

240. Epstein B.J., Mirza A.A. IAS 2000 Interpretation and Application of International Accounting Standards. – Wiley & Sons, 2000.

241. Howell Donna Macmillan Publishing, The Unofficial Guide to Buying or Leasing a Car. – IDG Books Worldwide, 1998.

242. John H. Myers Reporting of Leases in Financial Statements // Accounting Research Study. – 1962. – № 4. – P. 38.

243. Lasfer A. and Levis M. The determinants of the leasing decision of small and large companies // *European Financial Management*. – 1998. - №. 4. – P. 159-184.

244. Lee W. J., J. D. Martin and A. J. Senchack The Case for Using Options to Evaluate Salvage Values in Financial Leases. – *Financial Management*, 1982. – P. 33-41.

245. McGregor Warren Accounting for Leases: A New Approach Special Report // *Financial Accounting Standards Board*. – 1996. – July.

246. McMeen Albert R. Equipment Leasing Guide for Lessees. - Wiley, John & Sons, Incorporated Pub, 1990. – 432 p.

247. Statistics 1999//<http://www.leaseurope.org/pages/Download/SL99mai.pdf>.

248. Statistics 2000//<http://www.leaseurope.org/pages/Download/SL2000M.pdf>.

249. Statistics 2001//<http://www.leaseurope.org/pages/Download/SL2001.pdf>.

250. Statistics 2002//<http://www.leaseurope.org/pages/Download/SL2002.pdf>.

251. Statistics 2003//<http://www.leaseurope.org/pages/Download/SL2003.pdf>.

252. Taylor P. and Turley S. The views of management on accounting for leases. // *Accounting and Business Research*. – 1985. – Winter. – P. 59-67.

ДОДАТКИ