

Примечания

¹ В той или иной степени издержкам налогообложения посвящены следующие труды: Киреенко А.П. Издержки налогообложения: проблемы измерения и оценки // Регион. 2006. № 4. С. 106–119; Сапронова А.А. Издержки налогообложения и пути их снижения // Современные финансово-экономические проблемы в условиях глобализации. Ставрополь, 2007; Меркулова Т.В. Налоговое поведение: институциональные аспекты анализа // Научные труды ДонНТУ. Сер. экон. Вып. 89-3. Донецк, 2005. С. 159–165; и др.

² См., напр.: Степанова В.С. «Фиаско» государственного регулирования в переходный период. Издержки трансформации // Сборник научных трудов. Сер.: Экономика. Ставрополь, 2002; Телятников Н.В.

Теория реформирования налоговой системы в рыночной экономике: дис. ... д-ра экон. наук. Саратов, 1999. С. 311.

³ См., напр.: Редько В.А. Механизм налогового стимулирования инвестиционной деятельности в реальном секторе экономики: дис. ... канд. экон. наук. М., 1999. С. 15.

⁴ Меркулова Т.В. Указ. соч. С. 160.

⁵ См., напр.: Demsetz H. The cost of transacting // Quarterly journal of economics. 1968. Vol. 82, nr 1. P. 33–53; Wallis J.J., North D.C. Measuring the transaction sector in the american economy 1870–1970. Цит. по: Engerman S.L., Gallman R.E. Long-term factors in american economic growth // Studies in income and wealth. Chicago; L., 1988. Nr 51. P. 95–161.

⁶ Бреннан Д., Бьюкенен Д. Причина правил. Конституционная политическая экономия / пер. с англ. под ред. А.П. Заостровцева. СПб., 2005. С. 37.

УДК 653.372.5
ББК 60.051

Д.В. ОГНЕВ
*зав. кафедрой экономики, маркетинга и психологии управления
Ангарской государственной технической академии,
кандидат экономических наук, доцент
e-mail: odv1974@rambler.ru*

ПРЕИМУЩЕСТВА И НЕДОСТАТКИ ЛИЗИНГОВОЙ ФОРМЫ ИНВЕСТИЦИЙ

Рассматриваются преимущества и недостатки лизинговой формы инвестирования для различных категорий участников лизинговых сделок. Данный анализ проводится с целью выявления причин незначительной доли лизинговых операций в общем объеме инвестиций.

Ключевые слова: лизинговые платежи, преимущества лизинга, недостатки лизинга, лизинговые компании, коммерческие банки, арендатор, налоговые льготы.

В многочисленных работах зарубежных и отечественных авторов, посвященных вопросам лизинга, содержатся попытки уточнить значимость лизинга по сравнению с другими формами финансирования инвестиций. В качестве аргументов приводятся следующие качественные преимущества лизинга¹:

1. Смягчается проблема ограниченности ликвидных средств, так как при лизинге затраты распределяются на весь срок действия договора и высвобождаются средства для вложения в другие виды активов (проблема пополнения оборотных средств предприятий может быть успешно решена при использовании схем возвратного лизинга, когда основные средства предприятия продаются

лизинговой компании и одновременно остаются в его распоряжении на условиях финансового лизинга).

2. Предприятиям предоставляются налоговые льготы, а также возникают другие инвестиционные стимулы, в частности снижается риск морального износа активов за счет применения свободной амортизации объектов лизинга.

3. Лизинговые платежи не рассматриваются в качестве долга, а указываются в балансе как текущие расходы лизингополучателя. Таким образом улучшается структура баланса в части его ликвидности и повышается кредитоспособность лизингополучателя.

4. Обеспечивается полное финансирование привлечения активов (по сравнению с проектным кредитованием, когда можно привлечь лишь 80–85% требуемых инвестиций).

5. Гораздо проще получать активы на условиях лизинга, чем банковский кредит на приобретение основных средств, так как объект лизинга является собственностью лизингодателя.

6. Не требуется дополнительного обеспечения, поскольку объект лизинга представляет собой собственность лизингодателя и обладает достаточной ликвидностью.

7. Лизинговые платежи производятся только после установки, наладки и пуска оборудования, следовательно, их можно осуществлять из средств, поступающих от реализации проекта.

При наличии таких неоспоримых преимуществ, по мнению многих исследователей, лизинг должен быть приоритетным видом привлечения финансовых ресурсов. Однако на практике происходит обратное — доля лизинга в общем объеме инвестиций составляет не более 3–5%. Причины такого положения вещей вскрываются при более детальном анализе приведенных выше преимуществ.

Первые два преимущества скорее очерчивают сферу применения лизинга, чем выступают критериями при выборе формы привлечения ресурсов. Третье преимущество в реалиях отечественной экономики является в большинстве случаев невостребованным и, соответственно, незначимым при принятии решений. Последние четыре преимущества не работают при существующем уровне развития российского рынка капитала. Так как основной и практически единственный источник рефинансирования лизинговых компаний — банковский кредит, условия финансового лизинга и легкость его привлечения не могут существенно отличаться от условий кредитования, предлагаемых отечественными банками. Следствие этого заключается в необходимости предоставления лизингополучателем дополнительного обеспечения на величину начисленных на срок действия договора процентов, а также в невозможности в общем случае отсрочить уплату процентов до выхода на проектную мощность.

Преимущества лизинга для арендаторов:

1. Многие арендаторы имеют долгосрочные финансовые планы, в ходе реализации которых их финансовые возможности в значительной степени ограничены. Лизинг позволяет преодолеть такие ограничения и тем самым способствует большей мобильности при инвестиционном и финансовом планировании.

2. Аренда обеспечивает финансирование арендатора в точном соответствии с потребностями в финансируемых активах. Это особенно выгодно мелким заемщикам, для которых просто невозможно столь удобное и гибкое финансирование посредством ссуды или возобновляемого кредита, какое получают более солидные компании. Лизинговое соглашение может быть разработано с учетом специфических особенностей арендаторов.

3. Лизинг предполагает 100%-ное финансирование и не требует быстрого возврата всей суммы долга.

4. При лизинге вопросы приобретения и финансирования активов решаются одновременно.

5. Ввиду того что лизинговые платежи осуществляются по фиксированному графику, арендатор имеет больше возможностей координировать затраты на финансирование капитальных вложений и поступления от реализации продукции, обеспечивая тем самым большую стабильность финансовых планов, чем это имеет место при покупке оборудования.

6. Лизинг повышает гибкость арендатора при принятии решений. В то время как при покупке существует только альтернатива «не покупать», при лизинге арендатор имеет более широкий выбор. Из лизинговых контрактов с различными условиями арендатор может выбрать тот, который наиболее точно отвечает его потребностям и возможностям.

7. При приобретении активов посредством лизинга выполняется «золотое правило» финансирования, согласно которому финансирование должно осуществляться в течение всего срока использования актива. Если при покупке актива используется заемный капитал, то обычно требуется более быстрое погашение ссуды, чем срок эксплуатации актива.

сторон использования лизинга, которыми являются:

– отсутствие учета временного фактора (изменение стоимости денежных средств во времени);

– сокращение периода расчета по лизинговым платежам, т.е. не учитывается влияние форм привлечения ресурсов в течение всего жизненного цикла проекта (при сравнении экономической эффективности лизинга и других форм привлечения ресурсов искусственно уменьшается расчетный период. Это приводит к необъективным выводам и принятию неверного управленческого решения. Важный момент при сравнении стоимости приобретения оборудования в кредит или в лизинг — выбор временного периода, на который рассчитывается объем денежного потока из каждого источника финансирования. Необходимо, чтобы были учтены все расходы и все налоговые льготы предприятия от использования того или иного источника финансирования. Ошибкой является сравнение денежных потоков за срок действия лизингового договора с денежными потоками за срок кредитования. Если в течение срока действия лизингового контракта имущество, как правило, полностью амортизируется за счет применения коэффициента ускорения, то при покупке оборудования в кредит по окончании кредитной сделки у предприятия остается имущество со значительной остаточной стоимостью. Это ведет к тому, что и после завершения срока кредитования предприятие будет продолжать получать экономию на налоге на прибыль (за счет отнесения на расходы амортизационных

отчислений и налога на имущество), но при этом будет нести и расходы по уплате налога на имущество. Если срок лизинга не равен сроку полной амортизации предмета лизинга, то после истечения срока лизинга также продолжат свое существование налоговые льготы для амортизируемого имущества. Таким образом, период рассмотрения денежных потоков должен соответствовать сроку полной амортизации имущества);

– игнорирование отраслевых особенностей (при сравнении экономической эффективности лизинга и других форм финансирования не учитывается специфика ценообразования и налогообложения в различных отраслях экономики);

– учет только расходной части схем взаиморасчетов, т.е. происходит допущение, что налоговый щит по формам привлечения ресурсов будет полностью использован. Может возникнуть ситуация, когда величины финансовых потоков может не хватить для полного использования потенциала налогового щита. Производственные затраты вместе с выплатами по лизингу и кредиту могут превышать доходы предприятия при реализации продукции по конкретной цене.

Таким образом, решение об использовании лизинга при осуществлении конкретного проекта должно приниматься на основе сравнительного анализа других форм финансирования инвестиций.

Примечание

¹ Левкович А.О. Парадокс лизинга // Лизинг Ревю. 2003. № 2. С. 21–22.