На правах рукописи

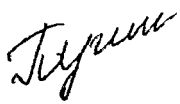
УДК 33
ББК 65 046+65 2/4-56
П88

Пугин Александр Александрович

ЛИЗИНГ КАК ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕХАНИЗМ В ЭКОНОМИКЕ РЕГИОНА

Специальность 08 00 05 – Экономика и управление народным хозяйством (4 Управление инновациями и инвестиционной деятельностью)

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук



Тамбов 2008

16 ИЮЛ 2008

Работа выполнена на кафедре менеджмента Академии управления и сервиса Тамбовского государственного университета им Г Р Державина

Научный руководитель:	доктор экономических наук, доцент **Лапшин Вячеслав Юрьевич**
Официальные оппоненты:	доктор экономических наук, профессор **Салиев Рашид Шамильевич**
	кандидат экономических наук, доцент **Коротаева Наталия Владимировна**
Ведущая организация:	**Саратовский государственный социально-экономический университет**

Защита состоится 01 июля 2008 г в 10 00 часов на заседании диссертационного совета ДМ 212 261 01 при Тамбовском государственном университете им. Г Р Державина по адресу 392012, г Тамбов, ул Советская, 6, зал заседаний диссертационного совета

С диссертацией и авторефератом можно ознакомиться в библиотеке и на официальном сайте http //tsu tmb ru Тамбовского государственного университета им Г Р Державина

Автореферат разослан 31 мая 2008 г

Ученый секретарь
диссертационного совета
кандидат экономических наук,
доцент **О.А. Степичева**

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования

Оживление в российской экономике на рубеже нового века подтверждает тот факт, что только дальнейшая активизация инвестиционных процессов может вывести ее на путь стабильного, долговременного развития, а отсюда – создать возможности последовательного решения задач социального характера. В последние 2-3 года инвестиционная ситуация в экономике России позитивно изменилась, однако эти улучшения не носят пока устойчивого характера. Ситуация в инвестиционной сфере попрежнему характеризуется значительным кругом проблем отраслевого, регионального, институционального и даже чисто инструментального характера

Лизинг сегодня сформировался как новая и перспективная система инвестиционного финансирования региона, в которой задействованы арендные отношения, элементы кредитного финансирования, расчеты по долговым обязательствам и прочие инвестиционные механизмы. Лизинг позволяет начать работу предпринимателю с минимальным стартовым капиталом и при этом сразу приблизиться к передовым рубежам производства, обслуживания и пр Вместе с тем далеко не все имеющиеся позитивные предпосылки расширения сферы применения лизинговых операций в достаточной мере реализуются сейчас в развитии российского бизнеса. Не удается довести до логической завершенности вопрос о законодательном регулировании лизинговых сделок с необходимой мерой защиты интересов всех участников лизинговых отношений, в большинстве регионов отсутствует механизм применения лизинга В результате развитие лизинга в экономике России не соответствует огромному потенциалу этой современной формы организации инвестиционного процесса.

Во многом отставание России в плане развития лизинга как инвестиционного механизма связано со структурными особенностями ее экономики Действительно, в российской экономике пока не получают должного развития те высокотехнологичные отрасли, где позиции лизинга, в т ч и сообразно мировому опыту, носят наиболее перспективный характер В принципе, лизинг показал достаточно высокую степень адаптации к различным сферам экономики, условиям хозяйствования и самому широкому кругу инвестиционных объектов Однако применение лизинга как инвестиционного механизма еще не в полной мере работает на подъем российской региональной экономики. Причины этой ситуации и возможности ее преодоления нуждаются в серьезном анализе, составляют самостоятельный и актуальный срез научных и прикладных исследований

Степень разработанности проблемы

Вопросам развития лизинговых отношений в российской экономике посвящено большое количество монографий и статей в периодической печати Однако, следует отметить, что по-прежнему в научных изданиях присутствуют многие нерешенные проблемы теоретико-методологического и научно-практического плана, связанного с возросшей степенью актуализации российского бизнеса, новыми задачами и перспективами в формировании его инвестиционных потребностей и его финансового обеспечения, в т ч и через механизмы лизинга В этой связи необходимо назвать имена таких авторов, как А В Авилова, А М Азимов, А И Архипов, Г В Баткилина, А О. Блинов, Е.М. Бухвальд, А В Виленский, М И Гельвановский, Т Г Долгопятова, И.Н Евсеева-Боева, В Ш Каганов, Н А Ксенофонтова, М Г Лапуста, Н.П. Лушина, Б З Мильнер, А В Орлов, А Л Пэрн, В.В Радаев, И И Разумнова, Т К Савельева, А.Г. Цыганов, А Ю. Чепуренко и др

Важные теоретические и научно-практические заделы накоплены отечественной экономической наукой в таком направлении, как стратегия инвестиционной политики и развитие лизинговых отношений В этой связи необходимо назвать имена таких авторов, как В Д Газман, С.Ю Глазьев, В А. Горемыкин, Я Б. Кваша, В В Комаров, В П Логинов, А.Г Мовсесян, Н А. Новицкий, Ю А Ровенский, Ю И Соколов, И В. Тихомирова, А А. Федотов, В П Хорошильцев, А.Т. Юсупова и др

Кроме того, автор опирался также на исследования таких зарубежных ученых, как Т.М Кларк, М Колберг, Д Т Леви, Д Аллен, Д Белл, С Болтен, Дж К Ван Хорн, Т. Веблен, Д К Гэлбрейт, К. Джей, Р Коуз, А Л Круз, К Менар, Г Мюрдаль, Д Норт, У. Ростоу, Л Теверно, О Тоффлер, О Уильямсон, Дж. Фридман, Д Хайлбронер, И Шумпетер, Р Энтони, К Эрроу и др

Вместе с тем, необходимо отметить, что имеющиеся теоретические работы, публикации, практические рекомендации по данной проблематике не дают достаточно полной оценки действующей системы лизинговых операций, нечетко показывают сходство и различия лизинговых отношений в экономике региона в сравнении с арендными, кредитными и другими экономическими отношениями, а также достоинства и недостатки использования лизинга как механизма привлечения инвестиций в регион Нет единых подходов к созданию и развитию региональной инвестиционной политики с использованием лизинго-инвестиционного механизма Решение вышеперечисленных проблем в значительной мере будет способствовать развитию системы лизингового инвестирования и обеспечению устойчивости региональной экономики Все это предопределило выбор темы диссертационного исследования, его цель и задачи.

Цель и задачи исследования

Цель данной работы состоит в разработке комплекса мер, направленных на развитие лизинга как инвестиционного механизма в экономике региона

Постановка данной цели обусловила необходимость решения следующих задач

– рассмотреть теоретические основы формирования инвестиционного потенциала региона,

– изучить сущность и виды современного лизинга,

– обосновать инвестиционный механизм лизинговых сделок,

– провести комплексную оценку эффективности лизинга в сравнении с другими источниками инвестирования,

– разработать комплекс мер по оптимизации экономического и правового регулирования лизинговой деятельности экономических субъектов в регионе,

– предложить возможные мероприятия, направленные на совершенствование системы лизингового инвестирования в регионе.

Предмет исследования

Предметом исследования выступают организационно-управленческие отношения, возникающие в процессе формирования инвестиционного механизма в экономике региона

Объект исследования

Объектом исследования является лизинг как механизм обеспечения инвестиционного процесса в экономике региона

Методологическая и теоретическая основа исследования

Методологическую основу исследования составляет системный подход к изучению новых социально-экономических явлений и процессов в условиях формирования новой экономики России При решении конкретных проблем применялся понятийно-категориальный аппарат, сформированный экономической теорией и социально-экономическими дисциплинами, были задействованы общенаучные методы. анализ и синтез, индукция и дедукция, сочетание исторического и логического компонентов развития

Теоретическую базу исследования составили положения теории региональной экономики, институты и механизмы инвестиционного процесса, результаты фундаментальных исследований, изложенные в научных трудах зарубежных и отечественных ученых о вопросах лизинга и лизинговых операций, а также законодательные и нормативные документы государственных органов власти Российской Федерации

Тема диссертации и ее содержание соответствуют специальности 08.00 05 – Экономика и управление народным хозяйством (Региональная

экономика), 4 Управление инновациями и инвестиционной деятельностью (4.11. Разработка теории, методологии, прогнозирования и методов эффективного инвестирования обновления основного капитала и формирования нового технологического уклада экономического роста, 4 12 Развитие теоретических основ и методического инструментария приоритетного инвестирования прогрессивных структурных сдвигов в экономических системах) Паспорта специальностей ВАК (экономические науки)

Информационной базой работы послужили справочно-статистические материалы, экономические обзоры, подготовленные отечественными, иностранными и международными организациями, материалы периодической печати, информационные и аналитические материалы исследовательских учреждений, информационных агентств

Обоснованность и достоверность научных положений и выводов автора базируются на использовании законодательных и нормативных документов, постановлений Правительства РФ, а также на критическом анализе и обобщении широкого перечня работ зарубежных и российских экономистов, посвященных проблемам лизинговых операций и инструментарию приоритетного инвестирования в экономике региона

Эмпирической базой исследования послужили официальные данные статистических сборников Госкомстата РФ, издания Центрального банка РФ. научные результаты и факты, опубликованные в научной литературе и периодической печати, материалы администрации и статистического управления Тамбовской области, конференций и семинаров по проблемам формирования инвестиционного потенциала региона

Научная новизна исследования состоит в развитии теоретических основ и методического инструментария лизинга как инвестиционного механизма в экономической системе региона

В диссертации получены следующие научные результаты·

– расширено теоретическое представление о лизинге как инвестиционном механизме – совокупности методов и средств воздействия, направленных на инвестирование временно свободных или привлеченных финансовых средств в имущество, их эффективное регулирование,

– выявлены особенности формирования лизинговых операций в экономике региона, характеризующиеся многообразием форм лизинга, моделей лизинговых контрактов и правовых норм, регулирующих лизинговые отношения в процессе инвестирования;

– сформулированы теоретико-методологические принципы оценки эффективности инвестиционного механизма лизинга, которые в отличие от известных подходов основаны на системно-интеграционной теории,

– выявлены основные факторы, негативно влияющие на применение и развитие лизинга как инвестиционного механизма в экономике региона

(несовершенство и несогласованность российского законодательства; невысокая капитализация региональных лизинговых компаний, недостаточность в защите права инвестора и т д),

– разработаны мероприятия, направленные на совершенствование системы лизингового инвестирования экономики региона, включающие предоставление налоговых льгот, предоставление субсидий за счет средств регионального бюджета, снижение процентных ставок по кредитам, привлекаемым организациями, крестьянскими (фермерскими) хозяйствами и индивидуальными предпринимателями на реализацию договоров финансовой аренды (лизинга), лизинговых платежей за оборудование, поставленное по договору финансовой аренды (лизинга); предоставление бюджетных кредитов и бюджетных инвестиций организациям, реализующим лизинговые проекты,

– предложены методические подходы оценки лизинга как инвестиционного механизма в экономической системе региона, включающие методику выбора эффективного инвестирования, классификационную оценку рисков лизинговых операций; характеристику вариантности принятия решений источников инвестирования Обоснован выбор применения методики лизинговых платежей

Теоретическая и практическая значимость выполненной диссертационной работы заключается в развитии и углублении теории исследования лизинговых форм инвестирования, что способствует согласованию различных научных подходов и преодолению фрагментарности научного знания в данной области

Разработаны рекомендации по совершенствованию системы лизингового инвестирования в региональной экономике Дано обоснование целесообразности привлечения государственной поддержки для более широкого круга российских предприятий в сферу лизингово-инвестиционных отношений Дан анализ зарубежного опыта развития лизинговых операций и тех его элементов, которые могут быть востребованы российской практикой как приоритетное инвестирование

Результаты (разработанные научные рекомендации и практические предложения), полученные в ходе исследования, будут способствовать проведению эффективной региональной политики Результаты исследования, а именно оценка инвестиционного потенциала региона, формирование инвестиционного механизма, могут быть использованы при разработке конкретных направлений в инвестиционной политике региона Основные положения работы применимы в преподавании ряда экономических дисциплин «Инвестиции», «Региональная экономика», а также курсов и спецкурсов по проблемам развития новых форм инвестирования.

Практическая значимость исследования заключается в возможности реального использования разработанных диссертантом методов и реко-

мендаций по совершенствованию форм привлечения инвестиций в регион посредством лизинга как инвестиционного механизма

Результаты, полученные в диссертации, использованы в процессе консультативно-аналитической работы автора с предприятиями, частными инвесторами, в частности для создания информационно-аналитического центра в г. Тамбове

Апробация работы. Основные положения и выводы диссертационной работы докладывались на заседаниях кафедры менеджмента Тамбовского государственного университета им Г Р. Державина, Всероссийской научно-практической конференции, ежегодных Державинских чтениях (г Тамбов) Результаты исследования были апробированы в реализации программы инвестиционного развития для регионов ТРО ВЭО России

Публикации по теме диссертации. Автором опубликовано 8 работ общим объемом 3,15 п л (в т ч. авторских – 3,15 п л.), из них 2 работы объемом 0,95 п. л (авторский объем – 0,95 п л) в изданиях, рекомендованных ВАК

Структура работы. Диссертация состоит из введения, двух глав, включающих шесть параграфов, заключения и списка литературы. Работа иллюстрирована таблицами и рисунками

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во введении обоснована актуальность темы исследования, определены объект, предмет, цель и задачи исследования, охарактеризована степень научной разработанности проблемы, излагаются научная новизна и практическая значимость результатов исследования

В первой главе **«Теоретические основы формирования инвестиционного рынка региона»** рассмотрено развитие новых форм и методов региональной инвестиционной деятельности, соответствующих объективным законам рыночного хозяйства

Значимость углубленного исследования проблемы региональной координации инвестиционной деятельности определяется тем, что управление инвестициями является важнейшим средством структурного преобразования производственного и социального потенциала России, повышения его эффективности, проведения действенной антициклической и социальной политики

Привлечение инвестиционных ресурсов в экономику региона является непростой задачей, поскольку отбор объектов инвестиций осуществляется потенциальным инвестором чрезвычайно основательно Если информационное обеспечение регионального инвестиционного рынка не

содержит необходимых данных или их достоверность вызывает сомнение, то это становится непреодолимым препятствием на пути реализации инвестиционных проектов

Роль инвестиций в развитии экономики регионов является основополагающей и способствующей повышению инвестиционной привлекательности конкретного региона

Для формулирования наиболее приемлемого определения понятия «региональный инвестиционный потенциал», концентрирующего все его сущностное наполнение и наиболее полно отражающее представления современной экономической науки об инвестиционном механизме, в диссертации рассмотрены основные его составляющие Приводятся различные подходы к анализу формирования и реализации инвестиционного потенциала региона

Наиболее точным определением представляется следующее инвестиционный потенциал региона – это совокупность собственных и привлеченных в регион экономических ресурсов, позволяющих обеспечить инвестиционную деятельность в масштабах, определенных социально-экономической стратегией региона

Также в работе выделен ряд факторов, оказывающих наибольшее влияние на предпочтения инвесторов Так, наиболее значимыми для оценки инвестиционного потенциала региона являются следующие факторы

– ресурсно-сырьевой (средневзвешенная обеспеченность балансовыми запасами основных видов природных ресурсов),

– производственный (совокупный результат хозяйственной деятельности в регионе),

– потребительский (совокупная покупательная способность населения региона),

– инфраструктурный (экономико-географическое положение региона и его инфраструктурная обустроенность),

– интеллектуальный (образовательный уровень населения),

– институциональный (степень развития ведущих институтов рыночной экономики),

– инновационный (уровень внедрения достижений научно-технического прогресса в регионе)

Одним из основных источников инвестиционных ресурсов региона являются банки

Именно банки осуществляют широкий спектр посреднических функций в процессе привлечения различных источников для формирования инвестиционного потока в реальный сектор, выступая уполномоченными финансовыми институтами в организации субфедеральных и му-

ниципальных займов, аккумулируя сбережения населения и мобилизуя их в кредиты для инвестиций; концентрируя временно свободные средства предприятий для осуществления ими масштабных инвестиционных проектов; обслуживая вложение иностранных инвесторов, интегрируя банковский капитал с промышленным, торговым и т д

Однако, несмотря на некоторое оживление взаимодействия банковского и реального секторов экономики, несколько возросший интерес банков к промышленным предприятиям, их роль в кредитовании капитальных вложений по-прежнему остается незначительной

В связи с чем выделены основные факторы, оказывающие негативное влияние на деятельность банков в сфере региональных инвестиций Это.

– большой риск долгосрочных вложений;

– недостаточность собственных финансовых ресурсов для долгосрочного кредитования,

– опасение снижения доходности по инвестиционным инструментам, что приводит к ухудшению их финансового состояния.

Немаловажную роль в ограничении кредитования долгосрочных проектов играет и тот факт, что в банках региона до сих пор отсутствуют современные технологии кредитования реального сектора региона В частности, вследствие отсутствия навыков работы в этой сфере кредитные организации не придают значения аналитической части бизнес-планов Выдача же кредитов под безупречные финансовые показатели (даже с безупречным залогом) привела к тому, что процент возврата кредита под такой вид кредитования невысок

На фоне вышеуказанных проблем особую актуальность приобретает другое направление – привлечение инвестиционных ресурсов в регион – лизинг

Анализ состояния дел в российской экономике показывает, что использование этой формы кредитования будет способствовать формированию лизингового рынка, который может оказать существенное влияние на возрождение и развитие инвестиционного потенциала региона

Лизинг является одним из важнейших механизмов финансирования развития научно-технической и производственной базы в ресурсоемких высокотехнологичных отраслях производства Лизинг позволяет в условиях сравнительно меньшего (по отношению к единовременному инвестированию) финансового напряжения обновлять основные фонды Он снижает входные барьеры на рынках высокотехнологичных товаров и услуг (чем стимулирует конкуренцию – двигатель рыночной экономики)

В связи с чем в диссертации подробно рассматриваются этапы становления и развития лизинговой деятельности в экономике региона, предлагается классификация современных видов лизинговых отношений, складывающихся в процессе инвестирования

Такой подход позволил дать обоснование лизингу как инвестиционному механизму – совокупности методов и средств воздействия, направленных на инвестирование временно свободных или привлеченных финансовых средств в имущество, их эффективное регулирование

Инвестиционная сущность лизинга делает его применение наиболее эффективным в отраслях, выпускающих продукцию высокой степени готовности, сбыт которой во многом определяется ее конкурентоспособностью и наличием средств у пользователя этой продукции

За последние годы лизинг проявил себя как перспективный и надежный источник инвестирования Причины этому следующие

- увеличение числа лизинговых компаний в регионе,
- увеличение спроса на долгосрочное инвестирование,
- минимальные риски у участников лизинговых операций

В связи с чем потребность в лизинге как в инвестиционном механизме альтернативного приобретения основных средств, постоянно возрастает Кроме того, это действенный инвестиционный механизм, который направлен на обновление основных производственных фондов в экономике регионов

Лизинг – это особый вид предпринимательской деятельности, в основе которой лежат арендные отношения, экономическая и юридическая сторона которых подробно представлена в диссертации

Анализ сущности и механизма лизинговых операций позволяет идентифицировать его как самостоятельную и перспективную форму инвестирования

Современный рынок лизинговых операций характеризуется многообразием форм лизинга, моделей лизинговых контрактов и правовых норм, регулирующих лизинговые отношения в процессе инвестирования В связи с чем на основе анализа отечественного и зарубежного опыта в работе выделяются основные признаки лизинговых операций, позволяющие провести их дифференциацию

Считаем, что причиной роста финансовой аренды являются преимущества, которые она предоставляет по сравнению с покупкой активов за деньги в результате обычной кредитной операции

Лизинг как инвестиционный механизм связан с затратами на приобретение активов, от использования которых ожидается получение прибыли Инвестиционные затраты включаются в себестоимость продукции (услуг), тем самым уменьшая налогооблагаемую базу для уплаты налога

на прибыль Уменьшение суммы уплачиваемого налога на прибыль через снижение налогооблагаемой базы – самая значительная налоговая льгота, предоставляемая хозяйствующим субъектам, осуществляющим инвестирование

Инвестиционный механизм лизинга позволяет его участникам получить три основных вида инвестиционных налоговых льгот. Это

– налоговая льгота арендной платы, получаемая арендатором В системе налогообложения арендные (лизинговые) платежи рассматриваются как операционные (текущие) расходы и включаются в себестоимость продукции (услуг), тем самым, уменьшая налогооблагаемую базу арендатора Арендатор получает налоговый «щит» арендных платежей Величина этого «щита» определяется как сумма арендных платежей, умноженная на ставку налогов с прибыли арендатора,

– процентная налоговая льгота лизингодателя, берущего кредит на приобретение сдаваемого в аренду имущества Относя проценты по кредиту на себестоимость продукции (услуг), лизингодатель уменьшает налогооблагаемую базу налогов уплачиваемых из прибыли;

– амортизационная налоговая льгота лизингодателя как собственника объекта лизинга Амортизационные льготы являются следствием амортизации лизингового имущества Поскольку амортизационные отчисления включаются в себестоимость продукции (услуг), то на их величину уменьшается и налогооблагаемая база лизингодателя

Итак, лизинг как инвестиционный механизм дает возможность хозяйствующей структуре вне зависимости от формы собственности получить инвестиционные налоговые льготы

Государство также получает налоги при лизинге – непосредственно арендные платежи

Будущие налоговые условия для лизинга как инвестиционного механизма являются одним из основных критериев в оценке эффективности лизинговых операций их участниками В случае, когда участники лизинга сравнивают начальную сумму арендного финансирования только с общей величиной последующих лизинговых платежей, рассчитанной по общепринятой методике, где лизингодатель может получить прибыль только за счет арендатора и наоборот Однако, отмечаем, что при одних и тех же арендных платежах, денежные потоки лизингодателя и арендатора определяются разными составляющими и поэтому редко совпадают по своим значениям Поэтому, считаем, что при определении доходности от лизинговых операций необходимо сравнивать начальные суммы финансирования с общей величиной последующих денежных потоков В этом случае лизинг позволяет получать доход всем участникам инвестиционного процесса

В связи с чем в диссертации рассмотрены особенности лизинговых платежей, их структурные элементы В самом общем виде лизинговые платежи – это одна из экономических форм реализации права собственности на имущество При передаче в лизинг оборудования или другого объекта собственник вправе возвратить его стоимость с прибавкой определенного процента на капитал (рис 1).

Рис. 1. Классификация лизинговых платежей

Одним из главных принципов определения лизинговых платежей является возвратность арендованных средств с соответствующим приростом Считаем, что величина возвратной стоимости лизингового объекта должна быть конкретной величиной На момент лизинговой сделки она заранее известна и поэтому в составе лизинговых платежей может быть в неизменном размере на весь срок использования имущества

Также следует отметить, что функция лизинга как расчетного инструмента должна включать еще и стимулирующую функцию, т е включать сверх суммы амортизационных отчислений на используемые средства производства часть валового дохода лизингопользователя в относительном размере не менее ссудного процента

Такой подход позволил подробно исследовать методику расчета лизинговых платежей, позволяющей представить общую сумму лизинговых платежей как ключевой экономический параметр в осуществлении инвестиционного механизма, который играет важную роль в экономическом обосновании и анализе лизингового проекта, так как дает возможности лизингодателю и лизингополучателю оценить, с целью оптимизации своей деятельности, какова действительная величина их затрат на лизинговый проект и какая реальная их прибыль.

Во второй главе диссертации **«Эффективность лизинга как механизма инвестирования экономики региона»** проведена комплексная оценка эффективности лизинга в сравнении с другими источниками финансирования, рассмотрены возможности оптимизации экономического и правового регулирования лизинговой деятельности экономических субъектов в регионе, предложен механизм совершенствования системы лизингового инвестирования в регионе

Итак, комплексная оценка системы показателей, приведенных в диссертации, позволила нам определить основные условия, при которых лизинг по сравнению с другими способами инвестирования является целесообразным (применительно к современным условиям). Это стоимость оборудования должна составлять 870 тыс рублей, срок эксплуатации – 5 лет, после чего оно подлежит списанию

Расчет величины потока платежей по лизингу приведен в таблице 1

Таблица 1

Расчет современной величины потока платежей для приобретения оборудования в лизинг, тыс. рублей

Период	Арендная плата (L_t)	Налоговый «щит»	Чистые платежи	Фактор приведения $(1+r)^1$	PV_t
1	253,4	60,8	192,6	1,1064	174,1
2	253,4	60,8	192,6	1,2241	157,3
3	253,4	60,8	192,6	1,3544	142,2
4	253,4	60,8	192,6	1,4985	128,5
5	253,4	60,8	192,6	1,6579	116,2
Итого	1267,0	304	963	-	718,3

Полный план погашения кредита для рассматриваемого варианта приведен в таблице 2

Таблица 2

План погашения кредита,
тыс рублей

Период	Величина кредита (B_t)	Периодический платеж (К)	Основной долг	Проценты (Pt)
1	870,0	253,4	131,6	121,8
2	738,4	253,4	150,0	103,4
3	588,3	253,4	171,0	82,4
4	417,3	253,4	195,0	58,4
5	222,3	253,4	222,3	31,1
	Итого	1267,0	870,0	397,0

Расчет современной стоимости потока платежей для случая покупки оборудования за счет кредита приведен в таблице 3.

Таблица 3

Расчет современной величины потока платежей покупки оборудования за счет кредита,
тыс. рублей

Период (t)	Погашение кредита (K_t)	Налоговый «щит» (амортизация) (A_tT)	Чистые платежи	Фактор приведения $(1+r)^t$	PV_t
1	253,4	41,7	211,7	1,1064	191,3
2	253,4	41,7	211,7	1,2241	172,9
3	253,4	41,7	211,7	1,3544	156,3
4	253,4	41,7	211,7	1,4985	141,3
5	253,4	41,7	211,7	1,6579	127,7
Итого	1267,0	208,5	1058,5	-	789,5

Результат от финансирования покупки оборудования по лизингу в сравнении с кредитом, который составляет: $PV_{кредит} - PV_{лизинг} = 789,5 - 718,3 = 71,2$ тыс рублей

Итак, анализ показал, что поскольку современная стоимость потока платежей в случае покупки в кредит больше, чем в случае лизинга, следовательно, при равных условиях целесообразнее приобрести оборудование с использованием лизинга

Если рассматривать данную операцию лизинга с точки зрения лизингодателя, то критерием эффективности является показатель чистой современной стоимости (NPV), который определяется по следующей формуле

$$NPV = \sum \frac{R_t - (R_t T - A_t(1-T))}{(1+r)} - \frac{SV_n}{(1+r)^n} - I_0,$$

где R_t – арендная плата,

T – ставка налога,

A_t – амортизационные отчисления в периоде t,

SV_n – современная величина остаточной (ликвидационной) стоимости оборудования на конец срока операции,

I_0 – начальные инвестиции (стоимость сданного в аренду оборудования) t=0,

r – норма дисконта

Если NPV > 0, то проводить операцию целесообразно

Определим эффективность финансирования с точки зрения лизингодателя Полный расчет критерия NPV для лизингодателя приведен в таблице 4 Норма дисконта принята равной 10,64%

Таблица 4

Расчет чистого приведенного эффекта для лизингодателя, тыс. рублей

Период	Арендная плата (R_t)	Налог ($R_t T$)	Налоговый «щит» $A_t(1-T)$	Чистые платежи	Фактор приведения $(1+r)^t$	NPV
0	-	-	-	-870	1,0000	-870,0
1	253,4	60,8	132,2	192,6	1,1064	293,5
2	253,4	60,8	132,2	192,6	1,2241	265,3
3	253,4	60,8	132,2	192,6	1,3544	239,8
4	253,4	60,8	132,2	192,6	1,4985	216,8
5	253,4	60,8	132,2	192,6	1,6579	195,9
Итого	1267,0	304	661	-	-	341,3

Как следует из полученных результатов, при заданной норме доходности (дисконта) и ставке налога данная операция прибыльна для лизингодателя, поскольку NPV равное 341,3 тыс руб > 0 Важно, что снижение ставки комиссионного вознаграждения лизинговой компании может сделать эту лизинговую операцию более выгодной с точки зрения лизингополучателя

Тем не менее, исследование лизинговой деятельности в регионе на примере Тамбовской области показало, что, несмотря на преимущества лизинга, в инвестиционной деятельности региона применение его являет-

ся большой редкостью Как правило эту нишу заняли компании из других регионов На наш взгляд это связано с рядом проблем, которые не позволяют развить эту форму инвестирования в данном регионе

Основными причинами являются·

– несовершенство и несогласованность российского законодательства в вопросе лизинга как инвестиционного механизма,

– невысокая капитализация региональных лизинговых компаний, которые во многом зависят от банков учредителей Последние очень часто используют лизинговые компании как одну из форм кредитования. Этот факт сказывается на проведении самостоятельной стратегии в развитии лизинговой компании,

– недостаточно защищены права инвестора В стандартной схеме лизинга задействованы лизингодатель, лизингополучатель, поставщик, гарантирующие организации и инвесторы Выгода участников лизинговой сделки очевидны заработок в виде процентов для лизинговой компании, возможность приобрести современное оборудование для лизингополучателя, дополнительный инструмент по реализации продукции и расширение рынков сбыта для поставщиков и т д Единственный, кто не получает прямых преимущественных выгод при лизинге – это инвесторы Поэтому мы считаем, что следует упростить процедуру изъятия имущества в случае наступления процедуры возврата финансовых ресурсов и несостоятельности лизингополучателя, наделить инвестора вещными правами на имущество, переданное в лизинг.

– дороговизна кредитных ресурсов, хотя в последнее время влияние этого фактора стало меньше – в связи со снижением ставки рефинансирования Центрального банка России;

– неразвитость залогового законодательства, когда лизинговое имущество нельзя быстро забрать обратно при расторжении лизинговой сделки, сводит преимущества лизинга на нет Поэтому лизингодателям приходится ужесточать требования по обеспечению сделки, что практически исключает малый бизнес из потребителей лизинговых услуг Особенности развития в регионе также связаны и с отсутствием вторичного рынка оборудования. С этим обстоятельством, в частности, связано требование дополнительного залога со стороны лизинговых компаний, что, вообще говоря, лишает лизинг его главных преимуществ Вместе с тем, очевидно, что брать на себя все риски лизингодатель не может, в том числе и по возврату оборудования, а значит, и по реализации его на вторичном рынке На Западе вторичный рынок оборудования весьма развит, и это один из видов бизнеса, но в России он пока отсутствует В связи с чем лизинговые компании пытаются решать данную проблему путем заключения договоренностей с поставщиками оборудования об обратном

выкупе Как правило, те поставщики, которые уверены в качестве своей продукции, готовы выкупать его обратно на любом этапе сделки с соответствующим дисконтом

К специфике развития лизинга в регионе следует отнести

– ограничения в налоговом, таможенном и валютном законодательстве,

– слабая осведомленность лизингополучателя о сущности лизинговых операций

Несмотря на это, считаем, что лизинговая деятельность в регионе является перспективным видом бизнеса

Одним из направлений совершенствования лизинговой деятельности, по нашему мнению, является дальнейшее развитие законодательной базы по лизингу К сожалению, следует отметить, что законодательная база РФ не позволяет полностью использовать возможности лизинга как механизма инвестирования

Сложная правовая природа лизинга связана, прежде всего, с тем, что он объективно находится как бы в пограничной области смежных, зачастую переплетающихся между собой в различных комбинациях отношениях аренды, купли-продажи, товарного кредитования и других хозяйственных операций

В связи с чем в диссертации предложены пути совершенствования экономического регулирования лизинговой деятельности на региональном уровне, включающие

– предоставление налоговых льгот,

– предоставление субсидий за счет средств регионального бюджета процентных ставок по кредитам, привлекаемым организациями, крестьянскими (фермерскими) хозяйствами и индивидуальными предпринимателями на реализацию договоров финансовой аренды (лизинга), лизинговых платежей за оборудование, поставленное по договору финансовой аренды (лизинга);

– предоставление бюджетных кредитов и бюджетных инвестиций организациям, реализующим лизинговые проекты Предоставление бюджетных инвестиций осуществляется администрацией региона и субъектами лизинга при наличии технико-экономического обоснования лизингового проекта, проектно-сметной документации, соблюдении других условий, предусмотренных Бюджетным кодексом Российской Федерации,

– предоставление инвестиционного налогового кредита субъектам лизинга

Совершенствование лизинговых операций в регионе также предполагает и оказание финансовой поддержки малому и среднему бизнесу путем микрокредитования на основе лизинга Считаем, что для региональ-

ных хозяйственных структур малого и среднего бизнеса лизинг является наиболее привлекательной формой заимствования, поскольку часть рисков берет на себя лизинговая компания

Такой подход способствует улучшению инвестиционного климата в регионе.

В диссертации подробно изложены возможные схемы страхования рисков при осуществлении лизингового инвестирования и показана их взаимосвязь с растущим числом лизинговых сделок

Также мы предлагаем рассмотреть такой подход как кредитование лизинговых компаний под уступку прав денежного требования к лизингополучателям В самом общем виде такое кредитование в соответствии с действующим законодательством представляет собой взаимодействие двух и более юридических лиц (например, банка и лизинговой компании), когда по официально заключенному между ними договору одна сторона – банк – передает другой стороне денежные средства, иначе говоря, в счет денежного требования клиента (лизинговой компании) к третьему лицу (должнику – лизингополучателю), на основе представления клиентом (лизинговой компанией) товаров, выполнения им работ или оказания услуг третьему лицу (лизингополучателю), где клиент (лизинговая компания) уступает (или обязуется уступить) финансовому агенту (банку-кредитору) это денежное требование

Такой подход позволит подготовить качественную основу активизации лизинговой деятельности на федеральном и региональном уровнях

Анализ показывает, что на результаты лизинговой деятельности большое влияние оказывает бюджетное финансирование, которое нами представлено в схемах финансирования регионального лизингового фонда

Назначение лизинга как инвестиционного механизма в регионе заключается в финансировании лизингополучателя путем привлечения имеющихся ресурсов

Одним из возможных решений данной проблемы является создание в регионах информационно-лизингового центра, который должен стать координирующим центром всех нововведений в области лизинговых отношении и методов их реализации в экономику региона, кроме этого он должен быть организован с учетом последних достижений информационных технологий

Цели создания лизингового центра

– исследование организации и развития лизинговых процессов, происходящих в области, России и во всем мире,

– стимулирование и развитие лизинговой деятельности на территории региона,

– обеспечение равных возможностей участникам рынка путем предоставления объективной и полной информации по рынку лизинговых услуг всем субъектам лизинговых отношений,

– популяризация лизинга как одного из видов инвестиционной деятельности,

– внедрение новых лизинговых технологий для различных отраслей экономики края,

– ускоренная интеграция экономики региона в систему российского лизингового бизнеса на основе кооперации и информационной открытости всех участников лизингового процесса

Информационно-лизинговый центр должен быть включен в территориальную информационно-аналитическая систему, которая предназначена для сбора, обработки, хранения, анализа и представления информации о лизинге в России и в регионе Деятельность центра должна строиться на соблюдении следующих основополагающих принципов профессиональное отношение к проблемам клиентов, готовность предложить клиентам интересные и квалифицированные решения, комплексный подход к решению проблем клиента

Следует подчеркнуть, что в информационно-лизинговый центр в условиях рыночных отношений должен включать новые формы и структуры интеграции высшего образования, науки, промышленности, предпринимательства, источников финансирования, региональных и местных органов управления Это позволяет успешно развивать новые виды деятельности и технологии относительно экономики региона

Также в диссертации предложены методические подходы оценки лизинга как инвестиционного механизма в экономике региона, включающие методику выбора эффективного инвестирования, классификационную оценку рисков лизинговых операций, характеристику вариантности принятия решений ис точников инвестирования Обоснован выбор применения методики лизинговых платежей

В заключении диссертации обобщены основные результаты проведенного исследования

Основное содержание диссертации отражено в следующих публикациях автора:

Статьи в научных журналах перечня ВАК:

1 *Пугин А А.* Привлечение инвестиционных ресурсов в экономику региона / Пугин А А. // Вестн Тамб ун-та Сер Гуманитарные науки Тамбов, 2007 Вып. 8 (52) – 0,7 п л

2 *Пугин А А* Лизинг как фактор стимулирования малого предпринимательства / Пугин А А // Вестн Тамб ун-та Сер Гуманитарные науки Тамбов, 2008 Вып 2 (58) – 0,2 п л

Статьи в научных сборниках и периодических изданиях:

3 *Пугин А А* Лизинговые отношения в России / Пугин А А // Сб науч трудов кафедры бухгалтерского учета, анализа и аудита ТГУ им Г Р Державина Вып 2 Тамбов Изд-во ТГУ им Г Р Державина, 2006 – 1,6 п л

4 *Пугин А А* Механизм формирования инвестиционного потенциала региона / Пугин А А // Ученые записки ТРО ВЭОР Т 8 Вып 2 Тамбов Изд-во ТГУ им Г Р Державина, 2006 – 0,4 п. л

5 *Пугин А А* Проблемы оптимизации экономического и правового регулирования лизинговой деятельности в регионе / Пугин А А. // Социально-экономическое развитие современного общества в условиях реформ Мат-лы междунар науч -практ. конф (10 декабря 2007 г): В 3 ч Ч 3 / Отв ред Л А Тягунова Саратов: Изд-во «Научная книга», 2008. – 0,2 п л

6 *Пугин А А* Сущность и виды современного лизинга / Пугин А А // Ученые записки ТРО ВЭОР. Т 10. Вып 2 Тамбов. Изд-во ТГУ им Г Р Державина, 2007 – 0,6 п л

7 *Пугин А А* Экономический механизм лизинговых сделок / Пугин А А // Сб науч трудов кафедры бухгалтерского учета, анализа и аудита ТГУ им Г Р Державина Вып 5 Тамбов Изд-во ТГУ им Г Р. Державина, 2006 – 0,7 п л

8 *Пугин А А* Оперативный и финансовый лизинг / Пугин А А // Саяпинские чтения Тамбов Изд-во ТГУ им Г Р Державина, 2008 – 1,5 п л

Подписано в печать 27 05 2008 г Формат 60×48/16 Объем 1,22 п л Тираж 100 экз
Заказ № 1148 392008, г Тамбов, Советская, 190г
Издательский дом Тамбовского государственного университета им Г Р Державина