

тий на основе стабилизации финансов предприятий, связанных с оптимизацией использования денежных средств.

Направления совершенствования финансовой работы на предприятии:

- 1) анализ деятельности;
- 2) организация оборотных средств в соответствии с целью;
- 3) распределение прибыли и выбор эффективной дивидендовой политики;
- 4) использование лизинговых отношений;
- 5) оптимизация структуры имущества;
- 6) разработка и реализация стратегической финансовой политики предприятия;

Финансы предприятия – важная категория рыночной экономики. Они играют решающую роль в системе финансовых отношений государства, управление ими способствует решению проблем финансов предприятия.

## **ЛИЗИНГ КАК ФОРМА ФИНАНСОВОГО ОЗДОРОВЛЕНИЯ ЭКОНОМИКИ**

*Онищук Ю., Пинский филиал БГЭУ*

С момента провозглашения в нашей республике рыночных отношений актуальным стал вопрос рационального и эффективного использования имеющихся ресурсов и капиталов в денежной форме. Особенно остро это ощущается в условиях экономического упадка в стране – инфляции национальной валюты, падения производства и других негативных факторов. Ресурсы и капиталы в денежной форме в таких обстоятельствах при простаивании и нерациональном использовании постоянно теряют свою стоимость и, следовательно, ими нужно умело управлять.

Одним из способов выгодного вложения ресурсов для банков и других учреждений, имеющих свободные денежные средства, становится лизинговый бизнес.

Лизинг, как особая сфера предпринимательской деятельности, широко распространенная за рубежом, в настоящее время получает развитие и в Беларуси. При активном внедрении лизинг в силу присущих ему возможностей может быть мощным импульсом технического перевооружения производства, структурной перестройки белорусской экономики, насыщения рынка высококачественными товарами.

Термин «лизинг» происходит от английского слова “to lease” - арендовать, брать в аренду. В русском языке нет точного аналога термина «лизинг». Любое его определение не является исчерпывающим и не учитывает всех форм проявления этого гибкого кредитного инструмента.

Некоторые из определений лизинга, даваемые в литературе, приведены ниже:

\* Лизинг представляет собой договор аренды, предусматривающий предоставление лизингодателем (арендодателем) принадлежащих ему оборудования, машин, ЭВМ, оргтехники, транспортных средств, сооружений производственного, торгового и складского назначения лизингополучателю (арендатору) в исключительное пользование на установленный срок за определенное вознаграждение - арендную плату, которая включает процентную ставку, закрывающую стоимость привлечения средств арендодателем на денежном рынке с учетом необходимой прибыли банка и амортизацию имущества.

\* Лизинг - это предпринимательская деятельность, которая направлена на инвестирование собственных или привлеченных финансовых средств и состоит в предоставлении лизингодателем в исключительное пользование на определенный срок лизингополучателю имущества, являющегося собственностью лизингодателя или приобретаемого им в собственность по поручению и согласованию с лизингополучателем у соответствующего продавца имущества, при условии уплаты лизингополучателем периодических лизинговых платежей.

\* Лизинг - пользование средствами производства вместо приобретения их в собственность, то есть долгосрочная аренда машин и

оборудования, транспортных средств, сооружений производственного назначения и др.

\* Лизинг - договор на право пользования оборудованием и имуществом на основе арендных отношений.

Лизингодатель и лизингополучатель оперируют с капиталом не в денежной, а в производственной форме, что сближает лизинг с инвестированием.

Лизинговые операции приравниваются к кредитным со всеми вытекающими из этого правами и нормами государственного регулирования. Однако от кредита лизинг отличается тем, что после окончания его срока и выплаты всей обусловленной суммы договора объект лизинга остается собственностью лизингодателя (если договором не предусмотрен выкуп объекта лизинга по остаточной стоимости или передача в собственность лизингополучателя). При кредите же банк оставляет за собой право собственности на объект как залог ссуды.

Экономическая 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.

Рассмотрим пример. Пусть одной из компаний США требуется оборудование стоимостью 100 000 долл. Оно будет использоваться 5 лет, после чего остаточная стоимость будет равна примерно 15 000 долл. Производитель предлагает комиссию за техобслуживание в размере 5 000 долл. в год. Компания США относится к 40 %-й категории плательщика налогов. Если финансовый директор купит оборудование, то банк ссудит корпорации 85 000 долл. на условиях 15 % (годовой платеж в течение 5 лет). Арендодатель берет на себя техобслуживание.

Для сравнительного анализа (см. таблицу) необходимо составить два графика:

- платежей по ссуде (для вычета суммы процентного налогооблагаемого дохода);
- амортизационных отчислений (для вычета их из налогооблагаемого дохода).

## Сравнительный анализ покупки и лизинга

| №  |  | Год   |       |       |       |       |        |
|--|--|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
|  |  | 0     | 1     | 2     | 3     | 4     | 5      |
| <i>График амортизационных отчислений (базисная стоимость 100000 долл.)</i> |  |       |       |       |       |       |        |
| 1  | Ежегодная амортизация                    |       | 20000 | 32000 | 19000 | 15000 | 14000  |
| 2  | Остаточная стоимость по балансу          |       | 80000 | 48000 | 29000 | 14000 | 00000  |
| <i>График платежей по ссуде</i>  |  |       |       |       |       |       |        |
| 3  | Платеж по ссуде                          |       | 25357 | 25357 | 25357 | 25357 | 25357  |
| 4  | Неуплаченная часть                       | 85000 | 72393 | 57895 | 41222 | 22049 | 00000  |
| 5  | Основной платеж                          |       | 12067 | 14498 | 16673 | 19173 | 22049  |
| 6  | Процент                                  |       | 12750 | 10859 | 8684  | 6183  | 3307   |
| <i>Посленалоговая стоимость покупки</i>                                    |  |       |       |       |       |       |        |
| а) Движение средств  |  |       |       |       |       |       |        |
| 7  | Посленалоговая стоимость техобслуживания |       | 3000  | 3000  | 3000  | 3000  | 3000   |
| 8  | Амортизационный налоговый щит            |       | 8000  | 12800 | 7600  | 6000  | 5600   |
| 9  | Ликвидационная стоимость                 |       |       |       |       |       | 9000   |
| 10   | Всего                                    |       | -5000 | -9800 | -4600 | -3000 | -11600 |
| б) Движение заемных средств  |  |       |       |       |       |       |        |
| 11   | + Платеж по ссуде                        |       | 25357 | 25357 | 25357 | 25357 | 25357  |
| 12   | + Первый взнос                           | 15000 |       |       |       |       |        |
| 13   | - Процентный налоговый щит               |       | 5100  | 4344  | 3474  | 2473  | 1323   |
| 14   | Всего                                    | 15000 | 20257 | 21013 | 21883 | 22884 | 24034  |
| в) Движение чистой наличности  |  |       |       |       |       |       |        |
|  |  | 15000 | 15257 | 11213 | 17283 | 14883 | 12434  |
| г) Коэффициент дисконтирования   |  |       |       |       |       |       |        |
|  |  | 1000  | 0,917 | 0,842 | 0,772 | 0,708 | 0,644  |
| д) Чистая текущая стоимость.   |  |       |       |       |       |       |        |
|  |  | 15000 | 13997 | 9438  | 13346 | 14085 | 8081   |
|  | Общая стоимость покупки                  | 73947 |       |       |       |       |        |
| <i>Посленалоговая стоимость лизинга</i>                                    |  |       |       |       |       |       |        |
| а) Движение средств по лизингу   |  |       |       |       |       |       |        |
| 15   | +Посленалоговая стоимость лизинга        |       | 15600 | 15600 | 15600 | 15600 | 15600  |
|  | +Возможность покупки в конце контракта   |       | ----- |       | ----- | ----- | -----  |
| 17   | Всего                                    |       | 15600 | 15600 | 15600 | 15600 | 15600  |
| б) Коэффициент дисконтирования   |  |       |       |       |       |       |        |
|  |  | 1000  | 0,917 | 0,842 | 0,772 | 0,708 | 0,649  |
| в) Чистая текущая стоимость  |  |       |       |       |       |       |        |
|  |  |       | 14312 | 13130 | 12046 | 11051 | 10138  |
| г) Общая текущая стоимость лизинга   |  |       |       |       |       |       |        |
|  |  | 60667 |       |       |       |       |        |

В данном примере лизинг гораздо выгоднее, чем ссуда  
 $73947 - 60667 = 13270$ .

Расчет, а следовательно, и принятое решение зависят в значительной мере от того, какой процент дисконтирования выберет финансовый директор. Вообще финансовые директора стараются увязать про-

цент дисконтирования с уровнем риска и движением наличности. Во всех практических случаях при выборе «лизинг или покупка» риск примерно одинаков. Это объясняется тем, что все движение денежной наличности основано на договорах. Например, плата за техническое обслуживание осуществляется на основе договора с производителем, плата по ссуде - на основе договора с банком. Процентный и амортизационный налоговые щиты существуют, пока имеется прибыль для «защиты». Платежи по лизингу базируются на основе договора с арендодателем. Поскольку все эти потоки наличности основаны на договорах, то разумно рассматривать их настолько рискованными, насколько банк учитывает риск неплатежа по корпорациям. Единственный поток наличности, который может отличаться по риску, - это ликвидационная стоимость. Та же посленалоговая процентная ставка была использована потому, что финансовый директор рассматривал остаточную стоимость (при выборе покупки) по лизингу как оценку ликвидационной стоимости. Длительное время при решении задачи «лизинг или покупка» использовался другой процент дисконтирования, например, норма издержек на используемый капитал (норма, которая обычно применяется для оценки планируемых капиталовложений) при дисконтировании ликвидационной стоимости оборудования. В настоящее время, тем не менее, обычно применяется один и тот же процент дисконтирования для всех денежных потоков.

Чтобы проследить зависимость уровня затрат от выбора процента дисконтирования, рассмотрим график (см. рисунок).



Рис. Сравнение на базе чистой текущей стоимости

Как видим, на промежутке АБ наименьшие затраты будут при покупке оборудования за наличные деньги; на промежутке БВ выгоднее купить оборудование с использованием ссуды, а на промежутке ВГ разумнее прибегнуть к финансированию с помощью лизинга.

## **СТРАХОВАНИЕ ЖИЗНИ КАК ВАЖНЕЙШИЙ ИСТОЧНИК ДОЛГОСРОЧНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ**

*Плавсюк Е., Пинский филиал БГЭУ*

Для эффективного развития экономики любой страны важное значение имеют долгосрочные инвестиции. Как известно, одним из наиболее значимых источников долгосрочных инвестиционных ресурсов в зарубежных странах являются резервы страховых компаний по долгосрочным видам страхования, сформированные за счет поступления страховых взносов. К таким видам страхования относится страхование жизни и дополнительных пенсий. Кроме того, за рубежом получило довольно широкое распространение кредитное страхование жизни, при котором страховая компания производит выплаты сумм в погашение кредита в случае смерти застрахованного, который приобрел какой-либо товар в кредит.

В Республике Беларусь в условиях нестабильности и развития кризисных явлений в экономике долгосрочные виды страхования не пользуются большой популярностью среди населения. Тем не менее, учитывая зарубежный и отечественный (до 90-х годов) опыт, необходимо привлекать внимание к накопительному страхованию жизни и пенсий со стороны населения – как возможности накопления денежных средств и механизму дополнительной социальной защиты, и со стороны государства – как крупному источнику долгосрочных кредитных вложений в экономику.

В начале 2001 г. была принята «Программа развития страхового дела в Республике Беларусь на 2001-2005 гг.», согласно которой