ЭКОНОМИКА, УПРАВЛЕНИЕ И ОРГАНИЗАЦИЯ СТРОИТЕЛЬСТВА

УДК 339.187.62

Т.Р. Алексеева

ФГБОУ ВПО «МГСУ»

МЕТОДИКА ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ФИНАНСОВОГО ЛИЗИНГА КАК ФАКТОРА ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ СТРОИТЕЛЬНОГО КОМПЛЕКСА ДЛЯ ПРЕДПРИЯТИЯ- ЛИЗИНГОПОЛУЧАТЕЛЯ ПО СРАВНЕНИЮ С КРЕДИТОМ

Предложена методика оценки эффективности финансового лизинга как фактора инновационного развития строительного комплекса для предприятия-лизингополучателя по сравнению с кредитом. В результате научного исследования уточнены критерии этой оценки. Модернизация и инновационно-технологическое перевооружение строительного комплекса является одной из приоритетных задач развития национальной экономики. Разработка и внедрение инновационных технологий в процесс создания строительной продукции позволит улучшить ее качество, потребительские характеристики, обеспечить энергоэффективность и экологическую безопасность зданий и сооружений. Одной из проблем инновационного развития строительного комплекса является проблема финансирования инновационной деятельности. На наш взгляд лизинг — это один из эффективных способов ее решения.

Ключевые слова: инновационное развитие, строительный комплекс, лизинг, оценка эффективности, прямой эффект, лизинг инноваций, финансовый лизинг, инновационно-технологическое перевооружение, лизингополучатель.

Одной из главных задач, стоящих перед национальной экономикой сегодня, является ее модернизация, в т.ч. необходимо инновационно-технологическое перевооружение строительного комплекса как одного из важнейших ее секторов. Разработка и внедрение новых технологий в процесс создания строительной продукции позволит повысить ее качество, улучшить потребительские характеристики, обеспечить экологическую безопасность и энергоэффективность зданий и сооружений.

В настоящее время существуют препятствия, сдерживающие инновационное развитие строительного комплекса, в т.ч. стареющие основные фонды, недостаток высококвалифицированных кадров, недостаточно развитая инновационная культура в строительном комплексе, проблема финансирования инновационной деятельности и др.

Проблеме инновационного развития национальной экономики, в т.ч. и строительного комплекса, посвящено много трудов отечественных и зарубежных ученых [1—9].

В данной статье подробно рассматривается проблема финансирования инноваций. Собственные средства организаций строительного комплекса, как правило, ограничены, кредитование не всегда возможно из-за высоких процентных ставок и небольших сроков предоставления кредитных ресурсов, при венчурном финансировании существует сложность поиска инвестора. Следует отметить,

что ликвидность венчурного капитала низкая, законодательная база нуждается в дальнейшем совершенствовании. Одним из наиболее эффективных источников финансирования инновационной деятельности за рубежом является лизинг. Проблема развития лизинга отражена в трудах многих ученых [5, 6, 10—20].

Общая схема лизинга в инновационном развитии строительного комплекса представлена на рис. 1, согласно которой предприятие обращается в лизинговую компанию с заявкой на приобретение необходимого имущества. Лизинговая компания выкупает это имущество у продавца и передает предприятию как лизингополучателю в пользование за плату на определенный срок. В качестве предмета лизинга могут выступать: оборудование, строительная техника, транспорт, здания, сооружения и другое имущество, подлежащее передаче в лизинг согласно лизинговому законодательству. «Предметом лизинга не могут быть земельные участки и другие природные объекты, а также имущество, которое федеральными законами запрещено для свободного обращения...»¹

Рис. 1. Схема лизинга в строительном комплексе

В настоящее время на рынке лизинговых услуг предлагается много различных лизинговых схем для приобретения необходимого имущества. Одним из основных видов лизинга является финансовый лизинг. Данный вид лизинга характеризуется тем, что имущество передается по договору лизинга обычно на период времени равный сроку его службы, а затем, по окончании лизингового договора, переходит в собственность лизингополучателя по остаточной стоимости равной нулю. При этом по соглашению сторон может применяться коэффициент ускоренной амортизации в размере до 3. Лизинговые платежи согласно лизинговому законодательству полностью относятся на себестоимость выпускаемой лизингополучателем продукции или оказываемых услуг. Приобретаемое в лизинг имущество по соглашению сторон может учитываться как на балансе лизингодателя, так и лизингополучателя.

В рассматриваемой методике оценки эффективности финансового лизинга мы предлагаем делать это в два этапа. На первом — на основе существующей методики сравнения дисконтированных денежных потоков при различных вариантах финансирования проектов определяется величина налоговой экономии при лизинге и при кредите, а также совокупные затраты предприятия строительного комплекса при приобретении имущества в лизинг и в кредит.

¹ Федеральный закон РФ «О финансовой аренде (лизинге)» от 29.10.1998 № 164-ФЗ (ред. Федеральных законов от 26.07.2006 № 130-ФЗ, от 08.05.2010 № 83-ФЗ).

Разница между этими затратами показывает, насколько эффективным для этой организации будет применение лизинга по сравнению с кредитом.

По нашему мнению для полной оценки эффективности лизинга для лизингополучателя не достаточно учитывать только налоговую экономию и совокупные затраты. Существуют и другие критерии, по которым можно определить, насколько выгодным для предприятия является применение лизинговых технологий. Поэтому на втором этапе рассматриваемой методики мы предлагаем оценить эффективность лизинга для этого предприятия по сравнению с кредитом, на основе представленных в табл. 1 и 2 критериев. Следует отметить, что по этим критериям невозможно дать оценку в виде конкретного численного значения, поэтому для расчетов используется предложенная нами по каждому критерию балльная шкала, по которой методом экспертных оценок определяется эффективность лизинга.

Рассмотрим эту методику подробнее. На первом этапе оценки проводится моделирование денежных потоков предприятия при приобретении имущества в кредит и рассчитывается его чистый дисконтированный доход. Модель денежных потоков на примере приобретения оборудования в кредит представлена на рис. 2, согласно которой денежными притоками рассматриваемого предприятия являются выручка от реализации продукции и сумма полученного в банке кредита. Денежные оттоки — это расходы по основной деятельности, в т.ч. затраты на материалы, заработная плата сотрудникам, страховые взносы, амортизационные отчисления, выплаты по налогу на недвижимое имущество, транспортному налогу и др. К денежным оттокам также относятся: расходы по приобретению оборудования за счет кредитных ресурсов, расходы на погашение задолженности по кредиту, выплаты по налогу на прибыль и др.

Рис. 2. Моделирование денежных потоков предприятия при приобретении оборудования в кредит

Задолженность предприятия по кредиту состоит из суммы основного долга и процентов. Поскольку срок кредитования обычно меньше, чем срок службы основного средства, то часть основного долга по кредиту погашается из амортизационных отчислений по основному средству, которое приобретается в кредит.

Согласно письму Минфина России от 28.06.2013 № 03-03-06/1/24671 и п. 1 ст. 269 НК РФ сумма процентов по кредиту учитывается в составе внереализационных расходов и не включается в первоначальную стоимость амортизируемого имущества, эта сумма определяется:

в размере не выше ставки рефинансирования ЦБ РФ, увеличенной в 1,1 раза при оформлении кредита в рублях, а в валюте — в размере не выше 15 %.

в полном объеме, при условии, что ее величина существенно не отличается от процентов по кредитам, выданным на сопоставимых условиях (в одной валюте, в сопоставимых объемах кредитования, на одни и те же сроки, под аналогичные обеспечения).

Сумма выплат организации строительного комплекса по налогу на добавленную стоимость (НДС) в бюджет определяется как разница между НДС с выручки и НДС, уплачиваемому в составе цены на приобретаемые товары, работы, услуги.

Разница между притоками и оттоками денежных средств с учетом их дисконтирования образует чистый дисконтированный доход предприятия. Следует отметить, что в соответствии с п. 4 ст. 374 НК РФ с 1 января 2013 г. движимое имущество налогом на имущество не облагается.

Таким образом, чистый дисконтированный доход предприятия при приобретении оборудования в кредит определяется по формуле

$$D_k = \sum_{t=0}^{T_k} (V_t - Z_t - A_t - P_t - N(V_t - Z_t - A_t - P_t) - \Delta K_t - \Delta P_t) \eta_t, \quad (1)$$

где V_t — выручка без НДС; Z_t — затраты по основной деятельности предприятия, в т.ч. материалы, оплата труда, страховые взносы, амортизация, учитываемые в себестоимости налоги и др.; A_t — амортизационные отчисления на оборудование, приобретаемое в кредит; P_t — проценты по кредиту, относимые на внереализационные расходы предприятия; N — ставка налога на прибыль; ΔK — остаток основного долга по кредиту, погашаемый из чистой прибыли; ΔP_t — остаток процентов по кредиту сверх, включаемых в расходы; η_t — коэффициент дисконтирования; T_k — срок кредитного договора.

Далее осуществляется моделирование денежных потоков при приобретении имущества по договору финансового лизинга и определяется чистый дисконтированный доход предприятия как лизингополучателя.

Модель денежных потоков при приобретении оборудования по договору финансового лизинга представлена на рис. 3, предполагается, что предмет лизинга числится на балансе лизингодателя.

Согласно этой модели приток денежных средств у предприятия составляет выручка, а отток — затраты по его основной деятельности, лизинговые платежи и выплаты по налогу на прибыль. Согласно законодательству о лизинге лизинговые платежи полностью относятся на себестоимость выпускаемой лизингополучателем продукции в отличие от кредита.

Рис. 3. Моделирование денежных потоков предприятия при приобретении оборудования по договору финансового лизинга

Разница между денежными притоками и оттоками лизингополучателя с учетом дисконтирования денежных потоков образует чистый дисконтированный доход предприятия. Согласно п. 4 ст. 374 НК РФ и письмам Минфина РФ от 24.12.2012 № 03-05-05-01/79, от 10.01.2013 № 03-05-05-01/01 с 1 января 2013 г. движимое имущество, приобретаемое в лизинг, налогом на имущество не облагается. Амортизацию на лизинговое имущество начисляет та сторона лизинговой сделки, на балансе которой оно числится. Также при лизинге, в отличие от кредита, возможно применение коэффициента ускоренной амортизации в размере до 3. Таким образом, при учете оборудования на балансе лизингодателя чистый дисконтированный доход лизингополучателя определяется по формуле

$$D_L = \sum_{t=0}^{T_L} (V_t - Z_t - L_t - N(V_t - Z_t - L_t)) \eta_t, \quad (2)$$

где V_t — выручка без НДС; Z_t — затраты по основной деятельности лизингополучателя, в т.ч. материалы, оплата труда, страховые взносы, амортизация, учитываемые в себестоимости налоги и др.; L_t — лизинговые платежи без НДС; N — ставка налога на прибыль; η_t — коэффициент дисконтирования; T_L — срок лизингового договора.

Разница между денежными потоками предприятия при приобретении оборудования в кредит и по договору финансового лизинга показывает, насколько лизинг эффективнее кредита для предприятия и определяется по формуле

$$Q_L = \sum_{t=0}^{T_k} (A_t + P_t - N(A_t + P_t) + \Delta K_t + \Delta P_t) \eta_t - \sum_{t=0}^{T_L} (L_t - NL_t) \eta_t, \quad (3)$$

где L_t — лизинговые платежи без НДС; N — ставка налога на прибыль; η_t — коэффициент дисконтирования; T_L — срок лизингового договора; T_k — срок кредитного договора; A_t — амортизационные отчисления на оборудование, приобретаемое в кредит; P_t — проценты по кредиту, относимые на внереали-

зационные расходы предприятия; ΔK_i — остаток основного долга по кредиту, погашаемый из чистой прибыли; ΔP_i — проценты по кредиту сверх, включаемых в расходы.

В качестве примера для определения эффективности финансового лизинга на основе анализа денежных потоков лизингополучателя рассмотрим два варианта приобретения оборудования: с использованием финансового лизинга и в кредит.

Условия приобретения оборудования в лизинг: стоимость оборудования 1770000 р., в т.ч. НДС 18 %; срок службы оборудования 15 лет; срок лизинга 5 лет; применяется коэффициент ускоренной амортизации равный 3; комиссионное вознаграждение лизингодателю 1,5 %; процентная ставка по кредиту 15 % при кредитовании лизингодателя; дополнительные услуги лизингодателя, в т.ч. консалтинговые услуги по эксплуатации оборудования и обучение персонала без НДС 100000 р.; предмет лизинга числится на балансе лизингодателя; страхование предмета лизинга осуществляет лизингополучатель.

Условия приобретения оборудования в кредит: стоимость оборудования 1770000 р., в т.ч. НДС 18 %; срок службы оборудования 15 лет; срок кредита 5 лет; амортизация начисляется обычным способом; сумма кредита 1770000 р., процентная ставка по кредиту 15 %.

Ставка дисконтирования равна 8,25 %. Для расчета выплат по кредиту используется методика дифференцированных платежей. Лизинговые платежи определяются согласно Методическим рекомендациям по расчету лизинговых платежей, утвержденных 16.04.1996 Минэкономики РФ и согласованных с Минфином РФ. Налог на имущество по приобретаемому оборудованию организация не платит согласно п. 4 ст. 374 НК РФ. Сумма процентов по кредиту учитывается в составе внереализационных расходов согласно письму Минфина России от 28.06.2013 № 03-03-06/1/24671 и п. 1 ст. 269 НК РФ и определяется в размере не выше ставки рефинансирования ЦБ РФ (8,25 %), увеличенной в 1,1 раза при оформлении кредита в рублях.

Далее, согласно рассматриваемой методике, представим результаты расчетов первого этапа оценки лизинга и кредита (рис. 4—7).

Рис. 4. Дисконтированные потоки лизинговых платежей и выплат по кредиту при приобретении оборудования

Рис. 5. Дисконтированные потоки совокупных затрат предприятия как лизингополучателя при приобретении оборудования по договору финансового лизинга по сравнению с кредитом

Рис. 6. Налоговая экономия предприятия за 5 лет при приобретении оборудования по договору финансового лизинга и в кредит

Рис. 7. Совокупные затраты предприятия за 5 лет при приобретении оборудования по договору финансового лизинга и в кредит

На рис. 4 видно, что сумма лизинговых платежей превышает выплаты по кредиту, при этом на рис. 5 показано, что совокупные затраты предприятия как лизингополучателя меньше, чем при кредитовании. Такой эффект достигается за счет налоговой экономии, которая показана на рис. 6. Таким образом, эффективность финансового лизинга для лизингополучателя по сравнению с кредитом за 5 лет представляет разницу между его совокупными затратами при лизинге и кредитовании за этот период времени (см. рис. 7) и составляет 299657 р.

На втором этапе согласно рассматриваемой методике оценивается эффективность финансового лизинга для лизингополучателя методом экспертных оценок в соответствии с разработанными нами критериями (табл. 1, 2) с использованием балльной шкалы по формуле

$$Q_L = \sum_{i=1}^m Q_i \rightarrow \max, \quad (4)$$

где Q_i — количество баллов при оценке i -го критерия оценки эффективности финансового лизинга для лизингополучателя по сравнению с кредитом.

В табл. 1, 2 для оценки лизинга и кредита предложены такие критерии, как цель применения лизинга или кредита, рост инновационного потенциала, рост инновационной культуры предприятия, активизация инновационной деятельности и инновационно-технологическое перевооружение предприятия, которые составляют научную новизну.

Табл. 1. Критерии оценки эффективности финансового лизинга как фактора инновационного развития строительного комплекса для лизингополучателя по сравнению с кредитом

Критерии оценки	Максимальная оценка, балл	Оценка лизинга Q_i , балл	Оценка кредита Q_i , балл
1. Цель лизинга или кредита	2		
2. Форма платежей	3		
3. График платежей	2		
4. Гарантии по сделке	2		
5. Срок рассмотрения заявки на финансирование	3		
6. Сроки финансирования	2		
7. Снижение риска освоения инноваций	2		
8. Снижение транзакционных издержек	2		
9. Активизация инноваций и инновационно-технологическое перевооружение предприятия	4		
Итого			

По нашему мнению, оценивая эффективность лизинга и кредита для предприятия строительного комплекса, следует учитывать, для чего они применяются. Мы предлагаем проводить оценку по критерию «Цель применения лизинга или кредита» по шкале от 1 до 2 баллов по следующим направлениям:

активизация инновационной деятельности предприятия, его инновационно-технологическое перевооружение и модернизация;

поддержание деятельности предприятия в традиционных условиях.

Первое направление является приоритетным в современных условиях развития национальной экономики и при его выборе ставится оценка 2 балла, при выборе второго направления — 1 балл.

Так, например, если целью применения финансового лизинга является активизация инновационной деятельности предприятия и его инновационно-технологическое перевооружение, то ставится высшая оценка 2 балла. Такую же оценку следует поставить, если кредитование применяется с аналогичной целью. В этом случае следует также провести оценку по критерию

«Активизация инновационной деятельности и инновационно-технологическое перевооружение предприятия» (табл. 1, 2). Если же цель использования лизинга и кредита — поддержание обычной деятельности предприятия в традиционных условиях, то оценка по этому критерию не проводится.

При оценке эффективности лизинга по показателю «Форма платежей» следует учитывать, что при лизинге платежи могут осуществляться не только в денежной форме, но и в натуральной и смешанной формах. При кредитовании форма платежей — денежная. Таким образом, при оценке эффективности лизинга по этому показателю сначала определяется приоритет в отношении формы платежей и в соответствии с этим присваивается балл по шкале от 1 до 3 в порядке убывания их значимости для предприятия. Например, если приоритет имеет смешанная форма платежей — оценка 3 балла, денежная форма — 2 и натуральная — 1.

По критерию «График погашения задолженности» оценка проводится следующим образом. Наилучшим условием платежей по лизингу или кредиту для предприятия является возможность учета специфики его деятельности при формировании графика погашения задолженности. Так, например, при сезонности работ график платежей может быть составлен с учетом этой особенности. При лизинге такая возможность обеспечивается, и платежи могут быть как регулярными, так и нерегулярными, могут быть равномерными, убывающими или увеличивающимися к концу срока лизинга, возможна отсрочка первого платежа, возможен выкуп имущества лизингополучателем по остаточной стоимости, аванс и др.

При кредите график платежей менее гибкий, чем при лизинге. Выплаты по кредиту, как правило, являются регулярными, могут погашаться равными долями (аннуитетные платежи) или убывающими (дифференцированные платежи), возможна отсрочка.

Оценка лизинга и кредита по критерию «График погашения задолженности» проводится по шкале от 1 до 2 баллов. Максимальное количество баллов проставляется тому финансовому инструменту, при котором обеспечивается более гибкий график платежей.

По критерию «Гарантии по сделке» лизинг и кредит сравнивается в отношении обеспечения сделки. При лизинге залог не обязателен, так как лизинговое имущество само выступает в качестве гарантии, при кредите же требуется залог. Оценка по данному критерию проводится по шкале от 1 до 2 баллов. Максимальный балл присваивается управленческому инструменту с наиболее выгодными условиями для предприятия.

При оценке лизинга и кредита по критерию «Срок рассмотрения заявки на финансирование» применяется шкала от 1 до 3 баллов. Максимальный балл ставится в случае, если срок рассмотрения заявки составляет несколько дней, 2 балла — от нескольких дней до недели и 1 балл — несколько недель.

По критерию «Сроки финансирования»: если период предоставления финансовых ресурсов меньше срока службы приобретаемого имущества, ставится оценка 1 балл, а если соответствует — 2 балла. Для предприятия более выгодным является длительный срок финансирования, поскольку обеспечивается возможность большую часть платежей по полученным финансовым средствам отнести на затраты.

Лизинг обеспечивает возможность предприятию опробовать новое оборудование, приобретая его на небольшой срок, по окончании которого оно возвращается лизингодателю или используется дальше при продлении договора лизинга. При кредите такая возможность отсутствует. Таким образом, при оценке лизинга и кредита по критерию «Снижение риска освоения инноваций» используется шкала от 1 до 2 баллов, и в случае снижения такого риска, ставится максимальная оценка.

По критерию «Снижение транзакционных издержек» для оценки используется шкала от 1 до 2 баллов. При снижении транзакционных издержек ставится максимальная оценка. У лизингополучателя издержки на приобретение предмета лизинга, его техобслуживание, ремонт снижаются, так как все это выполняет лизингодатель. При кредитовании издержки на приобретение основных средств, техобслуживание и другие затраты несет заемщик, а банк предоставляет только кредитные ресурсы.

Оценка эффективности лизинга по сравнению с кредитом по критерию «Активизация инновационной деятельности предприятия и его инновационно-технологическое перевооружение» проводится по формуле

$$Q_A = \sum_{n=1}^k Q_n \rightarrow \max, \quad (5)$$

где Q_n — количество баллов при оценке n -го показателя из табл. 2.

Табл. 2. Оценка лизинга и кредита по критерию «Активизация инновационной деятельности предприятия и его инновационно-технологическое перевооружение»

Наименование показателя	Максимальная оценка, балл	Оценка лизинга Q_n , балл	Оценка кредита Q_n , балл
1. Рост инновационного потенциала	2		
2. Рост инновационной культуры	2		
Итого			

На наш взгляд лизинг способствует росту инновационного потенциала предприятия за счет обновления, улучшения качества имеющихся у него ресурсов для развития инновационной деятельности и привлечения дополнительных ресурсов. Так, при приобретении в лизинг нового высокотехнологичного оборудования, например, бетонного мини-завода, на предприятии осваиваются инновационные технологии по производству искусственного мрамора из бетона, водостоков, заборов, тротуарной плитки и др., повышается уровень квалификации трудовых ресурсов обучением сотрудников инновационной технологии. При освоении новых технологий могут создаваться управленческие и другие инновации. Это оборудование также может быть приобретено в кредит, но совокупные затраты предприятия будут больше, чем при лизинге. Также при лизинге обеспечивается возможность снижения риска освоения инноваций, доступность финансирования и другие преимущества. По нашему мнению лизинг в большей степени способствует росту инновационного потенциала предприятий по сравнению с кредитом.

По критерию «Рост инновационного потенциала» оценка лизинга и кредита производится следующим образом. Если, например, для рассматриваемой организации применение лизинговых технологий в большей степени способствует росту его инновационного потенциала, чем кредитование, то лизинг как эффективный управленческий инструмент получает наивысшую оценку равную 2 по шкале от 1 до 2 баллов, а кредит соответственно 1 балл.

Рост инновационной культуры — это готовность сотрудников организации воспринимать, осваивать и внедрять инновации в своей деятельности. Оценка лизинга и кредита по критерию «Рост инновационной культуры» осуществляется по шкале от 1 до 2 баллов. Максимальную оценку получает тот управленческий инструмент, который в большей степени способствует развитию инновационной культуры на предприятии, который стимулирует это развитие. На наш взгляд, лизинг в большей степени, чем кредит стимулирует рост инновационной культуры в организациях строительного комплекса за счет, например, снижения риска освоения инноваций, доступности финансирования, налоговой экономии и других преимуществ лизинга.

Результаты оценки эффективности финансового лизинга по сравнению с кредитом по критериям табл. 1 приведены в табл. 3 и 4.

Табл. 3. Результаты оценки лизинга и кредита по критерию «Активизация инновационной деятельности и инновационно-технологическое перевооружение предприятия»

Наименование показателя	Максимальная оценка, балл	Оценка лизинга Q_n , балл	Оценка кредита Q_n , балл
1. Рост инновационного потенциала	2	2	1
2. Рост инновационной культуры	2	2	1
Итого		4	2

Результаты расчетов из табл. 3 переносятся в табл. 4.

Табл. 4. Результаты оценки эффективности финансового лизинга как фактора инновационного развития строительного комплекса для лизингополучателя по сравнению с кредитом

Критерии оценки	Максимальная оценка, балл	Оценка лизинга Q_i , балл	Оценка кредита Q_i , балл
1. Цель применения лизинга или кредита	2	2	2
2. Форма платежей	3	3	1
3. График платежей	2	2	1
4. Гарантии по сделке	2	2	1
5. Срок рассмотрения заявки на финансирование	3	3	2
6. Сроки финансирования	2	2	1
7. Снижение риска освоения инноваций	2	2	1

Окончание табл. 4

Критерии оценки	Максимальная оценка, балл	Оценка лизинга Q_i , балл	Оценка кредита Q_i , балл
8. Снижение трансакционных издержек	2	2	1
9. Активизация инновационной деятельности и инновационно-технологическое перевооружение предприятия	4	4	2
Итого		22	12

По результатам проведенной оценки (см. табл. 4) в соответствии с предложенными в табл. 1 и 2 критериями эффективность финансового лизинга по сравнению с кредитом составила 22 балла, что на 10 баллов больше, чем при использовании кредита.

Рассмотренная двухэтапная методика оценки эффективности финансово-го лизинга позволяет определить не только сумму сэкономленных денежных средств для предприятий строительного комплекса как лизингополучателей по сравнению с кредитом, но и оценить для них эффективность лизинга с учетом других его преимуществ, оценить его эффективность как фактора инновационного развития строительного комплекса.

Библиографический список

1. Асаул А.Н. Проблемы инновационного развития отечественной экономики // Экономическое возрождение России. 2009. № 4. С. 3—6.
2. Алексеева Т.Р. Особенности инновационного развития строительного комплекса в условиях модернизации национальной экономики // Вестник МГСУ. 2014. № 3. С. 236—246.
3. Глазьев С.Ю. Мировой экономический кризис как процесс замещения доминирующих технологических укладов // Сайт С.П. Курдюмова. Режим доступа: <http://spkurdyumov.ru/economy/mirovoj-ekonomicheskij-krizis/>. Дата обращения: 10.05.2013.
4. Лукманова И.Г. Методические основы трансфера технологий в строительной отрасли // Вестник МГСУ. 2012. № 3. С. 193—198.
5. Философова Т.Г. Эффективность использования лизинга в схемах модернизации // Лизинг. Технологии бизнеса. 2011. № 9. С. 6—21.
6. Сырцова О.Н. Лизинг как инструмент модернизации экономики России // Лизинг. Технологии бизнеса. 2012. № 8. С. 14—29.
7. Яськова Н.Ю., Каменецкий М.И. Кризис отечественной модели управления строительством и рынком недвижимости // Экономика строительства. 2009. № 3. С. 3—13.
8. Яськова Н.Ю. Тенденции развития строительных корпораций в новых условиях // Научное обозрение. 2013. № 6. С. 174—177.
9. Lipsey R.G., Carlaw K.I., Bekar C.T. Economic Transformations — General Purpose Technologies and Long-Term Economic Growth. Oxford University Press, 2005. 618 p.
10. Алексеева Т.Р. Методика оценки экономической эффективности лизинга по сравнению с кредитом в инновационном развитии строительного комплекса // Вестник МГСУ. 2014. № 8. С. 179—191.
11. Батрутдинов А.С., Федосеев И.В. Лизинг как способ финансово-кредитного обеспечения инновационной деятельности строительного предприятия // Проблемы современной экономики. 2006. № 3—4. С. 237—240.

12. *Ибраева А.А.* Сущность и функции лизинга в системе экономических отношений хозяйствующих субъектов // Проблемы современной экономики. 2010. № 4 (36). С. 196—199.

13. *Киркоров А.Н.* Методы определения эффективности финансового лизинга по сравнению с кредитом // Лизинг-ревью. 2000. № 5/6. С. 30—38.

14. *Недогода Д.К.* Лизинг или кредит: выбор способа финансирования // Экономические науки. 2007. № 10. С. 293—296.

15. *Прокаева И.Г.* Сравнение эффективности лизинга и кредита // Проблемы современной экономики. 2013. № 11. С. 8—12.

16. *Adams A.T., Booth P.M., MacGregor B.D.* Lease Terms, Option Pricing and the Financial Characteristics of Property // British Actuarial Journal. 2003. Vol. 9. No. 3. Pp. 619—635.

17. *Eisfeldt A.L., Rampini A.A.* Leasing, Ability to Repossess, and Debt Capacity // Journal: Review of Financial Studies. 2009. Vol. 22. No. 4. Pp. 1621—1657.

18. *An Yan.* Leasing and Debt Financing: Substitutes or Complements? // Journal of Financial and Quantitative Analysis. 2006. Vol. 41. No. 3. Pp. 709—731.

19. *Miceli T.J., Sirmans C.F., Turnbull G.K.* The property-contract boundary: an economic analysis of leases // American Law and Economics Review. Oxford University Press. 2001. No. 3. Pp. 165—185.

20. *Agarwal S., Ambrose B.W., Huang H., Yildirim Y.* The Term Structure of Lease Rates with Endogenous Default Triggers and Tenant Capital Structure: Theory and Evidence // Journal of Financial and Quantitative Analysis. Cambridge University Press. April 2011. Vol. 46. No. 2. Pp. 553—584.

Поступила в редакцию в ноябре 2014 г.

Об авторе: **Алексеева Татьяна Романовна** — кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры экономики и управления в строительстве, **Московский государственный строительный университет (ФГБОУ ВПО «МГСУ»)**, 123937, г. Москва, Ярославское шоссе, д. 26, 8 (499) 287-49-19, atr-mgsu@mail.ru.

Для цитирования: *Алексеева Т.Р.* Методика оценки эффективности финансового лизинга как фактора инновационного развития строительного комплекса для предприятия-лизингополучателя по сравнению с кредитом // Вестник МГСУ. 2015. № 2. С. 153—167.

T.R. Alekseeva

EFFICIENCY ASSESSMENT METHOD OF FINANCIAL LEASING AS A FACTOR OF INNOVATIVE DEVELOPMENT OF A CONSTRUCTION COMPLEX FOR A LESSEE IN COMPARISON WITH A CREDIT

Modernization and innovative and technological rearmament of a construction complex is one of the priority problems of national economy development. Development and implementation of innovative technologies in the process of creating construction production will allow improving its quality, consumer characteristics, ensuring energy efficiency and ecological safety of buildings and constructions. One of problems of innovative development of a construction complex is the problem of financing of innovative activity. In our opinion leasing is one of effective ways of its solving.

In the leasing transaction the owner of an asset temporarily transfers a right to use an asset to other party. The owner of an asset is a lessor. Other party is a lessee. The lessor makes a lease for a specified time in return for a periodic rental payments from the lessee.

One of the advantages of leasing is that it provides alternative to ownership. Also lessees benefit from a number of tax advantages. Leasing has many other advantages.

The assessment method of the efficiency of financial leasing as a factor of innovative development of a construction complex for a lessee enterprise in comparison with the credit is shown in article. As a result of scientific research we specified the criteria of this assessment.

Key words: innovative development, construction complex, leasing, efficiency assessment, direct effect, leasing of innovations, financial leasing, innovative and technological rearmament, lessee.

References

1. Asaul A.N. Problemy innovatsionnogo razvitiya otechestvennoy ekonomiki [Problems of Innovative Development in Domestic Economy]. *Ekonomicheskoe vozrozhdenie Rossii* [Economic Revival of Russia]. 2009, no. 4, pp. 3—6. (In Russian)
2. Alekseeva T.R. Osobennosti innovatsionnogo razvitiya stroitel'nogo kompleksa v usloviyakh modernizatsii natsional'noy ekonomiki [Features of Innovative Development of a Construction Complex in the Conditions of National Economy modernization]. *Vestnik MGSU* [Proceedings of Moscow State University of Civil Engineering]. 2014, no. 4, pp. 236—246. (In Russian)
3. Glaz'ev S.Yu. Mirovoy ekonomicheskiy krizis kak protsess zameshcheniya dominiruyushchikh tekhnologicheskikh ukladov [World Economic Crisis as a Replacement Process of Dominating Technological Ways]. *Personal'naya stranitsa S.P. Kurdyumova* [Personal Site of S.P. Kurdyumov]. Available at: <http://spkurdyumov.ru/economy/mirovoj-ekonomicheskij-krizis/>. Date of access: 10.05.2013. (In Russian)
4. Lukmanova I.G. Metodicheskie osnovy transfera tehnologiy v stroitel'noy otrasli [Methodological Bases for Technology Transfer in the Construction Industry]. *Vestnik MGSU* [Proceedings of Moscow State University of Civil Engineering]. 2012, no. 3, pp. 193—198. (In Russian)
5. Filosofova T.G. Effektivnost' ispol'zovaniya lizinga v skhemakh modernizatsii [Leasing Efficiency as a Tool of Modernization]. *Lizing. Tekhnologii biznesa* [Leasing. Technologies of business]. 2011, no. 9, pp. 6—21. (In Russian)
6. Syrtsova O.N. Lizing kak instrument modernizatsii ekonomiki Rossii [Leasing as a Tool to Modernize the Russian Economy]. *Lizing. Tekhnologii biznesa* [Leasing. Technologies of business]. 2012, no. 8, pp. 14—29. (In Russian)
7. Yas'kova N.Yu., Kamenetskiy M.I. Krizis otechestvennoy modeli upravleniya stroitel'stvom i rynkom nedvizhimosti [Crisis of Domestic Model of Management by Construction and Real Estate Market]. *Ekonomika stroitel'stva* [Construction Economy]. 2009, no. 3, pp. 3—13. (In Russian)
8. Yas'kova N.Yu. Tendentsii razvitiya stroitel'nykh korporatsiy v novykh usloviyakh [Development Tendencies of Construction Corporations in New Conditions]. *Nauchnoe obozrenie* [Scientific Review]. 2013, no. 6, pp. 174—177. (In Russian)
9. Lipsey R.G., Carlaw K.I., Bekar C.T. Economic Transformations — General Purpose Technologies and Long-Term Economic Growth. Oxford University Press, 2005, 618 p.
10. Alekseeva T.R. Metodika otsenki ekonomicheskoy effektivnosti lizinga po sravneniyu s kreditom v innovatsionnom razvitii stroitel'nogo kompleksa [Assessment Method of Leasing Economic Efficiency in Innovative Development of a Construction Complex in Comparison with Crediting]. *Vestnik MGSU* [Proceedings of Moscow State University of Civil Engineering]. 2014, no. 8, pp. 179—191. (In Russian)
11. Batrutdinov A.S., Fedoseev I.V. Lizing kak sposob finansovo-kreditnogo obespecheniya innovatsionnoy deyatel'nosti stroitel'nogo predpriyatiya [Leasing as Way of Financial and Credit Ensuring of Innovative Activity of a Construction Enterprise]. *Problemy sovremennoy ekonomiki* [Problems of Modern Economy]. 2006, no. 3—4, pp. 237—240. (In Russian)
12. Ibraeva A.A. Sushchnost' i funktsii lizinga v sisteme ekonomicheskikh otnosheniy khozyaystvuyushchikh sub'ektov [Leasing Essence and Functions in the System of Economic Relations of Managing Subjects]. *Problemy sovremennoy ekonomiki* [Problems of Modern Economy]. 2010, no. 4 (36), pp. 196—199. (In Russian)
13. Kirkorov A.N. Metody opredeleniya effektivnosti finansovogo lizinga po sravneniyu s kreditom [Methods of efficiency estimation of financial leasing in comparison with a credit]. *Lizing-revyu* [Leasing-review]. 2000, no. 5/6, pp. 30—38. (In Russian)

14. Nedogoda D.K. Lizing ili kredit: vybor sposoba finansirovaniya [Leasing or Credit: Choice of a Way of Financing]. *Ekonomicheskie nauki* [Economic Sciences]. 2007, no. 10, pp. 293—296. (In Russian)
15. Prokaeva I.G. Sravnenie effektivnosti lizinga i kredita [Efficiency Comparison of Leasing and Credit]. *Problemy sovremennoy ekonomiki* [Problems of Modern Economy]. 2013, no. 11, pp. 8—12. (In Russian)
16. Adams A.T., Booth P.M., MacGregor B.D. Lease Terms, Option Pricing and the Financial Characteristics of Property. *British Actuarial Journal*. 2003, vol. 9, no. 3, pp. 619—635.
17. Eisfeldt A.L., Rampini A.A. Leasing, Ability to Repossess, and Debt Capacity. *Review of Financial Studies*. 2009, vol. 22, no. 4, pp. 1621—1657. DOI: <http://dx.doi.org/10.1093/rfs/hhn026>.
18. An Yan. Leasing and Debt Financing: Substitutes or Complements? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 2006, vol. 41, no. 3, pp. 709—731. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.302157>.
19. Miceli T.J., Sirmans C.F., Turnbull G.K. The Property-Contract Boundary: an Economic Analysis of Leases. *American Law and Economics Review*. Oxford University Press, 2001, no. 3, pp. 165—185. DOI: <http://dx.doi.org/10.1093/aler/3.1.165>.
20. Agarwal S., Ambrose B.W., Huang H., Yildirim Y. The Term Structure of Lease Rates with Endogenous Default Triggers and Tenant Capital Structure: Theory and Evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Cambridge University Press, April 2011, vol. 46, no. 2, pp. 553—584. DOI: <http://dx.doi.org/10.1017/S0022109010000839>.

About the author: **Alekseeva Tat'yana Romanovna** — Candidate of Economical Sciences, Associate Professor, Department of Economics and Management in Construction, **Moscow State University of Civil Engineering (MGSU)**, 26 Yaroslavskoe shosse, Moscow, 129337, Russian Federation; +7 (495) 287-49-19; atr-mgsu@mail.ru.

For citation: Alekseeva T.R. Metodika otsenki effektivnosti finansovogo lizinga kak faktora innovatsionnogo razvitiya stroitel'nogo kompleksa dlya predpriyatiya-lizingopoluchatelya po sravneniyu s kreditom [Efficiency Assessment Method of Financial Leasing as a Factor of Innovative Development of a Construction Complex for a Lessee in Comparison with a Credit]. *Vestnik MGSU* [Proceedings of Moscow State University of Civil Engineering]. 2015, no. 2, pp. 153—167. (In Russian)