

В объединенный совет по защите диссертаций
на соискание ученой степени кандидата наук,
на соискание ученой степени
доктора наук 99.0.139.02 на базе
ФГБУ «Научно-исследовательский финансовый институт
Министерства финансов Российской Федерации»,
АНО ВО «МБИ имени Анатолия Собчака»
д.э.н., профессору Сиговой М.В.

ОТЗЫВ ОФИЦИАЛЬНОГО ОППОНЕНТА

кандидата экономических наук, доцента Румянцевой Анны Юрьевны
на диссертацию Вакутина Никиты Андреевича на тему
**«Методические аспекты влияния возвратного лизинга на финансовое
состояние организации»**,
представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук
по научной специальности 5.2.4 – Финансы (экономические науки)

1. Актуальность темы диссертационного исследования

В современных экономических условиях возвратный лизинг выступает важным финансовым инструментом для получения инвестиций на развитие бизнеса, при котором компания продает свое имущество лизингодателю, но продолжает его использовать, оплачивая регулярные лизинговые платежи. Лизингополучатель получает денежные средства, необходимые для развития своего бизнеса, и при этом сохраняет возможность использования активов. По завершении срока действия договора и выполнении своих обязательств перед лизинговой компанией, организация может вернуть имущество обратно, в свою собственность. Таким образом, возвратный лизинг – это важный инструмент финансового менеджмента, который позволяет организации оптимизировать свои активы и улучшить финансовое положение.

В условиях высокой стоимости привлеченных ресурсов поиск альтернативных способов пополнения оборотного капитала должен получать ускорение, однако на текущий момент развитие возвратного лизинга сдерживается отсутствием его трактовки в лизинговом законодательстве, а также проблемами его рассмотрения и понимания налоговой службой как

сделки, не преследующей разумной хозяйственной цели. Данные факторы создают административные барьеры, препятствующие активизации применения возвратного лизинга как инструмента финансового менеджмента.

Изучение вопросов реализации лизингового финансирования в целом, его преимуществ и недостатков находится в контуре научных интересов ученых и практиков. Однако недостаточно внимания уделяется возвратному лизингу как подвиду финансового лизинга, позволяющему оперативно привлечь денежные средства. Особую значимость этот вопрос имеет для компаний с высоким уровнем фондоемкости, поэтому крайне важны мероприятия по развитию возвратного лизинга как инструмента финансового менеджмента.

Исследование Вакутина Н.А. является актуальным, а его разработка имеет научный интерес, теоретическую значимость и важное прикладное значение.

2. Обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Цель диссертации Вакутина Н.А. состоит в разработке методических подходов к оценке влияния возвратного лизинга как инструмента управления корпоративными финансами и финансовым состоянием организации.

Поставленные в диссертации цель и задачи исследования определили структуру работы: введение, три главы, заключение, обширная библиография, большое количество информативных таблиц, рисунков и приложений. Работа логично структурирована и полностью охватывает основные проблемы выбранной темы исследования.

Список использованной литературы содержит 187 источников: преимущественно научные статьи авторитетных ученых в области корпоративных финансов. Это дало возможность автору провести критический анализ существующих положений по исследованию возвратного лизинга, определить дискуссионные и недостаточно проработанные вопросы по выбранной теме и предложить рекомендации для развития методического

инструментария к развитию возвратного лизинга как инструмента финансового менеджмента.

По теме диссертационного исследования опубликовано 19 научных статей, в том числе 9 в изданиях, рекомендованных ВАК. В публикациях автора в полной мере отражены полученные в диссертации научные результаты. Обоснованность и достоверность результатов исследования, научных положений и рекомендаций автора подтверждены их апробацией и одобрением на международных и всероссийских научно-практических конференциях.

Во введении представлена общая характеристика диссертационной работы, раскрыта ее актуальность, определены цель, задачи, объект и предмет исследования, сформированы положения научной новизны, обоснована теоретическая и практическая ценность работы и проведенная апробация.

В первой главе автором рассмотрены теоретические аспекты реализации лизинговых операций в целом, изучена российская и зарубежная научная литература по трактовке сущности данных операций (стр. 13-19). Отдельно охарактеризовано экономическое содержание возвратного лизинга и его роль в управлении финансами организации (стр. 27-31). Положения главы основаны на выборе концепций возвратного лизинга и формировании на их основе регуляторной среды развития возвратного лизинга в рамках элементов, выбор которых базируется на проблемах, сдерживающих применение данного инструмента в практике российских организаций (стр. 48-56). Таким образом, первая глава содержит авторскую оценку научных исследований, зарубежный опыт инвестирования в возвратный лизинг и анализ нормативной правовой базы лизинга в целом и возвратного лизинга – в частности – в России.

Во второй главе автор анализирует современное состояние отечественного рынка лизинговых услуг, опираясь на статистическую информацию, формирует перспективы развития лизинга в РФ (стр. 58-66). Помимо этого, обосновывается выбор видов экономической деятельности, в которых организации могут использовать возвратный лизинг с наибольшей

перспективностью, на основании отраслевого уровня фондоемкости и экспертного опроса с использованием методов качественных оценок (стр. 66-76). Автором также предложены рекомендации по каждому отобранному элементу, составляющему логику формирования регуляторной среды развития возвратного лизинга: достоверное раскрытие информации о возвратном лизинге в финансовой отчетности (стр. 82-98), механизм его налогообложения (стр. 98-106), а также формирование и оценка потоков ресурсов, возникающих при осуществлении возвратного лизинга в части денежных потоков при сравнении эффективности возвратного лизинга с банковским кредитованием (стр. 106-121).

Третья глава раскрывает результаты апробации авторского методического подхода по оценке эффективности возвратного лизинга на основании изменений финансовых потоков по данным финансовой отчетности угольного разреза Кемеровской области – Кузбасса. Предложены авторские формулы расчета общепринятых финансово-экономических показателей с учетом корректировки финансовых потоков. Сделан вывод о положительном влиянии применения возвратного лизинга на финансовое состояние организации-лизингополучателя.

В заключении обобщены полученные результаты. Все разделы диссертации логически взаимосвязаны, что подтверждает высокую степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций, приведенных в диссертационной работе.

Автореферат в полной мере соответствует содержанию диссертационной работы, а опубликованные автором научные статьи отражают основные научные результаты проведенного исследования.

3. Достоверность и новизна научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Анализ основных положений, отражающих научную новизну диссертации Вакутина Н.А., позволяет сделать вывод об их актуальности, оригинальности и обоснованности.

В первом пункте научной новизны автор предлагает формирование парадигмы развития возвратного лизинга как инструмента финансового менеджмента с помощью последовательности взаимосвязанных действий. На первом этапе формирования парадигмы предлагается установить, что возвратный лизинг направлен на пополнение не только внеоборотных активов, но и оборотных, что выступает его отличительной чертой как особого подвида финансового лизинга (стр. 27-31). На втором этапе автором рассмотрен процесс выбора концепций возвратного лизинга, наиболее полно характеризующих его экономическое содержание, с целью дальнейшей активизации использования данного способа финансирования. В качестве основополагающих для этого процесса выбраны две концепции: возвратный лизинг как способ пополнения оборотных активов и возвратный лизинг как метод реструктуризации дебиторской задолженности (стр. 48-53). В качестве третьего последовательного этапа в рамках формирования парадигмы возвратного лизинга дано определение регуляторной среды применительно к возвратному лизингу, установлены ее три составных элемента (достоверное раскрытие информации о возвратном лизинге в финансовой отчетности, механизм его налогообложения, а также формирование и оценка денежных и финансовых потоков), а также рассмотрены практические рекомендации по каждому элементу регуляторной среды, направленные на дальнейшую популярность использования возвратного лизинга в бизнесе (стр. 53-56). Завершающим, четвертым, этапом выступает оптимизация финансового состояния организации, обусловленная использованием возвратного лизинга, который позволяет решить проблему дефицита денежных средств.

Во втором пункте научной новизны автором проведено обоснование выбора видов экономической деятельности, рекомендованных для использования в них возвратного лизинга с целью оптимизации финансового состояния. На основании изучения статистического материала по уровню фондоемкости различных отраслей проведено их ранжирование и определены конкретные виды экономической деятельности (стр. 67-71). Помимо этого,

использован и другой инструмент для определения видов экономической деятельности. Так, соискателем на основании метода экспертных оценок установлены виды экономической деятельности для применения в них возвратного лизинга (стр. 71-76). В дальнейшем выявлено, что отобранные в рамках перечисленных мероприятий отрасли занимают существенный удельный вес (20,81%) в структуре оборота российских организаций, что подтверждает высокую возможность использования возвратного лизинга в российской практике (стр. 76-78).

В третьем пункте научной новизны сформированы рекомендации по представлению в отчетности информации о возвратном лизинге (стр. 82-98). Автором проведена кропотливая работа по отражению потоков возвратного лизинга в годовой финансовой отчетности: по каждой форме предложена конкретная строка, в которой необходимо отражать информацию о возвратном лизинге. Установлено, что корректно раскрытая информация о данных сделках обуславливает принятие более обоснованных управленческих решений лицами, заинтересованными в деятельности организации – субъекта возвратного лизинга.

В четвертом пункте научной новизны предложены мероприятия, направленные на совершенствование такого элемента регуляторной среды возвратного лизинга, как механизм его налогообложения. В разрезе каждого налога, льготы по которому могут вызывать сомнение у фискальных органов, автором разработаны рекомендации по легитимизации возвратного лизинга (стр. 98-105). Представляет интерес введение категории «квалифицированный лизингополучатель» по аналогии с квалифицированным инвестором, работающим на рынке ценных бумаг. Автор полагает, что закрепление данного статуса способствует повышению доверия к субъекту возвратного лизинга со стороны налоговой службы (стр. 105-106).

Пятый пункт научной новизны содержит две методики по оценке экономического эффекта возвратного лизинга, связанные с методом потоков, согласно которому с возвратным лизингом могут быть ассоциированы как

денежные, так и финансовые потоки. При рассмотрении методики оценки экономического эффекта сделки возвратного лизинга на основе моделирования денежных потоков проведено сравнение входящих и исходящих потоков, присущих возвратному лизингу, с альтернативным инструментом финансирования – кредитом, привлеченным от коммерческого банка (стр. 106-119). При разработке методики по сравнению финансовых коэффициентов до и после применения возвратного лизинга проведены модельные расчеты на основании финансовой отчетности угольной компании (стр. 129-155). В рамках обеих методик установлена эффективность возвратного лизинга и рекомендовано его применение в качестве инструмента управления финансовой деятельностью организации.

Все пункты научной новизны способствуют развитию методических аспектов возвратного лизинга как инструмента финансового менеджмента, положительно влияющего на финансовое состояние организации, что можно воспринимать как приращение научного знания в исследуемой области.

4. Теоретическая и практическая значимость результатов диссертационного исследования

Теоретическая значимость диссертационного исследования Вакутина Н.А. обусловлена существенным вкладом в развитие научных знаний и положений в области инвестиций посредством возвратного лизинга и совершенствования методического инструментария его использования при принятии финансовых решений.

Практическая значимость результатов исследования состоит в разработке рекомендаций по корректировке законодательства, по составлению финансовой отчетности, а также рекомендаций в сфере налогообложения. Кроме того, разработанные методические подходы по оценке экономического эффекта возвратного лизинга могут применяться в деятельности коммерческих организаций при формировании и выборе стратегий финансирования, принятии решений по оптимизации устойчивости финансового состояния организации.

5. Дискуссионные вопросы и замечания по диссертационной работе

При общей положительной оценке диссертационного исследования Вакутина Н.А. следует отметить, что ряд выводов и результатов имеют дискуссионный характер:

1. При апробации методики оценки экономического эффекта возвратного лизинга на основании сравнения его денежных потоков с банковским кредитом целесообразно уточнить, какие конкретно задачи финансового менеджмента более оптимальным способом позволит решать предлагаемая модель (стр. 107-122).

2. В рамках моделирования денежных потоков (стр. 107-122) считается целесообразным пояснить, в каких ситуациях в деятельности организации следует применять систему возвратного лизинга, а в каких – прибегать к банковскому кредитованию.

3. При расчете сумм потенциальных налоговых поступлений в бюджет от развития возвратного лизинга следует уточнить, какой возможный эффект получит бюджет в случае, если субъекты возвратного лизинга применяют разные системы налогообложения (стр. 78-82).

4. Необходимо уточнить, почему в рамках методики оценки финансовых потоков была отобрана именно представленная в работе группа коэффициентов: показатель наличия/отсутствия собственных оборотных средств, коэффициент абсолютной ликвидности, коэффициент текущей ликвидности, коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами и рентабельность собственного капитала (стр. 128-129).

Однако указанные замечания не носят принципиального характера и не снижают научной ценности и практической значимости исследования.

6. Заключение о соответствии диссертации критериям, установленным

Положением о порядке присуждения ученых степеней.

Диссертация, представленная Вакутиным Н.А. на соискание ученой степени кандидата экономических наук, является самостоятельным, законченным научным исследованием, содержит новые научные результаты.

Содержание работы Вакутина Н.А. на тему «Методические аспекты влияния возвратного лизинга на финансовое состояние организации» соответствует пп. 13, 15 Паспорта специальности ВАК 5.2.4 – Финансы и требованиям, установленным пп. 9-14 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного Постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 г. №842, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата наук, а ее автор, Вакутин Никита Андреевич, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 – Финансы.

Официальный оппонент

канд. экон. наук, доцент,
доцент кафедры международных финансов
и бухгалтерского учета,
проректор по научной работе
и международной деятельности
ЧОУ ВО «Санкт-Петербургский университет
технологий управления и экономики»

А. Ю. Румянцева

20 ноября 2025 г.

Сведения об оппоненте:

Румянцева Анна Юрьевна – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры международных финансов и бухгалтерского учета, проректор по научной работе и международной деятельности Частного образовательного учреждения высшего образования «Санкт-Петербургский университет технологий управления и экономики» (190020, г. Санкт-Петербург, Лермонтовский пр., д. 44, лит. А)

тел.: +7 (812) 575-03-16

e-mail: a.rumyantseva@spbacu.ru

кандидатская диссертация защищена по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Ирина Ю. Румянцевой заверено
Директор
Алексей Ю. Б.