

ОЦЕНКА И ВИДЫ ЭФФЕКТИВНОСТИ АНТИКРИЗИСНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

В статье предложено при разработке инвестиционных проектов как вид рассматривать бюджетную эффективность по росту отчислений по налогам и сборам. Помимо общепринятых критериев оценки эффективности проектов рекомендовано расчетами ряда коэффициентов прогнозировать финансовое состояние на предполагаемое окончание срока реализации проекта для его принятия или своевременного отклонения, а также определения целесообразности вложения средств.

Ключевые слова: инвестиционный проект, бюджетная эффективность, инвестиционный проект, прогнозирование финансового состояния

Приступая к анализу привлекаемых инвестиций, необходимо в первую очередь оценить глубину аналитической проработки инвестиционного проекта, экономическую целесообразность расходов, составляющих стоимость предполагаемых инвестиций. Вторая по важности задача – оценка доходов, денежных поступлений от инвестиций.

Следует иметь в виду, что оценка отдельно взятого мероприятия проекта должна проводиться с учетом его места в системе функционирования предприятия, перспектив его развития. Так, например, при изучении направлений инвестиционной деятельности на перспективу практически на каждом предприятии возникает необходимость в осуществлении так называемых неизбежных инвестиций. К ним можно отнести, например, инвестиции, направленные на охрану окружающей среды. В большинстве случаев такие мероприятия носят затратный характер. Однако общеизвестно, что их проведение является обязательным условием осуществления производственно-хозяйственной деятельности. Без их реализации деятельность предприятия вообще может быть приостановлена, и тем самым будет сорвано достижение главной цели развития предприятия в рыночных условиях – получения прибыли в запланированных размерах. Поэтому природоохранные мероприятия имеют приоритет для включения в стратегический инвестиционный план с позиции достижения главной цели предпринимательской деятельности.

Другой характерный пример. В ряде случаев в условиях конкурентной борьбы на первый план выдвигаются меры, обеспечивающие сохранение позиций на рынке. Например, с учетом особенностей ряда промышленных производств, для того чтобы ограничить доступ на

местный рынок продукции конкурентов, имеет смысл расширить производство (вариант: за счет строительства II очереди) даже при условии, если оно не будет полностью загружено в ближайшей перспективе. С позиции локальной экономической эффективности такого рода мероприятие может оказаться неэффективным. Его осуществление приведет к повышению эффективности в последующие годы.

Таким образом, приоритетными надо считать мероприятия, обеспечивающие рост экономической эффективности и финансовой устойчивости производства с учетом задач развития предприятия в долгосрочной перспективе.

Рассмотрим виды эффективности инвестиционных проектов во взаимосвязи с участниками их разработки и реализации. По мнению М.И. Римера, А.Д. Касатова и Н.Н. Матиенко [2], наличие нескольких участников инвестиционного проекта предопределяет несовпадение их интересов, разное отношение к приоритетности различных видов эффективности проекта. По их мнению, поступлениями и затратами этих субъектов как раз и определяются различные виды эффективности проекта с позиции каждого участника (рис. 1). Причем позиции участников проекта находят воплощение в информации о формировании потоков денежных средств при расчете видов эффективности. Поэтому у них могут не совпадать результаты оценки, а следовательно, и решения об их участии в проекте.

По нашему мнению, в разработке и реализации инвестиционных проектов принимает участие ряд следующих субъектов: вышестоящие организации, предприятие, третьи лица, государство (рис. 3). Инвестировать же в акции может любой из вышеперечисленных участников. Поступающий в их распоряжение доход (вало-

вой внутренний продукт) от реализации проектов затем распределяется между ними.

Помимо общепринятых видов эффективности: экономической (коммерческой) и общественной, обозначенных Е.Р. Орловой [1] (рис. 2), а также М.И. Римером, А.Д. Касатовым и Н.Н. Матиенко [2] (рис. 1), – нами предлагается рассматривать как вид также бюджетную эффективность по следующим параметрам: росту отчислений по налогам и росту отчислений по обязательным платежам в государственные внебюджетные фонды (рис. 3).

Кроме того, предлагаемые нами вышеуказанные три вида эффективности инвестиционных проектов рекомендуется рассматривать во взаимосвязи с участниками их разработки и реализации, так как интересы участников различны в видах эффективности. Так, например, вышестоящие организации, непосредственно предприятие и третьи лица, вкладывающие инвестиции в проект, заинтересованы в первую очередь в экономической эффективности проекта. Государство же, предоставляя бюджетные средства, более заинтересовано в бюджетной (налоги, сборы) и обще-

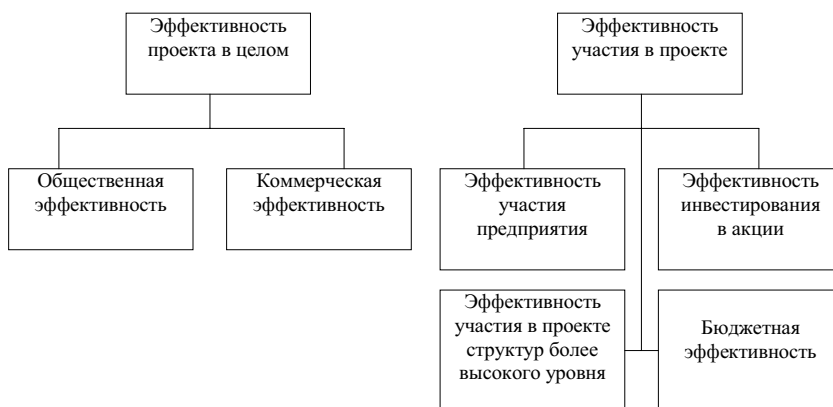


Рисунок 1. Виды эффективности инвестиционных проектов

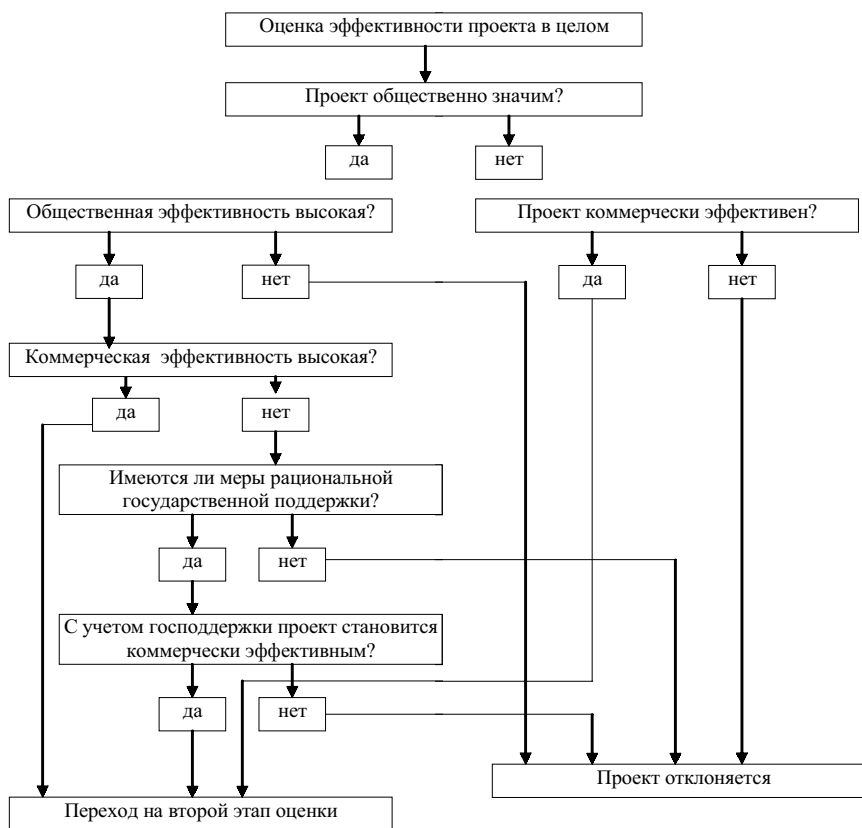


Рисунок 2. Концептуальная схема первого этапа оценки проекта

ственной эффективности: а) социальной – создание дополнительных рабочих мест, улучшение инфраструктуры и жилищных условий; б) экологической – предусмотрение проектом мер, снижающих нагрузку на окружающую среду.

На наш взгляд, внедрение бюджетной эффективности как вида эффективности проектов, а также взаимосвязь всех видов эффективности с участниками разработки проектов, дает последним возможность оценить необходимость



Рисунок 3. Связь видов эффективности инвестиционных проектов с участниками их разработки и реализации

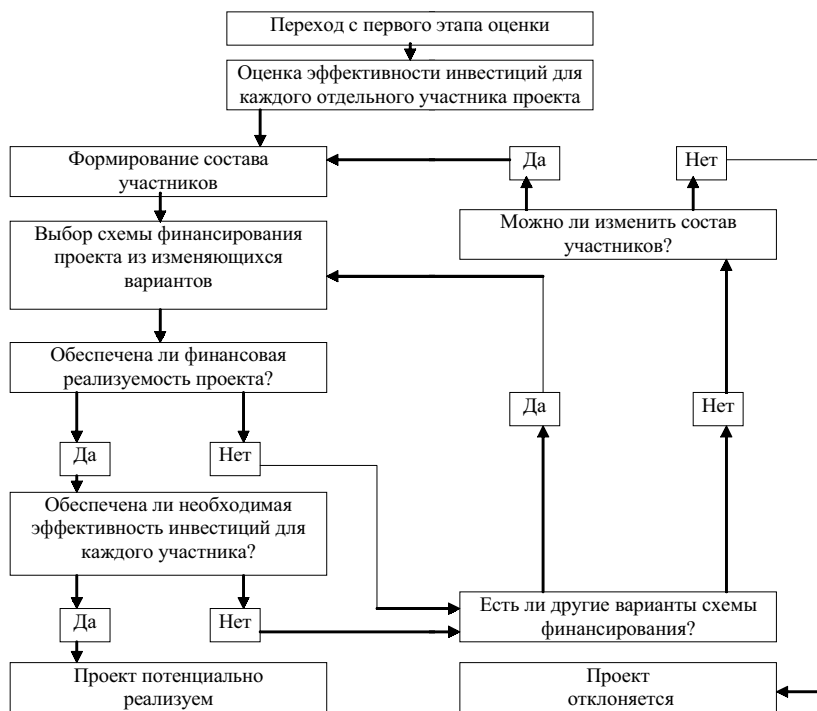


Рисунок 4. Концептуальная схема второго этапа оценки проекта

самого участия в проекте, и прежде всего целесообразность вложения ими средств.

Эффективность проекта в целом оценивается для презентации проекта и определения в связи с этим его привлекательности для потенциальных участников.

Принимая решение об инвестировании денежных средств в проект, необходимо учитывать ряд факторов: инфляцию, риск, неопределенность, возможность альтернативного использования денежных средств. Е.Р. Орлова [1] предлагает отклонение разрабатываемых проектов по следующим причинам:

- наличия общественной эффективности (рис. 2);
- наличия коммерческой эффективности (рис. 2);

– финансовой обеспеченности реализуемости проекта (рис. 4);

– от обеспеченности необходимой эффективностью инвестиций для каждого участника проекта (рис. 4).

По нашему мнению, в большинстве разрабатываемых инвестиционных проектов общественная эффективность (социальная, экологическая) отсутствует, и, как правило, она учитывается только в крупных социально значимых проектах. При восстановлении же платежеспособности средних и мелких предприятий в первую очередь необходимо учитывать коммерческую (экономическую) эффективность. Данный факт, а также остальные условия отклонения проектов, предлагаемые Е.Р. Орловой, говорят о том, что они предусмотрены для нормально

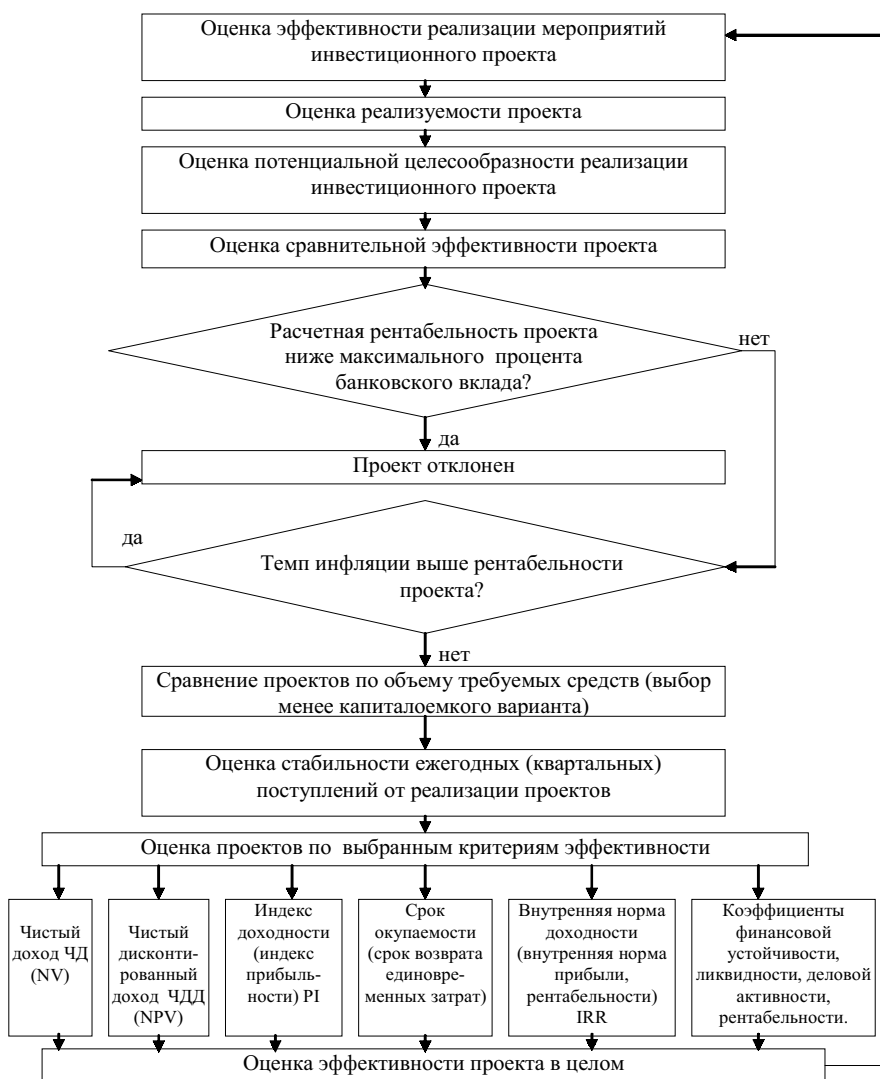


Рисунок 5. Алгоритм оценки эффективности инвестиционных проектов

функционирующего предприятия и не учитывают условий кризиса.

В связи с чем нами разработан и предлагается алгоритм оценки эффективности инвестиционных проектов, в котором, на наш взгляд, указаны более целесообразные условия отклонения проектов (рис. 5).

При оценке эффективности реализации мероприятий инвестиционных проектов необходимо решать следующие основные задачи:

- оценка реализуемости проекта, т. е. проверка удовлетворения всем реально существующим ограничениям технического, экономического, финансового и другого характера;
- оценка потенциальной целесообразности реализации проекта, его абсолютной эффективности, т. е. проверка условия, согласно которому совокупные результаты по проекту не менее ценны, чем требуемые затраты всех видов;
- оценка сравнительной эффективности проекта, т. е. оценка преимуществ рассматриваемого проекта по сравнению с альтернативными.

Далее предлагается проводить сравнение рентабельности инвестиционного проекта с максимальным процентом банковского вклада. Цель такого сравнения – поиск альтернативных, более выгодных направлений вложения капитала. Если расчетная рентабельность проекта ниже максимального процента банковского вклада, то проект должен быть отклонен, поскольку выгоднее просто положить деньги в банк под процент.

Затем проводится сравнение рентабельности проекта с темпом инфляции в стране. Цель такого сравнения – минимизация потерь денежных средств от инфляции. Если темпы инфляции выше рентабельности проекта, то капитал фирмы с течением времени обесценится и не будет воспроизведен. В таком случае проект также отклоняется.

После чего проекты сравниваются по объему требуемых средств. Цель такого сравнения – минимизация потребности в кредитах, выбор менее капиталоемкого варианта проекта. Оценивается стабильность ежегодных (кварталь-

ных) поступлений от реализации проекта. Критерий оценки на этом этапе неоднозначен. Инвестора может интересовать как равномерно распределенный по периодам процесс отдачи по проекту, так и ускоренный или замедленный процесс получения доходов от вложенных средств к началу или окончанию срока реализации проекта.

Оценку проектов по выбранным критериям эффективности с целью определения варианта, удовлетворяющего по критерию эффективности, рекомендуется в соответствии с «Положением об оценке эффективности инвестиционных проектов при размещении на конкурсной основе централизованных инвестиционных ресурсов Бюджета развития Российской Федерации» проводить по системе следующих взаимосвязанных показателей:

- чистый доход (ЧД или NV);
- чистый дисконтированный доход (ЧДД) или интегральный эффект (другое, довольно широко используемое за рубежом название показателя – чистая приведенная или текущая стоимость ($net\ present\ value - NPV$));
- индекс доходности (или индекс прибыльности ($profitability\ index - PI$));
- срок окупаемости (срок возврата единовременных затрат);
- внутренняя норма дохода или внутренняя норма прибыли, рентабельности – $internal\ rate\ of\ return - IRR$.

Кроме того, в разработанном нами алгоритме оценки эффективности инвестиционных проектов также помимо вышеназванных общепринятых критериев эффективности предлагается оценивать проекты по прогнозным показателям финансового состояния на окончание предполагаемого срока реализации проектов расчетами коэффициентов платежеспособности (ликвидности), финансовой устойчивости, деловой активности и рентабельности. Что дает возможность правильно оценить финансовое состояние объекта инвестирования на момент прогнозируемого окончания реализации проекта уже в период его разработки и тем самым принять проект к реализации или своевременно отклонить.

Список использованной литературы:

1. Орлова Е.Р. Инвестиции: учебное пособие. – 4-е изд., испр. и доп. – М.: Омега-Л, 2007. 235 с.
2. Экономическая оценка инвестиций. 2-е изд./ Под ред. М.И. Римера. – СПб.: Питер, 2008.