

Ефремова А. А., Башлыкова Т.М.

УДК 330.131.5:[330.322:00.8]

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Аннотация. Данная статья посвящена рассмотрению оценки эффективности инвестиционных проектов, т.к. правление процессом инвестирования, расширение источников финансирования инвестиционной деятельности и проблемы привлечения инвестиций невозможно решать без оценки эффективности инвестиционных проектов.

Ключевые слова: инвестиционный проект; эффективность инвестиционного проекта, оценка эффективности инвестиционного проекта.

Аннотация. Дана стаття присвячена розгляду оцінки ефективності інвестиційних проектів, т.к. правління процесом інвестування, розширення джерел фінансування інвестиційної діяльності та проблеми залучення інвестицій неможливо вирішувати без оцінки ефективності інвестиційних проектів.

Ключові слова: інвестиційний проект; ефективність інвестиційного проекту, оцінка ефективності інвестиційного проекту.

Summary. This article is devoted to the evaluation of the effectiveness investment projects unnecessarily reign investment process, expanding the sources of financing of investment and investment problems can not be solved without the evaluation of investment projects.

Evaluation of investment projects is one of the most important steps in the management of real investments. Of how well made this assessment depends correct final decision.

In the process of evaluating the effectiveness to obtain objective results that need to be considered, the assessment of investment projects should be based on a comparison of the investment cost and the amounts and timing of the planned profit return on invested capital, estimation of investment costs should include all inputs that are involved in the implementation of project, evaluation of return of invested funds should be based on the indicator of net cash flow, which is formed by the sum of net income, depreciation and amortization in the operation of the investment project in the process of assessing the amount of investment expenses and net cash flow should be reduced to present value using a discount rates, which should be different for various investment projects.

A decision based on a thorough feasibility study on the feasibility of investing in the development of the production is important, but not the final point in the effective use of capital investments, as capital construction lay ahead, that is, the implementation of the selected project.

The choice of destinations and ways to improve the efficiency of capital investments (investment) depends on the specifics of the company and the circumstances.

Investment planning should precede the in-depth analysis of their feasibility study of the risk and inflation.

Keywords: investment project, the effectiveness of the project, evaluation of the investment project.

Постановка проблемы. В основе процесса принятия управленческих решений инвестиционного характера лежит оценка эффективности инвестиционных проектов. Для снижения степени риска при принятии инвестиционного решения необходимо объективно оценить предстоящий проект, т. е. учесть всю совокупность факторов, которые в той или иной степени могут повлиять на эффективность инвестиционного проекта. Оценка эффективности инвестиционных проектов является одним из важных этапов в процессе управления реальными инвестициями. От того, насколько качественно выполнена такая оценка, зависит правильность принятия окончательного решения.

Анализ последних исследований и публикаций. Проблема выбора эффективных инвестиционных решений и проектов нашла свое отражение в литературе. Теоретическим и практическим аспектам определения эффективности инвестиционных проектов посвящено значительное количество исследований как зарубежных, так и отечественных ученых. В числе зарубежных следует отметить Г. Бирмана, П. Друкера, Л. Крушевица, С. Шмидта, Дж. Бейли, У. Шарпа, Р. Кохли.

Этой проблеме посвящены работы многих российских ученых, среди них Д.С. Львов, А.К. Дамодаран, Н.Ю. Чорна [1], П.Л. Виленский, В.Л. Лившиц, С.А. Смоляк [2], В.В. Ковалев, В.В. Бочаров, Ю.В. Богаткин, И.В. Липсец, В.В.Косов, Ф.Ф. Юрлов, В.П. Браилов, А.Н. Кархов, В.М. Аньшин, В.Н. Дегтяренко, А.И. Деева, А.Ф. Плеханова, Л.В. Игошин, С.Н. Яшин.

Анализ рассматриваемой проблемы показал, что, несмотря на наличие указанных и иных работ, относящихся к отечественной и зарубежной литературе, в настоящее время имеется необходимость дальнейшего развития методологии, принципов и методов определения эффективности инвестиционных проектов.

Нерешенная часть общей проблемы. К сожалению, несмотря на большое количество научных работ, зарубежной и отечественной литературы, в настоящее время имеется необходимость дальнейшего развития методологии, принципов и методов определения эффективности инвестиционных проектов.

Целью исследования является рассмотрения понятия инвестиционный проект, анализ оценки эффективности инвестиционных проектов и системы показателей, определяющих эффективность инвестиционных проектов.

Основные результаты исследования. Инвестиционный проект на предприятии рассматривается как совокупность развернутых во времени мероприятий (предложений), ориентированных на достижение установленных целей (коммерческих, социальных, экологических), отвечающих заданной стратегии развития предприятия и требующих для своей реализации расходования (или использования) капитальных ресурсов (земли, капитала) или информации.

Инвестиционный проект (investment project) - план или программа вложения инвестиций для достижения поставленных целей. Иногда под инвестиционным проектом понимают систему организационно-правовых, аналитических, инженерно-технических, экономических и расчетно-финансовых документов, необходимых для обоснования и проведения соответствующих работ по реализации проекта [1].

Эффективность инвестиционного проекта – показатель, отражающий соответствие проекта целям и интересам его участников.

С точки зрения законодательства, оценка эффективности инвестиционных проектов не является обязательной, однако каждый инвестор заинтересован в том, чтобы обезопасить себя от потери вложенных средств и получить достаточную для компенсации рисков прибыль.

Оценка инвестиционного проекта сводится в общем случае к построению и исследованию некоторой экономико-математической модели процесса реализации проекта. Необходимость моделирования обусловлена тем, что при оценке проекта сложный и многоплановый процесс его реализации приходится упрощать, отбрасывая малозначимые факторы и акцентируя внимание на более существенных. В результате объектом анализа становится не сам проект, а связанные с ним материальные и денежные потоки.

Как правило, при оценке эффективности инвестиционных проектов ключевыми вопросами являются следующие: рентабельность вложения средств в данный проект; сроки окупаемости инвестиций; степень и факторы риска, оказывающие определяющее влияние на результат [2].

При оценке инвестиционных проектов исходят из той информации о проекте, которая содержится в проектных материалах, принимая ее как полную, точную и достоверную. При экспертизе инвестиционного проекта задача сводится к тому, чтобы выяснить, насколько она полна, точна и достоверна.

Проблема оценки экономической эффективности инвестиционного проекта заключается в определении уровня его доходности в абсолютном и относительном выражении, что обычно характеризуется как норма дохода.

Оценку эффективности проводят по системе следующих взаимосвязанных показателей (см. рис 1.)



Рис. 1. Система показателей проводящих оценку эффективности [2].

В осуществлении и реализации инвестиционного проекта принимают участие ряд субъектов: акционеры (фирмы, компании), банки, бюджеты разных уровней. Поступающий в распоряжение общества доход (валовой внутренний продукт) от реализации эффективных проектов затем делится между ними [3].

Наличие нескольких участников инвестиционного процесса предопределяет несовпадение их интересов, разное отношение к приоритетности различных вариантов проекта. Поступлениями и затратами этих субъектов определяются различные виды эффективности инвестиционного проекта с позиций каждого участника.

В настоящее время можно считать общепризнанным выделение следующих видов эффективности инвестиционных проектов, представленных на рис. 2.



Рис.2. Виды эффективности инвестиционных проектов [3].

Эффективность проекта в целом оценивается для презентации проекта и определения в связи с этим привлекательности проекта для потенциальных инвесторов. Общественная эффективность характеризует

социально-экономические последствия осуществления проекта для общества в целом, т.е. она учитывает не только непосредственные результаты и затраты проекта, но и "внешние" по отношению к проекту затраты и результаты в смежных секторах экономики, экономические, социальные и иные внеэкономические эффекты. Общественную эффективность оценивают лишь для социально значимых инвестиционных проектов, затрагивающих интересы не одной страны, а нескольких [4].

По проектам, где не нужно проведение экспертизы государственных органов управления, разработка показателей общественной эффективности не требуется.

Оценка предстоящих затрат и результатов при определении эффективности инвестиционного проекта осуществляется в пределах расчетного периода (горизонт расчета). Горизонт расчета измеряется количеством шагов расчета. Шагом расчета при определении показателей эффективности в пределах расчетного периода могут быть месяц, квартал или год.

Затраты, осуществляемые участниками, подразделяются на первоначальные, текущие и ликвидационные, которые осуществляются соответственно на стадиях строительной, функционирования и ликвидационной. Для стоимостной оценки результатов и затрат могут использоваться базисные, мировые и расчетные цены.

Под базисными понимаются цены, сложившиеся в народном хозяйстве на определенный момент времени t_0 . Базисная цена на любую продукцию или ресурсы считается неизменной в течение всего расчетного периода.

Измерение экономической эффективности проекта в базисных ценах производится на стадии технико-экономических исследований инвестиционных возможностей [2].

На стадии ТЭО инвестиционного проекта обязательным является расчет экономической эффективности в прогнозных и расчетных ценах. Одновременно рекомендуется осуществлять расчеты в базисных и мировых ценах.

Прогнозная цена C_t продукции или ресурса в конце t -го шага расчета определяется по формуле:

$$C_t = C_0 J(t, t_0), \quad (1)$$

где C_0 – базисная цена продукции или ресурса;

$J(t, t_0)$ – коэффициент (индекс) изменения цен продукции или ресурсов соответствующей группы в конце t -го шага по отношению к начальному моменту расчета t_0 (в котором известны цены) [3].

По проектам, разрабатываемым по заказу органов государственного управления, значения индексов изменения цен на отдельные виды продукции и ресурсов следует устанавливать в задании на проектирование. Расчетные цены используются для вычисления интегральных показателей эффективности, если текущие значения затрат и результатов выражаются в прогнозных ценах. Это необходимо, чтобы обеспечить сравнимость результатов, полученных при разных уровнях инфляции. Расчетные цены получают путем введения дефлирующего множителя, соответствующего индексу общей инфляции [1].

При разработке и сравнительной оценке нескольких вариантов инвестиционного проекта необходимо учитывать влияние изменения объемов продаж на рыночную цену продукции и цены потребляемых ресурсов. При оценке эффективности инвестиционного проекта соизмерение разновременных показателей осуществляется путем приведения (дисконтирования) их к ценности в начальном периоде. Для приведения разновременных затрат, результатов и эффектов используется норма дисконта (E), равная приемлемой для инвестора норме дохода на капитал.

Технически приведение к базисному моменту времени затрат, результатов и эффектов, имеющих место на t -м шаге расчета реализации проекта, удобно производить путем их умножения на коэффициент дисконтирования α_t , определяемый для постоянной нормы дисконта E , как:

$$\alpha_t = \frac{1}{(1 + E)^t}, \quad (2)$$

где t – номер шага расчета, $t = 0, 1, 2, \dots, T$, (T – горизонт расчета) [5].

Если же норма дисконта меняется во времени и на t -м шаге расчета равна E_t , то коэффициент дисконтирования равен

$$\alpha_0 = 1 \quad \text{и} \quad \alpha_t = \frac{1}{\prod_{k=1}^t (1 + E_k)} \quad \text{при } t > 0 \quad (3)$$

Как уже отмечалось, что в связи с тем, что инвестиционный проект объединяет несколько участников, цели которых могут не совпадать, в связи с чем существуют и другие показатели эффективности, которые в данной работе не отражались. Рассмотрев понятие эффективности инвестиционных проектов, перейдем к рассмотрению основных принципов оценки эффективности.

Основные принципы оценки эффективности инвестиционных проектов.

Принципы оценки эффективности инвестиционных проектов и хозяйственных решений это – совокупность основополагающих требований, которым должно удовлетворять обоснование эффективности реализации любых проектов и хозяйственных решений.

Выводы. Таким образом, оценка эффективности инвестиционных проектов – это определение степени выгодности проекта для каждого его участника. Предварительные исследования инвестиционных проектов позволяют дать оценку практической возможности и экономической целесообразности реализации рассматриваемого проекта. Общая схема всех видов оценки эффективности проектного анализа в принципе одинакова и основывается на прогнозировании положительных и отрицательных денежных

потоків (грубо говоря, расходов и доходов, связанных с реализацией проекта) на плановый период и сопоставлении полученного сальдо денежных потоков, дисконтированного по соответствующей ставке, с инвестиционными затратами.

Источники и литература:

1. Чорная Н. Ю. Обоснованный выбор стратегических проектов для вертикальных объединений / Н.Ю.Чорная, – Экономика и государство. – 2012. № 3(82). – С.81-82.
2. Вилинский П. Л. Оценка Эффективности инвестиционных проектов / П. Л. Вилинский, В. Н. Лившиц, С. А. Смоляк, / Теория и практика. Пособие. – М. : Дело, 2008. – С.89-102.
3. Полищук Э. А. Менеджмент инвестиционного проекта / Э. А. Полищук, Формирование рыночных отношений в Украине. 2011. №11(63). – С. 76-80.
4. Лукосевич И. Я. Альтернативные подходы к оценке инвестиционных проектов / И.Я. Лукосевич – Финансы. – 2010. – №9. С56-61.
5. Липсиц И. В. Экономический анализ реальных инвестиций / И. В. Липсиц, В. В. Коссов – Экономист. – 2004. – 347 с.

Голубева Н.М., Наливайченко К.В.

УДК 658: 622.3

ОБґРУНТУВАННЯ ДОЦІЛЬНОСТІ КОМПЛЕКСНОЇ ОЦІНКИ ВИРОБНИЧОГО ПОТЕНЦІАЛУ ВУГІЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Анотація. Проведена поелементна оцінка виробничого потенціалу вугільних шахт. Доведено суперечливий характер визначеного підходу. Обґрунтовано необхідність комплексного оцінювання виробничого потенціалу вугільних підприємств.

Ключові слова: Виробничий потенціал, гірничо-геологічні показники, виробничо-технічні показники, основні фонди, вартість, промислово-виробничий персонал.

Аннотация. Проведена поэлементная оценка производственного потенциала угольных шахт. Доказан противоречивый характер данного подхода. Обоснована необходимость комплексной оценки производственного потенциала угольных предприятий.

Ключевые слова: Производственный потенциал, горно-геологические показатели, производственно-технические показатели, основные фонды, стоимость, промышленно-производственный персонал.

Summary. The estimation of production potential of coal mines is conducted on separate elements. Contradictory character of this approach is well-proven. The necessity of complex estimation of production potential of coal enterprises is grounded.

Keywords: Production potential, mining-and-geological indexes, production-and- technical indexes, capital assets, cost, industrial-production personnel.

Постанова проблеми. Одним із найважливіших питань визначення виробничого потенціалу підприємства являється вибір способу його оцінки. При використанні недостатньо обґрунтованої методики рішення цієї проблеми, неможливо забезпечити об'єктивність результатів дослідження, що виключає правомірність їх подальшого використання. При помилкових результатах, отриманих на етапі оцінювання, реальне уявлення потенційних можливостей підприємства спотворюється, збільшується ризик вибору некоректних напрямків подальшого розвитку підприємства, що, в свою чергу, значно зменшує ефективність використання наявного потенціалу [1,2].

Стосовно вугільних підприємств, зазначимо, що на теперішній час для визначення ефективності їх роботи в основному використовують інтегровані комплексні показники, такі, наприклад, як показник «економічної надійності», «економічна ентропія», «економічна безпека» та інші показники, що враховують складність виробничої системи шахти та відображають різні аспекти її діяльності. Спираючись на дане твердження та суперечливий характер елементів виробничого потенціалу шахти можна припустити, що процес оцінки виробничого потенціалу вугільної шахти також доцільно проводити на основі розрахунку саме комплексного показника.

Мета. Метою даної статті являється обґрунтування необхідності саме комплексної оцінки виробничого потенціалу вугільного підприємства.

Задля вирішення визначеної мети доцільним виступає проведення поелементної оцінки складових виробничого потенціалу шахти з подальшим синтезом отриманих результатів.

Викладення основного матеріалу. Вихідними даними дослідження являються основні статистичні дані діяльності вісьмох шахт, що входять до складу державного підприємства «Донецька вугільна енергетична компанія» за період 2008-2012 рр.

Таким чином, аналіз виробничого потенціалу підприємств ДП «ДВЕК» почнемо з його природної характеристики, на підставі якої формуються всі інші складові потенціалу.

Аналізуючи групу гірничо-геологічних показників треба відзначити, що за обсягом промислових запасів лідирує шахта ім. О.О. Скочинського – 137781,8 млн. т, далі йде «Південнодонбаська №3» – 134068 млн.т, «Жовтневий Рудник» – 96346 млн. т. Найменше значення цього показника має шахта «Лідієвка» – 4488 млн.т.

Наявний обсяг промислових запасів забезпечує необхідний залишковий строк служби шахти, що складає 80 років, навіть за умов збільшення обсягів видобутку по всім підприємствам крім шахт «Лідієвка» та ім. М.І. Калініна, де він складає 45 та 35 років відповідно. Втім, що стосується останньої, підмітимо, що