

ОЦЕНКА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРОЕКТА

Экономическая эффективность является одной из важных категорий, характеризующих результативность деятельности предприятия и возможность реализации того или иного проекта, направленного на улучшение его работы. В самом общем виде экономическую эффективность можно определить, как отношение полученных результатов к произведенным затратам или потребленным ресурсам.

Ключевые слова: экономическая эффективность, инвестиционный проект, риск, анализ чувствительности

Экономическая эффективность – величина относительная. Абсолютной величиной, выражающей какой-либо полезный результат, является экономический эффект. Из определения экономической эффективности видна двойственная природа этой категории: она определяется по отношению к затратам или к ресурсам, что создает определенные сложности при её практических расчетах. В качестве ресурсов предприятия выступают: основные фонды, оборотные фонды, труд, природные и финансовые ресурсы. Затраты же характеризуют меру потребления того или иного вида ресурса в определенный момент времени. Но различные виды ресурсов расходуются неравномерно (имеют различную скорость оборота в производственном процессе), что затрудняет их перевод в затраты.

При оценке проекта необходимо учитывать влияние общеэкономических показателей. К наиболее важным параметрам в процессе оценки проекта относится прогноз объема производства и продаж с учетом возможного спроса на продукцию. Процесс оценки эффективности и основных показателей проекта предполагает группировку информации о затратах, необходимых на реализацию проекта в течение предполагаемого срока.

Оборотный капитал – часть производительного капитала, которая авансируется на покупку предметов труда и рабочей силы. Следовательно, оборотный капитал воплощен в элементах постоянного капитала (сырье, материалы, энергия, топливо, незавершенное производство) и в переменном капитале. Стоимость оборотного капитала полностью возвращается предпринимателю при реализации продукции. Элементы постоянного капитала – предметы труда – переносят свою стоимость на готовый продукт в течение одного производственного цикла. Прогноз инвестиционных и текущих затрат на все время реализации проекта включает прогноз обязательных платежей в бюджет.

На следующем этапе анализа привлекательности проекта необходимо составить суммарный бухгалтерский баланс.

Важным параметром при анализе эффективности проекта является оценка притока денежных средств по годам. Эффективность инвестиционного проекта оценивают в течение расчетного периода, который охватывает весь жизненный

цикл разработки и реализации проекта от начала до прекращения проекта. Денежный поток инвестиционного проекта формируется денежными поступлениями (притоками) и платежами (оттоками) при реализации инвестиционного проекта, которые зависят от времени расчетного периода. Наряду с денежным потоком при оценке инвестиционного проекта, рассчитывают также накопленный денежный поток – поток, характеристиками которого являются накопленный приток, накопленный отток и накопленное сальдо (накопленный эффект). Эти параметры определяют на каждом шаге расчетного периода путем суммирования соответствующих характеристик денежного потока за данный и все предшествующие шаги.

Денежный поток обычно состоит из потоков от отдельных видов деятельности: инвестиционной; операционной; финансовой.

Чистый денежный поток – это сумма денежных потоков от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности. Другими словами, это разница между суммой всех поступлений денежных средств и суммой всех платежей за один и тот же период.

На начальной стадии осуществления проекта (инвестиционный период) денежные потоки, как правило, оказываются отрицательными. Это отражает отток ресурсов, происходящий в связи с созданием условий для последующей деятельности (например, приобретением внеоборотных активов и формированием чистого оборотного капитала). После завершения инвестиционного и начала операционного периода, связанного с началом эксплуатации внеоборотных активов, величина денежного потока, как правило, становится положительной (рис. 1).

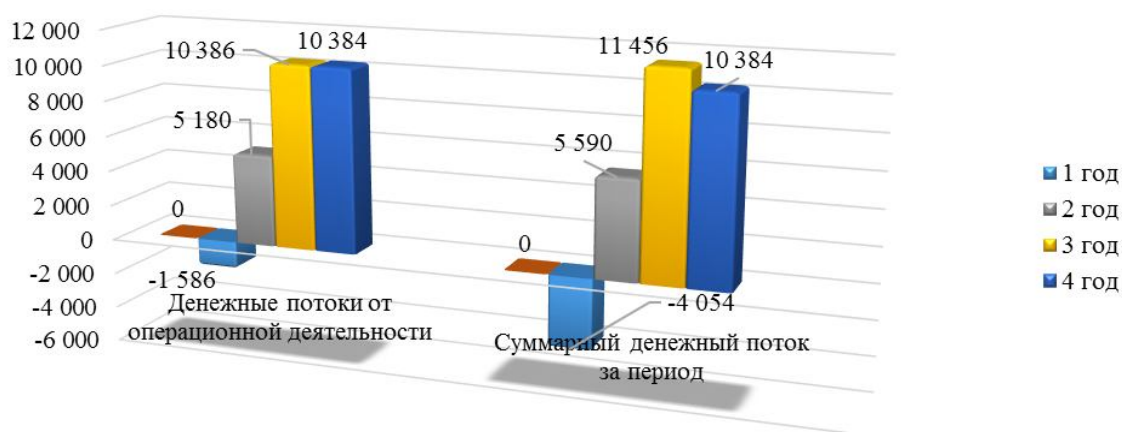


Рисунок 1 – Динамика денежных средств при реализации проекта

В отношении притока денежных средств по годам можно отметить, что основная проблема возникает в отношении последних лет реализации проекта, поскольку, чем дальше горизонт прогноза, тем более неопределенными и рисковыми становятся будущие притоки денежных средств. Поэтому следует выполнить ряд расчетов, в которых денежные поступления последних лет учитывают с понижающим коэффициентом.

В основе управления оборотным капиталом лежит определение оптимального объема и структуры текущих активов, источников их покрытия и соотношения между ними, обеспечивающих стабильную и эффективную деятельность предприятия.

Это требует поддержания величины оборотных средств в размерах, оптимизирующих производственно-хозяйственную деятельность предприятия. Данная задача может быть решена путем проведения регулярного анализа структуры текущих активов.

В процессе своего осуществления инвестиционный проект должен обеспечивать достижение двух главных целей бизнеса: получение приемлемой прибыли на вложенный капитал и поддержание устойчивого финансового состояния. Анализ этого может быть выполнен с помощью коэффициентов финансовой оценки.

Ценность использования финансовых коэффициентов для оценки инвестиционных проектов заключается в применении системы стандартизированных критериев, которые могут выступать в качестве целевых функций при выборе оптимального сочетания исходных параметров.

Коэффициенты могут быть разбиты на четыре основные категории: показатели рентабельности, оборачиваемости, ликвидности и платежеспособности. Показатели финансовой состоятельности представлены в табл. 1.

Таблица 1 – Показатели финансовой состоятельности

Рентабельность	1 год	2 год	3 год	4 год
Рентабельность активов	-156,9%	128,4%	82,8%	44,7%
Рентабельность собственного капитала	-	520,2%	118,4%	54,2%
Текущие затраты к выручке от реализации	106,2%	81,4%	63,4%	63,4%
Прибыльность продаж	-6,3%	15,3%	27,8%	27,8%
Рентабельность по балансовой прибыли	-6%	23%	58%	58%
Рентабельность по чистой прибыли	-6%	19%	44%	44%

Коэффициент рентабельности активов показывает, каким является уровень отдачи общих инвестиций в проект за установленный промежуток времени (рис. 2).

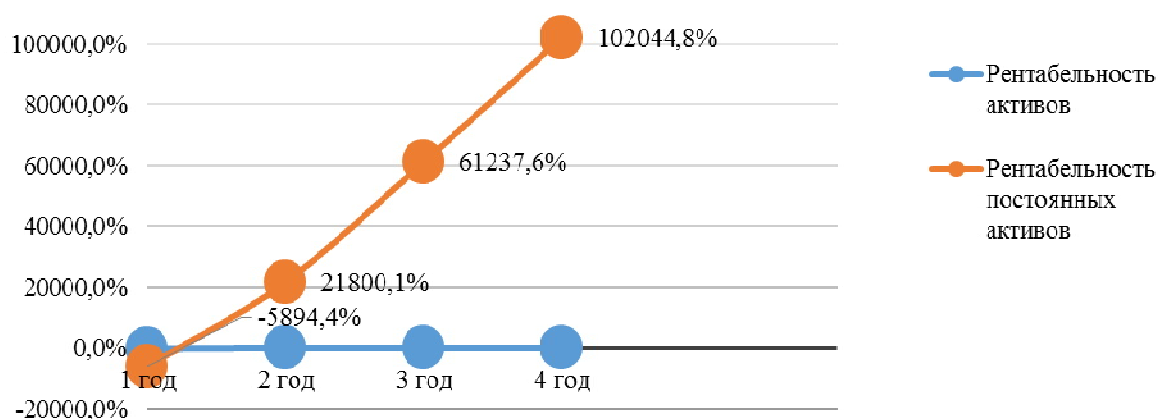


Рисунок 2 – Рентабельность активов

Рентабельность продаж показывает долю прибыли в общей выручке. Однако трактовать данный показатель как критерий успешности было бы неверно, так как при его расчете не учитываются капитальные вложения. Этот показатель дополняется оценкой отношения полной себестоимости к величине выручки от реализации, которая может использоваться при анализе затратной политики.

Вторая группа финансовых коэффициентов – показатели использования инвестированного капитала, называемые иногда коэффициентами трансформации. Из расчетных формул можно вывести, что рентабельность общих активов равна произведению рентабельности продаж на оборачиваемость общих активов.

Следующая группа включает в себя индикаторы устойчивости финансового состояния предприятия и его кредитоспособности: показатели ликвидности и платежеспособности.

Критерий ликвидности – способность предприятия (проекта) покрывать текущие обязательства. Коэффициент общей ликвидности – отношение текущих активов к текущим пассивам, уровень которого рекомендуется поддерживать не ниже 2.

Коэффициент мгновенной (абсолютной) ликвидности представляет отношение высоко ликвидных активов (денежных средств и рыночных ценных бумаг) к краткосрочным обязательствам (текущим пассивам). Допустимым признается его значение в пределах от 0,5 до 1,2. Смысл данного показателя заключается в оценке возможности проекта в сжатые сроки погасить имеющиеся текущие обязательства. Коэффициенты оценки платежеспособности относятся к показателям, характеризующим финансовый риск.

Под платежеспособностью при этом понимается степень покрытия имеющихся внешних обязательств имуществом (активами) проекта. Коэффициент общей платежеспособности (коэффициент общего покрытия) рассчитывается как отношение всей суммы задолженности к общим активам (табл. 2).

Таблица 2 – Показатели ликвидности и платежеспособности

Ликвидность и платежеспособность	1 год	2 год	3 год	4 год
Коэффициент общей ликвидности, разы	0,38	2,03	4,42	6,96
Коэффициент срочной ликвидности, разы	-0,84	1,11	3,77	6,31
Коэффициент абсолютной ликвидности, разы	-1,56	0,44	3,18	5,73
Чистый оборотный капитал, тыс. руб.	-1 625	3 553	13 938	24 323
Коэффициент общей платежеспособности, разы	-1,57	0,51	0,77	0,86
Коэффициент автономии	-0,61	1,03	3,42	5,97

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 инвестиционного проекта сложный и многоплановый процесс его реализации приходится упрощать, отбрасывая малозначащие факторы и акцентируя внимание на более существенных.

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

Оценку эффективности рекомендуется проводить по системе следующих взаимосвязанных показателей:

- чистый доход;
- чистый дисконтированный доход или интегральный эффект (другое, довольно широко используемое за рубежом название показателя – чистая приведенная (или текущая) стоимость;
- индекс доходности;
- срок окупаемости;
- внутренняя норма дохода.

Критерием эффективности инвестиций в проект является чистая текущая стоимость (NPV), представляющая собой сумму дисконтированных чистых доходов в течение всего срока его жизни. Выбор ставки сравнения денежных доходов или платежей, разделенных во времени, является принципиальной проблемой при использовании методов дисконтирования и зависит от уровня инфляции и кредитных ставок.

Одним из наиболее распространенных показателей для оценки эффективности инвестиционного проекта является показатель внутренней нормы доходности. Данный показатель характеризует величину чистой прибыли (чистого валового дохода), приходящуюся на единицу инвестиционных вложений, получаемой инвестором в каждом временном интервале жизненного цикла проекта. Дисконтированный поток нарастающим итогом представлен на рис. 3.

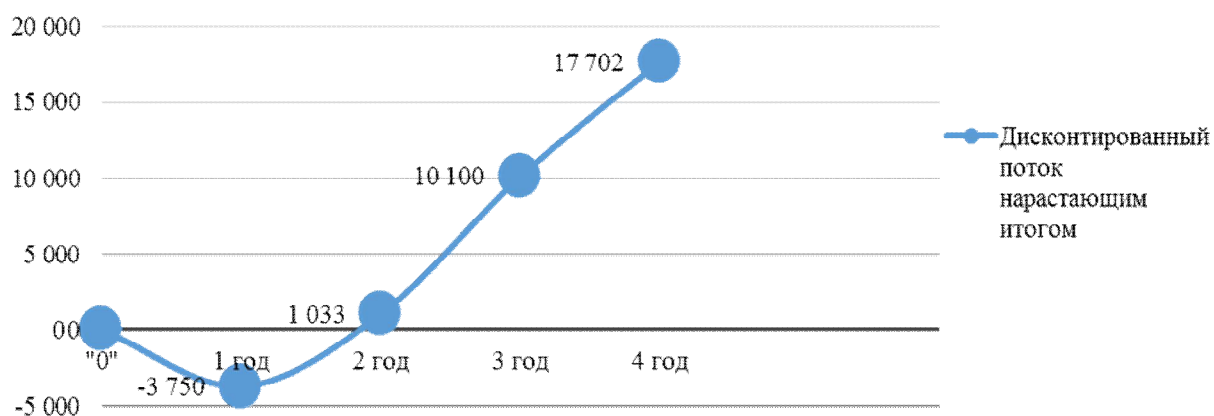


Рисунок 3 – Дисконтированный поток нарастающим итогом

Формальное определение внутренней нормы доходности заключается в том, что это процентная ставка, при которой сумма дисконтированных притоков денежных средств равна сумме дисконтированных оттоков. При расчете этого показателя предполагается полная капитализация получаемых чистых доходов, то есть все образующиеся свободные денежные средства должны быть либо реинвестированы, либо направлены на погашение внешней задолженности.

Срок окупаемости – это период времени, в течение которого сумма чистых поступлений от вложений инвестиций будет равна сумме необходимых

инвестиций, или период, в течение которого сумма чистой прибыли и амортизации возместит требуемый объем инвестиций. Под сроком окупаемости инвестиций понимается срок, по истечении которого общая сумма поступления от проекта станет равной общей сумме вложенных средств. Момент времени, в который общая сумма поступлений становится равной общей сумме первоначальных инвестиций, в финансовом менеджменте называется точкой безубыточности.

Дисконтирование, по сути, характеризует изменение покупательной способности денег, то есть их стоимости с течением времени. На его основе производят сопоставление текущих цен и цен будущих лет. При вычислении дисконтированного срока окупаемости суммируются ежегодные дисконтированные денежные поступления для определения того года, в котором они превзойдут первоначальные расходы денежных средств, в то время как для расчета простого срока окупаемости суммируются простые (недисконтированные) денежные поступления.

Внутренняя норма рентабельности определяет максимальную стоимость привлекаемого капитала, при которой инвестиционный проект остается выгодным. В другой формулировке это средний доход на вложенный капитал, обеспечиваемый данным инвестиционным проектом, т.е. эффективность вложений капитала в данный проект равна эффективности инвестирования под IRR процентов в какой-либо финансовый инструмент с равномерным доходом.

Вышеназванные показатели, рассчитанные на основе информации предлагаемого проекта, представлены в табл. 3.

Таблица 3 – Показатели эффективности инвестиционного проекта

Простой срок окупаемости	1,654 года
Чистая приведенная стоимость (NPV)	31 237 тыс. руб.
Дисконтированный срок окупаемости (PBP)	1,78 года
Внутренняя норма рентабельности (IRR)	215,2%
Норма доходности полных инвестиционных затрат	150,0%
Модифицированная IRR (MIRR)	74,1%
Ставка реинвестирования доходов	20%
Ставка дисконтирования инвестиционных затрат	20%

Графическая модель внутренней нормы рентабельности представлена на рис. 4.

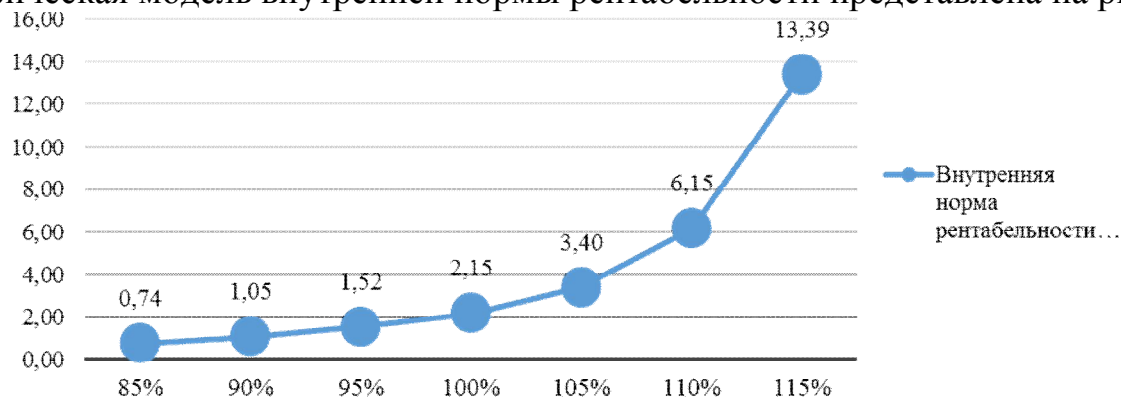


Рисунок 4 – Графическая модель внутренней нормы рентабельности

Оценка стоимости бизнеса позволяет определить, как повлияет реализация проекта на стоимость бизнеса, и обосновать различные варианты выхода из проекта.

На основе вышеизложенного основные показатели, характеризующие экономическую эффективность проекта, можно представить в виде табл. 4.

Целью экономической оценки инвестиционного проекта является определение целесообразности осуществления инвестиций (долгосрочных финансовых вложений с целью получения выгоды в будущем).

Рассматриваемый вариант реализации проекта характеризуется следующими основными показателями.

Таблица 4 – Основные показатели проекта

Показатели	1 год	2 год	3 год	4 год
Выручка от реализации (без НДС), тыс. руб.	25 424	33 898	37 288	37 288
Прибыль до налога, процентов и амортизации (EBITDA), тыс. руб.	- 1 591	6 308	13 664	13 661
Прибыль до налога и процентов по кредитам (EBIT), тыс. руб.	-1 591	6 302	13 657	13 654
Чистая прибыль	-1 591	5 171	10 379	10 377
Инвестиции в постоянные активы, тыс. руб.	-40	0	0	0
Инвестиции в чистый оборотный капитал, тыс. руб.	-2 428	410	1 070	0
Ставка сравнения (дисконтирования)	20%			
NPV	31 237 тыс. руб.			
IRR	215,2%			
Дисконтированный срок окупаемости	1,78 года			

Срок окупаемости вложений составляет 1,6 года. При расчете дисконтированного срока окупаемости получаем 1,8 лет.

Чистый дисконтированный денежный поток нарастающим итогом, характеризующий величину экономического эффекта за расчетный период, составляет 15 763 тыс. руб. Внутренняя норма доходности проекта составляет 2,15, что свидетельствует о достаточной устойчивости проекта.

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 малозначащие факторы и акцентируя внимание на более существенных. В результате объектом анализа становится не сам проект, а связанные с ним материальные и денежные потоки.

Список литературы:

1. Блау С. Инвестиционный анализ: учебник. – М.: Дашков и Ко, 2014. – 256с.
2. Кузнецов Б.Т. Инвестиционный анализ: учебник и практикум для академического бакалавриата. – М.: Издательство Юрайт, 2015. – 361с.

3. Чернов В.А. Инвестиционный анализ: учебное пособие. – М.: Юнити-Дана, 2012. – 159с.

Тюхова Елена Анатольевна

*к.э.н., доцент кафедры бухгалтерского учета, анализа и аудита
ФГБОУ ВПО «Орловский государственный институт экономики и торговли»
e-mail: tuhova1310@mail.ru*

Шапорова Ольга Александровна

*д.э.н., профессор кафедры бухгалтерского учета, анализа и аудита
ФГБОУ ВПО «Орловский государственный институт экономики и торговли»
e-mail: shapорова8484@mail.ru*

УДК 323.2

Ю.Г. Голоктионова, В.И. Ильминская

ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОЙ МОЛОДЕЖНОЙ ПОЛИТИКИ В ОРЛОВСКОЙ ОБЛАСТИ

В статье рассмотрены основные проблемы современной российской молодежи и определены возможные способы их решения. В рамках реализации государственных программ поддержки молодежи в Орловской области поэтапно осуществлен процесс институционализации, сложилась инфраструктура молодежных учреждений принципиально нового типа, сформировано общественное мнение об обязательном характере государственной молодежной политики.

Ключевые слова: проблемы молодежи, молодежная политика, региональное управление, программно-целевой метод, Орловская область.

Государственная молодежная политика в регионах относится к ряду стратегических вопросов и является последовательной, стабильно развивающейся системой мер, направленных на создание условий для социализации и самореализации молодежи, развития ее потенциала. В областном центре поэтапно осуществлен процесс институционализации, сложилась инфраструктура молодежных учреждений принципиально нового типа, сформировано общественное мнение об обязательном характере государственной молодежной политики.

В качестве ключевых проблем молодежного поколения выделяют:

1) низкий уровень вовлеченности молодежи в социальную практику: низкий уровень интереса к участию в общественно-политической жизни общества, социальная изолированность молодых людей, находящихся в трудной жизненной ситуации, низкий уровень вовлеченности молодежи в экономическую деятельность и подготовленности к конкуренции на рынке труда;

2) несоответствие жизненных установок, ценностей и моделей поведения молодых людей потребностям города: усиление тенденции девальвации семейных ценностей, недоверие молодежи к ценностям демократии, институтам власти и гражданского общества, низкий уровень социокультурной само-