

КАМНЕВА Д.Н., ст. гр. ЭКИ-07  
Науч. руков.: Беличенко А.Ф., к.э.н., доц.  
ГВУЗ "Донецкий национальный технический университет",  
г. Донецк

## ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

*Изучены способы оценки эффективности инвестиций в какой-либо проект. Также были выделены положительные и отрицательные стороны при расчёте эффективности инвестиций и принятия решений по результатам показателей.*

**Актуальность.** Инвестиционная деятельность в той или иной степени присуща любому предприятию. Значение экономического анализа для планирования и осуществления инвестиционной деятельности трудно переоценить. При этом особую важность имеет предварительный анализ, который проводится на стадии разработки инвестиционных проектов и способствует принятию разумных и обоснованных управленческих решений.

Принятие решений по вложению любого из видов инвестиций осложняется следующими факторами:

- множественностью доступных вариантов вложения капитала;
- ограниченностью финансовых ресурсов для инвестирования;
- риском, связанным с принятием того или иного решения по инвестированию, и т.п.

Степень ответственности за принятие инвестиционного проекта в рамках того или иного направления различна. Нередко решения должны приниматься в условиях, когда имеется ряд альтернативных или взаимно независимых проектов. В этом случае необходимо сделать выбор одного или нескольких проектов, основываясь на каких-то критериях. Очевидно, что таких критериев может быть несколько, а вероятность того, что какой-то один проект будет предпочтительнее других по всем критериям, как правило, невелика. Поэтому возникает задача оптимизации инвестиционного портфеля. Инвесторам необходимо предоставить экономическое обоснование капиталовложений, поэтому деятельность по разработке системы оценки инвестиционных проектов является актуальной.

Инвестиционная деятельность всегда осуществляется в условиях неопределенности, степень которой может значительно варьироваться. Поэтому нередко решения принимаются на интуитивной логической основе, но, тем не менее, они должны подкрепляться экономическим расчетом. Поэтому система оценки эффективности и риска инвестиционных проектов крайне необходима для работы руководителя, инвестора, менеджера.

**Цель исследования:** выработка инструмента выбора проекта по эффективности и риску, связанными с использованием инвестиций, на основе методов и моделей инвестиционного анализа. Используемые модели призваны обеспечить оптимизацию решений в стратегических аспектах управления инвестиционными вложениями.

Задачи инвестиционного анализа заключаются:

- в обосновании целесообразности инвестиционного проекта;
- в выборе оптимального проекта из возможных альтернатив;
- в оценке эффективности и обеспечении прибыльности проекта через определённый период;
- в оценке степени риска инвестиционного проекта.

Основным этапом в оценке эффективности инвестиционного проекта является расчет показателей эффективности будущих инвестиций. Кроме того с целью повышения эффективности инвестиционной стратегии производится расчет показателя риска.

**Основная часть.** Одной из важнейших сфер деятельности любой предпринимательской фирмы является инвестиционная деятельность. Финансовые

ресурсы предприятия направляются на финансирование текущих расходов и на инвестиции. Инвестиции — долгосрочные вложения капитала с целью получения дохода. Инвестиции обеспечивают динамичное развитие фирмы и позволяют решать такие задачи, как:

расширение собственной предпринимательской деятельности за счет накопления финансовых и материальных ресурсов;

приобретение новых предприятий;

диверсификация деятельности вследствие освоения новых областей бизнеса.

Поэтому предприниматель должен принимать правильное решение при утверждении того или иного проекта. Для определения эффективности инвестиционного проекта существуют следующие показатели:

чистый доход (*ЧД*);

чистый дисконтированный доход (*ЧДД*);

внутренняя норма доходности (*ВНД*);

срок окупаемости (*СО*);

группа показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия — участника проекта.

Чистым доходом (*ЧД*) называется накопленный эффект (сальдо денежного потока) за расчетный период.

Чистый дисконтированный доход (*ЧДД*) определяется как сумма текущих эффектов за весь расчётный период, приведённая к начальному шагу, или как превышение интегральных результатов над интегральными затратами. Временной период расчёта принимается исходя из сроков реализации проекта, включая время создания предприятия (производства), его эксплуатации и ликвидации.

Критерий *ЧДД*:

а) отражает прогнозную оценку изменения экономического потенциала предприятия в случае принятия проекта;

б) аддитивен в пространственно-временном аспекте, т.е. *ЧДД* зависит от длительности периода расчета, а *ЧДД* различных проектов можно суммировать для нахождения общего эффекта.

Если величина *ЧДД* инвестиционного проекта положительна, то он признаётся эффективным, т.е. обеспечивающий уровень инвестиционных вложений не менее, чем принятая норма дисконта.

Внутренняя норма доходности инвестиций (*ВНД*) представляет собой ту норму дисконта *Е<sub>вн</sub>*, при которой величина приведённого эффекта равна приведённым инвестиционным вложениям. Если *ВНД* равна или больше требуемой нормы доходности, то проект считается эффективным.

Окупаемость, этот показатель важен с позиции знания времени возврата первоначальных вложений, т.е. окупятся ли инвестиции в течение срока их жизненного цикла.

Вместе с тем с экономической точки зрения просто возврат вложенных средств неприемлем, поскольку инвестор должен зарабатывать прибыль на инвестированные средства. Из этого следует, что он должен получить в течение всего жизненного цикла инвестиций (оборудование, освоение нового продукта и т.д.) после наступления срока окупаемости.

Анализируя эффективность тех или иных инвестиционных проектов, часто приходится сталкиваться с тем, что рассматриваемые при их оценке потоки денежных средств (расходы и доходы) относятся к будущим периодам и носят прогнозный характер. Неопределенность будущих результатов обусловлена влиянием как множества экономических факторов (колебания рыночной конъюнктуры, цен, валютных курсов, уровня инфляции и т. п.), не зависящих от усилий инвесторов, так и достаточного числа неэкономических факторов (климатические и природные условия, политические отношения и т. д.), которые не всегда поддаются точной оценке.

Для расчёта эффективности инвестиционного проекта необходимо несколько показателей, но каждый из показателей имеет свои недостатки и преимущества, их тоже нужно учитывать при определении эффективности.

Чистая прибыль (доход) проекта сопоставляется с инвестиционными затратами. Показывает, какая часть инвестиционных затрат возмещается в виде прибыли в течение одного интервала планирования. При сравнении выбирается проект с наименьшим значением нормы прибыли.

Преимущества: простота расчетов, позволяет оценить прибыльность проекта. Недостатки: не учитываются временной аспект стоимости денег, доходы от ликвидации старых активов, возможность реинвестирования полученных доходов. Метод не позволяет выбрать проект из имеющих одинаковую норму прибыли, но разные инвестиционные затраты.

Расчет срока окупаемости проекта. Общий объем инвестиционных затрат сравнивается с суммой чистых поступлений от операционной деятельности. Когда эти потоки сравниваются можно рассчитать период, необходимый для возмещения затрат. Из нескольких вариантов отбирается проект с наименьшим сроком окупаемости.

Преимущества: простота расчетов, позволяет оценить ликвидность проекта и его рискованность. Недостатки: выбор срока окупаемости субъективен. Не учитывают стоимость денег во времени. Игнорируется доходность проектов за пределами срока окупаемости. Поэтому проекты с одинаковым сроком окупаемости, но разными сроками реализации могут приносить разный доход, что затрудняет их сравнение.

Расчет чистого дисконтированного дохода (*ЧДД*). Этот показатель определяется как разность дисконтированных поступлений и затрат по проекту. Из нескольких проектов следует выбирать тот, у которого *ЧДД* больше.

Преимущества: учитывает стоимость денег во времени. Ориентирован на увеличение доходов инвесторов. Недостатки: *ЧДД* является абсолютным показателем и поэтому трудно объективно оценить выбор между несколькими проектами с одинаковыми *ЧДД* и разными инвестиционными затратами или проектом с большим сроком окупаемости и *ЧДД* и проектом с меньшим сроком окупаемости и *ЧДД*. Выбор ставки дисконтирования субъективен.

Расчет внутренней нормы доходности (*ВНД*). Под *ВНД* понимают такую ставку дисконтирования, при которой *ЧДД* проекта равен нулю, т.е. когда все затраты окупаются. *ВНД* характеризует нижний гарантированный уровень прибыльности проекта и максимальную ставку платы за привлекаемые источники финансирования, при которой проект остается безубыточным.

Преимущества: метод прост для понимания. Нацелен на увеличение доходов инвесторов. Недостатки: предполагает сложные вычисления. При неординарных потоках возможны несколько вариантов значений *ВНД*. Выбор проекта по данному критерию затруднен, так как проекты с низкой *ВНД* могут в дальнейшем приносить значительный *ЧДД*.

Однако ощутимым недостатком существующей системы оценки эффективности инвестиционных проектов является её настроенность на отбор сравнительно дешёвых проектов. Система показателей оценки эффективности инвестиционного проекта нуждается в трансформации не только в связи с новым подходом к учёту фактора времени, уточнением состава показателей, уяснением их сущности, соответствия категории эффективности и приоритетов, но и пока в связи с уточнением объёма затрат инвестиционного проекта при оценке их эффективности.

Существующее положение объясняется сложившимся в теории принижением возможностей простых показателей как инструментов оценки эффективности инвестиционных проектов, мотивируемое невозможностью при их использовании определить динамику движения денежных потоков на всем протяжении расчётного периода, выявляемую инфляцией, методом амортизации основных средств и др., нейтральностью к учёту фактора времени, трудностью выбора репрезентативного момента

(года) оценки в фазе эксплуатации объекта.

**Выводы.** Одной из важнейших сфер деятельности любой предпринимательской фирмы является инвестиционная деятельность. Финансовые ресурсы предприятия направляются на финансирование текущих расходов и на инвестиции.

Для расчёта эффективности инвестиционного проекта необходимо несколько показателей, но каждый из показателей имеет свои недостатки и преимущества, их тоже нужно учитывать при определении эффективности.

Система показателей оценки эффективности инвестиционных проектов в условиях рынка включает две группы показателей: дисконтированные (ЧДД, ИДД, и ВДД) и простые (рентабельность активов и срок окупаемости инвестиций). При этом приоритетными считают дисконтированные показатели, поскольку расчетный срок их исчисления охватывает весь жизненный цикл инвестиционных проектов и учитывается фактор времени.

Решение проблемы повышения эффективности инвестиций нельзя сводить лишь к обновлению метода учёта фактора времени. Её причинами являются и другие существенные недостатки, устранение которых целесообразно выполнить параллельно с совершенствованием методики учёта фактора времени.

### Библиографический список

1. Дасковский В.Б., Киселёв В.Б. Об оценке эффективности инвестиций // Экономист. — М.2007. — №3.
2. Экономическая стратегия фирмы: Учебное пособие под ред. А.П. Градова.

КОЛЕСНИКОВА К.І., ст. гр. ЕФК-07а  
Наук. кер.: Стрілець А.І., д.е.н., проф.  
ДВНЗ "Донецький національний технічний університет",  
м. Донецьк

## ПРОБЛЕМИ УПРАВЛІННЯ ВУГІЛЬНОЮ ГАЛУЗЗЮ УКРАЇНИ ТА ЇЇ ІНСТИТУЦІЙНІ ПЕРЕТВОРЕННЯ

*Определены основные проблемы угольной отрасли в нынешний период и рассмотрены направления их решения на общегосударственном уровне.*

**Актуальність.** Вугільна галузь України займає надзвичайно важливе місце в економіці нашої держави, адже вугілля виступає єдиним національним енергоносієм, що здатне забезпечувати енергетичну безпеку і, як наслідок, задовольняти існуючі потреби за рахунок власних ресурсів.

**Ціль дослідження:** дати оцінку стану функціонування вугільної галузі та визначити напрями її інституційного перетворення, які приведуть до поліпшення вуглевидобування.

**Основна частина.** Протягом кількох століть головним енергоносієм у світі було викопне вугілля. Лише у другій половині ХХ ст. воно поступилося нафті та газу. Провідна позиція нафтогазових енергоносіїв збережеться ще недовго. Ураховуючи те,