

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное автономное образовательное
учреждение высшего профессионального образования
“СЕВЕРО-КАВКАЗСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ”



II Международная научно-практическая конференция
27 февраля 2014 года

МОДЕРНИЗАЦИЯ ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ

Сборник научных статей

*Под общей редакцией
доктора экономических наук, профессора В.И. Бережного*

ЧАСТЬ I



УДК 65.011
ББК 338.1
М 74

РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ:

В.И. Бережной, доктор экономических наук, профессор (отв. редактор)

О.А. Алексеева, кандидат экономических наук, доцент

В конференции запланировано участие 75 ведущих российских вузов и 20 высших учебных заведений из государств Дальнего и Ближнего зарубежья. Особенность ее заключается в диалоге между теоретиками и практиками, представителями власти, бизнеса и науки, между российскими и зарубежными экспертами. На конференции представлено более 230 научных докладов в 14 секциях, посвященных проблемам макроэкономики и экономического роста, пространственной и региональной экономики, маркетинга и логистики, вопросам финансового, инвестиционного и банковского менеджмента, учета и контроля в системе управления организациями и др. Среди участников – 37 докторов наук, профессоров и более 54 кандидатов наук, доцентов. Активное участие в работе конференции принимали аспиранты, магистранты и студенты различных вузов.

Среди участников научного мероприятия следует выделить ученых Финансового университета при Правительстве РФ, Казанского (Приволжского) федерального университета, Сибирского федерального университета, Дальневосточного федерального университета, Южного федерального университета, а также представителей университетов Болгарии, Молдовы, Польши, Белоруссии, Латвии, Украины, Армении, Абхазии, Таджикистана, Кыргызстана и др.

II Международная научно-практическая конференция продолжает демонстрировать новые достижения ученых и способствовать их интеграции в международное научное сообщество.

М 74 Модернизация экономики и управления: II Международная научно-практическая конференция. 27 февраля 2014 года [Текст] : сборник научных статей / под общ. ред. д-ра экон. наук, проф. В.И. Бережного ; Северо-Кавказский федеральный университет. – Ставрополь : Ставролит, 2014. – Часть I. – 312 с.

ISBN 978-5-904436-93-3

**УДК 65.011
ББК 338.1**

В сборнике опубликованы труды участников II Международной научно-практической конференции, которая состоялась 27 февраля 2014 года в Северо-Кавказском федеральном университете. Ее организатором является Институт экономики и управления. Представленные материалы отражают актуальные проблемы модернизации экономики и управления в Российской Федерации и за рубежом.

Сборник предназначен для научных работников, преподавателей, аспирантов, магистрантов, студентов, руководителей и специалистов в области экономики и менеджмента.

Ответственность за научное содержание статей несут авторы публикуемых материалов. Точка зрения редакционной коллегии не всегда совпадает с мнением авторов. Внесенные в тексты статей изменения носят исключительно редакционный характер.

ISBN 978-5-904436-93-3

© Коллектив авторов, 2014
© СКФУ, 2014
© Издательство "Ставролит", 2014

IMPROVEMENT OF THE METHODOLOGY USED IN THE DEVELOPMENT OF PROJECTS IN THE REPUBLIC OF BELARUS

Golikova Anna Sergeevna, MSc of Economics,

Lisovsky Maksim Ivanovich, PhD of Economics, Associate Professor, Polesky State University, Pinsk

In article the questions of evaluating of investment projects effectiveness in accordance with 'Rules on developing of business plans of investment projects' and possible ways of its correction in order to increase the effectiveness of valuation and acceptance of projects for implementation are considered.

Keywords: *investment project, evaluation of investment project, the rate of discount, efficiency indicators.*

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДИКИ РАЗРАБОТКИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Голикова Анна Сергеевна, магистр экономических наук,

Лисовский Максим Иванович, кандидат экономических наук, доцент, Полесский государственный университет, Пинск

В статье освещаются вопросы оценки эффективности инвестиционных проектов в соответствии с Правилами по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов, а также возможные пути их корректировки с целью повышения эффективности оценки и принятия проектов к реализации.

Ключевые слова: инвестиционный проект, оценка эффективности инвестиционного проекта, ставка дисконтирования, показатели эффективности.

Многие экономисты сходятся во мнении, что обоснование экономической эффективности инвестиционного проекта является одной из наиболее важных стадий принятия управленческих решений на каждом предприятии. С этой позиции крайне необходима стандартизация процедуры или методики оценки и экономического обоснования инвестиционного проекта. Анализ законодательной и нормативной базы различных стран свидетельствует о том, что в большинстве из них имеются нормативные документы, определяющие основные положения по обоснованию методики оценки эффективности инвестиционных проектов, с учетом специфики экономики той или иной страны и наиболее важных направлений развития. Как правило, в основе этих документов лежат научно-практические работы, изданные различными авторами под эгидой ЮНИДО, Всемирного банка и других международных структур.

Формирование методического обеспечения бизнес-планирования и оценки эффективности инвестиционных проектов в Республике Беларусь прошло в своем развитии несколько этапов:

- в декабре 1994 года Министерством экономики Республики Беларусь были утверждены "Рекомендации по разработке и оценке бизнес-планов предприятий" и "Рекомендации по разработке и оценке технико-экономических обоснований инвестиционных проектов";

- в марте 1999 г. – "Рекомендации по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов";

- в августе 2005 г. утверждены "Правила по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов" (далее – Правила) – наименование методического документа изменилось с "рекомендаций" на "правила", что повлекло за собой более высокую степень формализации и обязательности его применения;

- в декабре 2007 г., а также феврале 2012 г. были внесены некоторые изменения и дополнения, наработанные на основе опыта их практического использования.

Общий подход к оценке эффективности инвестиций за все это время не претерпел серьезных изменений. Изменения отмечались в виде совершенствования шаблонов расчетных таблиц, методических пояснений к ним, регламентирующих условия выполнения расчетов и оформление пояснительной записки [1, с. 44]. Однако основные недостатки не были устранены ни в первой, ни во второй редакции.

Прежде всего, необходимо отметить, что ни в главном документе страны, регулирующем инвестиционную деятельность в Беларуси – Инвестиционном кодексе, ни в Правилах по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов таких основных понятий, как "инвестиционный проект", "эффективность инвестиционного проекта", "финансовая реализуемость инвестиционного проекта" не введено. В России, к примеру, определение инвестиционного проекта дано в Федеральном законе "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений": "Инвестиционный проект – обоснование экономической

целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в том числе необходимая проектно-сметная документация, разработанная в соответствии с законодательством РФ и утвержденными в установленном порядке стандартами (нормами и правилами), а также описание практических действий по осуществлению инвестиций (бизнес-план)" [2, с. 69]. На уровне данного закона также закреплены такие понятия, как капитальные вложения, срок окупаемости инвестиционного проекта. Кроме этого, в Методических рекомендациях по оценке эффективности инвестиционных проектов также раскрывается значение инвестиционного проекта, полностью соответствующее определению вышеупомянутого закона [3, с. 155]. Более широко в данном нормативном документе раскрыто значение эффективности инвестиционных проектов, выделены основные принципы эффективности, которые также не предусмотрены ни в одном из нормативных и законодательных актов Республики Беларусь.

В Инвестиционном кодексе Республики Беларусь есть понятие "критерии оценки инвестиционных проектов при проведении государственной комплексной экспертизы" [4]. Государственная комплексная экспертиза проводится с целью подготовки заключения для принятия решений о государственной поддержке инвестиционных проектов в случаях реализации инвестиционных проектов с привлечением иностранных кредитов или кредитов банков Республики Беларусь под гарантии Правительства Республики Беларусь; использования средств централизованных инвестиционных ресурсов; участия государства в создании коммерческих организаций с иностранными инвестициями.

Таким образом, основными критериями оценки инвестиционных проектов при проведении государственной комплексной экспертизы являются:

- актуальность инвестиционного проекта и его соответствие стратегии развития отрасли;

- финансовое состояние организации-инвестора;

- техническая, технологическая, финансовая возможность и целесообразность реализации инвестиционного проекта в намечаемых условиях осуществления инвестиционной деятельности;

- обоснованность инвестиционных затрат по инвестиционному проекту и государственного участия в этом проекте;

- научно-технический уровень привлекаемых и (или) создаваемых технологий;

- конкурентоспособность производимой продукции (работ, услуг) и перспективность рынков сбыта, эффективность стратегии маркетинга организации-инвестора;

- сравнительные показатели эффективности и устойчивости инвестиционного проекта [4].

Кроме этого, в Инвестиционном кодексе существует понятие "оценка эффективности использования государственной поддержки" организациям, внедряющим новые и высокие технологии.

Оценке эффективности инвестиционного проекта в Правилах посвящена глава 12 "Требования к содержа-

нию раздела бизнес-плана "Показатели эффективности проекта". В данной главе даются рекомендации по расчету основных показателей финансовой и экономической эффективности инвестиций, финансовых показателей, показателей финансовой оценки в условиях неопределенности и другие.

В соответствии с Правилами система рассчитываемых показателей классифицируется следующим образом:

1) Показатели эффективности проекта (к ним относятся чистый дисконтированный доход, простой срок окупаемости, динамический срок окупаемости, динамический срок окупаемости государственной поддержки, валютная окупаемость проекта, внутренняя норма доходности, индекс рентабельности, добавленная стоимость по проекту и добавленная стоимость на одного работающего по проекту);

2) Финансово-экономические показатели по организации при реализации проекта (в данную группу включаются рентабельность активов, рентабельность продукции, рентабельность продаж, добавленная стоимость, добавленная стоимость на одного работающего, соотношение расходов на оплату труда и добавленную стоимость, соотношение чистой прибыли и добавленной стоимости, уровень безубыточности, коэффициент покрытия задолженности);

3) Показатели платежеспособности (к данным показателям относятся коэффициент текущей ликвидности, коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами, коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами, коэффициент капитализации и коэффициент финансовой независимости).

Вместе с тем ряд показателей (срок оборачиваемости, удельный вес финансовых обязательств в выручке от реализации продукции и выручка от реализации продукции на одного работающего) не отнесен ни к одной из вышеприведенных групп и не включен в таблицы для анализа эффективности инвестиционного проекта, хотя необходимость их расчета отмечена в главе "Показатели эффективности проекта". К тому же ко многим показателям не представлено их экономическое обоснование, что может отрицательно повлиять на качество анализа инвестиционного проекта разработчиками, занимающимися инвестиционным проектированием впервые.

Следует отметить некоторые недостатки существующей методики, вызывающие много вопросов и не позволяющие в полной мере оценить эффективность инвестиционного проекта.

Так, при определении чистого дисконтированного дохода, в денежный отток включена плата за кредиты (займы), связанные с осуществлением капитальных затрат по проекту. Это идет в разрез с Руководством по оценке эффективности инвестиционных проектов, разработанном под эгидой ЮНИДО, в котором отмечено, что "при расчете данного показателя любые потоки, связанные с финансовыми операциями, такими как кредиты (как приток денежных средств) и финансовые обязательства (как отток денежных средств) исключены из анализа" [6, с. 44]. Таким образом, включение, согласно Правилам, части оттоков по финансовой деятельности в виде платы за кредиты и займы в расчет чистого денежного дохода по проекту ведет к занижению итогового сальдо денежного потока и необоснованному ухудшению показателей эффективности проекта.

Также в приток денежных средств по инвестиционному проекту необходимо включение ликвидационной стоимости проекта, то есть стоимости имущества на момент окончания горизонта расчета без намерения собственника совершить сделку купли-продажи. При этом отсутствие в текущей редакции Правил финансового результата от ликвидации проекта в составе прогнозируемых денежных потоков является еще одним источником потенциального занижения оценки эффективности инвестиций.

В Правилах приводится следующая формула для расчета индекса рентабельности (доходности) инвестиций.

$$IP = \frac{ЧДД + ДИ}{ДИ}, \quad (1)$$

где ЧДД – чистый дисконтированный доход;
ДИ – дисконтированная стоимость общих инвестиционных затрат и платы за кредиты (займы), связанные с осуществлением капитальных затрат по проекту, за расчетный период (горизонт расчета).

На наш взгляд, данная формула требует корректировки в своем названии, так как характеризует не рентабельность, а именно доходность инвестиций и правильнее было бы назвать данный показатель "коэффициент доходности". Совершенно очевидно, что для того, чтобы данный показатель отражал рентабельность использования инвестиционных средств, в числителе необходимо оставить только показатель чистого дисконтированного дохода. К примеру, в учебном пособии "Принципы корпоративных финансов" Р. Брейли, С. Майерса индекс рентабельности (profitability index) рассчитывается как:

$$PI = \frac{NPV}{Investment}, \quad (2)$$

где NPV – чистый дисконтированный денежный доход инвестиционного проекта;
Investment – сумма всех дисконтированных инвестиций, вложенных в проект [7, с. 110].

Следует также заметить, что при описании такого показателя оценки эффективности инвестиционного проекта, как срок окупаемости необходимо было отметить, что инвесторы должны определить так называемый предельный срок окупаемости – то есть то количество лет, в течение которых инвесторы хотели бы, чтобы проект был реализован и инвестиции окупались.

В Правилах приводятся показатели, характеризующие финансовое состояние предприятия (коэффициенты ликвидности, платежеспособности, оборачиваемости, показатели рентабельности), которые важны для кредитора, но никак не характеризуют эффективность инвестиционного проекта. Коэффициенты финансовой оценки проекта относятся к методам, используемым в анализе финансового состояния действующего предприятия, и поэтому информация, получаемая с помощью данных методов, носит, по признанию многих авторов, "чисто иллюстративный характер". Однако ценность данных методов состоит в использовании системы стандартизированных критериев, которые могут выступать в качестве целевых функций при выборе оптимального сочетания исходных параметров.

Необходимо также отметить принцип отбора показателей оценки финансового состояния. В Инструкции №140/206 "О порядке расчета коэффициентов платежеспособности и проведения анализа финансового состояния и платежеспособности субъектов хозяйствования" для анализа финансовой устойчивости предприятия используются коэффициенты текущей ликвидности, обеспеченности собственными оборотными средствами, обеспеченности финансовых обязательств активами, коэффициент капитализации, коэффициент финансовой независимости (автономии) [8]. Исходя из этого, можно сделать вывод, что данные коэффициенты были перенесены в Правила без какой-либо оценки целесообразности их применения в инвестиционном анализе.

Следует отметить, что в Правилах включен в расчет показатель рентабельности активов, характеризующий уровень отдачи общих капиталовложений в проект, в то время как рентабельность собственного капитала, которая представляет наибольший интерес для собственников проектируемого предприятия и характеризует эффективность использования только собственных источников финансирования предприятия, нет.

Целая группа показателей оборачиваемости (срок оборачиваемости всего капитала, готовой продукции, дебиторской задолженности и кредиторской задолженности), используемая для определения скорости движения денежных средств по различным текущим счетам действующего предприятия, в силу известной специфики подготовки исходных данных для оценки инвестиционного проекта, не имеет какой-либо ценности. Показатели рентабельности и оборачиваемости отражают только успешность предполагаемой к осуществлению производственной и маркетинговой политики, которые зачастую не совпадают с тем, что оказывается на практике.

Из группы коэффициентов ликвидности в Правилах включен коэффициент текущей ликвидности. На наш взгляд, разработчикам Правил необходимо было прописать, что данный показатель зависит от отрасли, в которой работает то либо иное предприятие.

Кроме этого, в Правилах приведен расчет показателей по добавленной стоимости: производительность труда по добавленной стоимости, трудоемкость добавленной стоимости, а также эффективность работы организации при создании добавленной стоимости по чистой прибыли. Данные показатели можно отнести к показателям экономической эффективности инвестиционного проекта, но прежде чем рассчитывать добавленную стоимость, необходимо осуществить корректировку цен, и внимание при данном виде анализа инвестиционного проекта должно быть не только на производительности труда, но и на другие показатели, отражающие влияние инвестиционного проекта на национальную экономику.

В дополнение к данному вопросу необходимо отметить, что действующая редакция Правил не предусматривает ответа на ряд вопросов, имеющих значение для принятия решения о целесообразности реализации крупных инвестиционных проектов и оказания им мер государственной поддержки. В частности, для крупных общественно значимых проектов только после положительной оценки общественной, народнохозяйственной (страновой или региональной) эффективности имеет смысл дальнейшее рассмотрение возможностей их реализации, поиск схем взаимодействия государства и частных

инвесторов, в том числе обоснование мер государственной поддержки. Так, в большинстве методик по оценке эффективности инвестиционных проектов разных стран выделяется два вида анализа эффективности: анализ коммерческой эффективности (то есть способность проекта приносить доход) а также анализ национальной эффективности проекта (влияние инвестиционного проекта на национальную экономику страны). Проведение двух видов анализа позволяет оценить выгодность инвестиционного проекта не только для инвесторов, но и для всей страны в целом.

Вызывает также много вопросов расчет ставки дисконтирования в соответствии с Правилами. Так, в них сказано, что "выбор средневзвешенной нормы дисконта для собственного и заемного капитала может определяться по формуле:

$$D_{cp} = \frac{P_{ск} \times СК + P_{зк} \times ЗК}{100}, \quad (3)$$

где $P_{ск}$ – процентная ставка на собственные средства;
 $СК$ – доля собственных средств в общем объеме инвестиционных затрат;
 $P_{зк}$ – процентная ставка по кредиту;
 $ЗК$ – доля кредита в общем объеме инвестиционных затрат.

При этом процентная ставка для собственных средств принимается на уровне не ниже средней стоимости финансовых ресурсов на рынке капитала.

Допускается также принятие ставки дисконтирования на уровне фактической ставки процента по долгосрочным валютным кредитам банка при проведении расчетов в свободно конвертируемой валюте. В необходимых случаях может учитываться надбавка за риск, которая добавляется к ставке дисконтирования для безрисковых вложений" [4].

Однако многими экономистами отмечается, что "во многих случаях выбор стоимости кредитных ресурсов в качестве ставки дисконтирования не позволяет получить объективной информации о проекте, поэтому ставку по банковским кредитам затруднительно отнести к числу рекомендуемых "готовых измерителей" [9, с. 63].

Также совершенно очевидно, что при определении ставки дисконтирования с использованием вышеуказанной формулы могут возникнуть некоторые проблемы. Во-первых, данная формула является формулой расчета средневзвешенной стоимости капитала, однако, как можно заметить, разработчиками Правил она была скорректирована с расчетом именно для инвестиционного проекта. Такой подход вполне обоснован, так как базовая формула по расчету средневзвешенной стоимости капитала основана на показателях собственных и заемных средств в целом по предприятию, а определение ставки дисконтирования таким способом необоснованно, так как структура капитала сама по себе изменчива в течение долгого периода времени. В данной же формуле расчет осуществляется только с точки зрения инвестиционного проекта и средств, привлекаемых в его реализацию. Однако вопрос возникает при определении процентной ставки на собственные средства.

В соответствии с методом оценки средневзвешенной стоимости капитала, процентная ставка на собственные

средства рассчитывается как отношение рыночной стоимости обыкновенных акций к сумме рыночной стоимости обыкновенных акций, привилегированных акций и заемных средств. При этом рыночная стоимость обыкновенных акций рассчитывается с помощью модели CAPM. Очевидно, что в Беларуси акции большинства предприятий не обращаются на фондовом рынке, что вызовет затруднение в определении ставки дисконтирования таким способом у большинства предприятий, планирующих реализацию инвестиционного проекта.

В российских рекомендациях по коммерческой оценке эффективности инвестиционных проектов стоимость капитала для компаний, ценные бумаги которых не котируются, можно определить через отношение ежегодной прибыли предприятия к сумме его собственных средств, накопленных к рассматриваемому году, то есть через рентабельность собственного капитала (ROE) [9, с. 27]:

$$ROE = \frac{ЧП}{СК}, \quad (4)$$

где ЧП – чистая прибыль предприятия;

СК – сумма собственных средств предприятия по его балансу на конец года.

Однако тогда в расчет не берутся предприятия, которые сработали с убытками и нуждаются в модернизации оборудования, что приводит к тому, что рентабельность собственного капитала является величиной отрицательной, что также невозможно в расчете ставки дисконтирования по предложенной в Рекомендациях форме.

В Руководстве по анализу выгодности затрат инвестиционных проектов, составленном европейскими экономистами для стран-участниц Европейского Союза, приводится много способов определения ставки дисконтирования для дисконтирования денежных потоков инвестиционного проекта. Однако авторами данного руководства предлагается использовать эталонную ставку, равную 5%, рассчитанную как средняя на основе доходности ценных бумаг, обращающихся на европейском рынке: акции больших компаний, средних компаний, акции международных компаний, облигаций и так далее. Данный эталон в 5% может быть увеличен либо уменьшен страной-участницей Европейского Союза с учетом национальных особенностей. Таким образом, при затруднении определения процентной ставки на собственные средства в Европейском Союзе предусмотрен показатель, задаваемый извне [10, с. 233].

В рабочей инструкции по оценке эффективности инвестиций, разработанной компанией "Альт-Инвест" (Д. Рябых) ставка дисконтирования – это норма доходности, которую инвестор хотел бы получать на свои средства, вложенные в данный проект. В данной инструкции предлагается расчет средневзвешенной стоимости капитала с корректировкой на риск. Однако данная корректировка предлагается для рассчитанной средневзвешенной стоимости капитала. Кроме этого, отмечается необходимость учета того, какая ставка рассчитывается реальная или номинальная: если инвестиционный проект рассчитывается в постоянных ценах, то ставка дисконтирования должна быть номинальной, то есть без учета инфляции, если же в текущих – то реальная, то есть с учетом инфляции.

Так, сначала рассчитывается средневзвешенная стоимость капитала (WACC):

$$WACC = W_{cr} \times R_{cr} \times (1 - t) + W_c \times ROE, \quad (5)$$

где W_{cr} и W_c – доли заемных и собственных средств в общей сумме инвестиционных затрат;

t – ставка налога на прибыль;

ROE – рентабельность собственного капитала;

R_{cr} – стоимость заемного капитала.

Поскольку WACC компании отражает доходность обычной деятельности, а инвестиционный проект может существенно отличаться от нее, то риски его будут выше. Поэтому к рассчитанному WACC прибавляется дополнительная рисковая премия. Величина этой премии будет равна нулю для проектов, связанных с поддержанием текущего производства, и будет постепенно увеличиваться с ростом новизны. Как правило, величина рисковых премий колеблется от 0,2 WACC (для проектов расширения производства) до 0,5–0,7 WACC (в проектах, направленных на выход на новые рынки) [11].

Нам представляется наиболее обоснованным определять ставку дисконтирования с помощью последней формулы, поскольку она учитывает как стоимость заемных средств, так и возможность возникновения непредвиденных ситуаций при реализации инвестиционного проекта. Также с учетом нестабильности развития национальной экономики Беларуси возможно установление фиксированных ставок дисконтирования в зависимости от объема инвестированных денежных средств и значимости инвестиционных проектов.

В данной главе Правил также прописана необходимость анализа основных видов рисков, которые могут возникнуть в ходе реализации инвестиционного проекта. К ним относят следующие виды рисков:

- организационные риски (возможность выполнения основных этапов реализации проекта в установленные сроки, наличие квалифицированного управленческого персонала);

- производственные риски (способность обеспечить непрерывность процесса производства, выпуск продукции в запланированных объемах и требуемого качества);

- технологические риски (степень освоенности технологии, надежность и ремонтпригодность оборудования, наличие запасных частей, дополнительной оснастки, оснащенность инструментом, участие в монтаже и обучении приглашенных специалистов);

- финансовые риски (оценка текущего финансового положения организации, реализующей проект, вероятности неисполнения участниками проекта своих финансовых обязательств, последствия возможной неплатежеспособности других участников проекта);

- экономические риски (оценка риска снижения спроса на выпускаемую продукцию и возможность диверсификации рынков ее сбыта, устойчивость проекта к повышению цен и тарифов на материальные ресурсы, ухудшению налогового климата, вероятности увеличения стоимости строительно-монтажных работ и оборудования, возникновения неучтенных затрат);

- экологические риски (вероятность нанесения вреда окружающей среде, влияние применения мер ответственности на экономическое положение инициатора проекта);

- иные риски [5].

С целью выявления и снижения риска проводится анализ устойчивости (чувствительности) проекта в отно-

шении его параметров и внешних факторов. При этом проводится многофакторный анализ чувствительности проекта к изменениям входных показателей (цены, объема производства, элементов затрат, капитальных вложений, условий финансирования и иных факторов).

Следует обратить внимание, что если для реализации проекта привлекаются банковские кредиты, необходимо включить в проводимый Правилами примерный набор факторов для анализа чувствительности фактор изменения процентной ставки по кредиту и определить ее допустимый диапазон. Это позволит избежать в дальнейшем внесения корректировок в бизнес-план по требованию банка в случае изменения условий кредитования.

Однако во многих источниках анализ чувствительности является не конечным этапом в оценке риска реализации инвестиционного проекта, а либо начальным, либо промежуточным, поскольку данный анализ имеет главное ограничение – не учитывает вероятность наступления событий.

Исходя из вышеупомянутых недостатков в Правилах, нами предлагаются следующие корректировки данного нормативного акта.

1) включение в Правила по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов основных терминов и понятий (таких, как инвестиционный проект, эффективность инвестиционного проекта, капитальные вложения), а также выделение основных принципов эффективности инвестиционных проектов;

2) приведение рассчитываемых показателей и связанных с ними таблиц к единым требованиям: включение в анализируемые таблицы всех показателей, необходимых для анализа эффективности инвестиционных проектов;

3) изменение названия индекса рентабельности инвестиций на "коэффициент доходности" либо методики его расчета (как отношение чистого дисконтированного дохода к дисконтированным инвестициям);

4) оптимизация показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия, то есть включение в анализ эффективности показателей, наиболее полно отражающих финансовое состояние предприятия в будущем, а также достижение того, чтобы показатели не дублировались и не характеризовали одно и то же явление, только с другой стороны:

а) замена показателя рентабельности активов рентабельностью собственного капитала;

б) исключение таких показателей, как сроки оборачиваемости, поскольку расчет данных показателей достаточно условен.

5) введение двух видов оценки эффективности инвестиционного проекта: коммерческой и национальной (общественной), включение в систему показателей национальной эффективности таких показателей, как добавленная стоимость, дисконтированная добавленная сто-

имость (методика которых будет сходна с расчетом чистого дисконтированного дохода, только с учетом скорректированных цен);

б) при оценке рисков инвестиционных проектов проведение анализа не только чувствительности, но и вероятностного анализа наступления того или иного события.

Решение перечисленных выше актуальных вопросов в рамках новых редакций Правил или иного документа аналогичной направленности будет способствовать принятию объективных инвестиционных решений по проектам любой сложности и достижению полного понимания белорусскими организациями необходимости обоснования вложений денежных средств.

Литература

1. Матвеев Д.Г. Актуальные вопросы совершенствования методики разработки бизнес-планов инвестиционных проектов / Д.Г. Матвеев // Белорусский экономический журнал. – 2010. – №4. – С. 44-54.
2. Николаев М.А. Инвестиционная деятельность: учеб. пособие / М.А. Николаев. – Финансы и статистика; ИНФРА-М. – 2009. – 336 с.
3. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов, 2-я редакция / М-во экон. РФ, М-во фин. РФ, ГК по стр-ву, архит. И жил политике; рук. авт. кол.: В.В. Коссов, В.Н. Лившиц, А.Г. Шахназаров [и др.]. – М. : Экономика, 2000. – 794 с.
4. Инвестиционный кодекс Республики Беларусь: Кодекс Респ. Беларусь, 22 июня 2001 г., №37-З; в ред. Закона Респ. Беларусь от 09.11.2009 г., № 55-3 // Консультант Плюс: Беларусь [Электронный ресурс] /ООО "ЮрСпектр", Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2002. – Дата доступа: 20.12.2013 г.
5. Об утверждении Правил по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов: постановление Министерства экономики Республики Беларусь, 31 августа 2005 г. № 158; в ред. от 29.02.2012 № 15 // Национальный правовой интернет-портал Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – 2006-2013. – Режим доступа: <http://www.pravo.by/main.aspx?guid=3961&p0=W20513184>. – Дата доступа: 21.01.2014.
6. Manual for Evaluation of Industrial Projects. – United Nations Industrial Development Organization, Vienna, 1986 – 151 p.
7. Brealey R.A. Principles of Corporate Finance / R.A. Brealey, S.C. Myers, F. Allen. – 7th edition. – NY: McGraw-Hill Irwin, 2003. – 1062 p.
8. Об утверждении Инструкции о порядке расчета коэффициентов платежеспособности и проведения анализа финансового состояния и платежеспособности субъектов хозяйствования: постановление Министерства финансов Республики Беларусь, Министерства экономики Республики Беларусь, 27 декабря 2011 г. № 140/206 // Консультант Плюс: Беларусь [Электронный ресурс] /ООО "ЮрСпектр", Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2002. – Дата доступа: 04.01.2014 г.
9. Коммерческая оценка инвестиционных проектов. – М. : Альт-Инвест, 2010. – 100 с.
10. Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects. – Directorate General Regional Policy, 2008. – 259 p.
11. Рябых Д. Актуальные вопросы совершенствования методики разработки бизнес-планов инвестиционных проектов / Д. Рябых // Финансовый директор [Электронный ресурс]. – 2010. – №10 (98). – Режим доступа: <http://e.fd.ru/articleprint.aspx?aid=222382>. Дата доступа: 11.01.2014 г.

СОДЕРЖАНИЕ

СЕКЦИЯ 1. МАКРОЭКОНОМИКА И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ

Гладилин А.В., Некрасова Н.В. Методические аспекты оценки запасов углеводов (особенности российских и международных стандартов) -----	5
Панаедова Г.И., Иванова С.В., Очирова А.С. Таможенные правонарушения и пути их устранения в современных условиях -----	7
Алексеева О.А. Лидеры и аутсайдеры промышленного производства России с позиции финансовой состоятельности -----	9
Криворотова Н.Ф. Современная денежно-кредитная политика и ее роль в формировании национальной рыночной экономики -----	11
Миргородская О.А., Рыбасова Ю.В. Устойчивое развитие агробизнеса как фактор его экономического роста -----	13
Осипова И.В. Анализ динамики инновационного развития России в современной глобальной экономике -----	15
Щукина Л.В. Особенности и проблемы обеспечения устойчивого развития национальных экономик в условиях таможенного союза -----	17
Еланцев С.В. Прибыль отечественных нефтяных корпораций – факторы формирования и распределения -----	20
Наврадов Ю.А. Особенности регулирования внешнеэкономической деятельности в России -----	22
Слива-Щерба Ю.В. Экономическое неравенство в современном мире и Украине -----	24
Русина А.Е. Факторы экономического роста -----	28
Невзорова И.Н., Манько Н.В., Панаедова Г.И. Последствия вступления России в ВТО -----	31
Тимонина И.А., Тахумова О.В. Основные направления повышения эффективности внешней торговли в условиях глобализации региональной экономики -----	33
Цымбалова Ю.А., Зубкова М.М., Пономарева Е.А. Перспективы расширения границ таможенного союза -----	35
Черсков А.М., Пономарева Е.А. Первые экономические результаты развития таможенного союза -----	37
Черсков А.М., Драган А.В. Проблемы и пути формирования инновационной системы на рынке технологий -----	39

СЕКЦИЯ 2. МЕТОДЫ МОДЕЛИРОВАНИЯ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИХ СИСТЕМ

Бережной В.И. Формирование справочно-информационной базы для принятия управленческих решений в сети "Нефтебаза – АЗС" -----	41
Гладилин А.В. Методологические вопросы построения моделей управления в социально-экономических системах -----	43
Бережная О.В. Построение типологии региональных транспортных систем на базе кластерного анализа -----	48
Володько О.В., Володько Л.П. Выбор методов оценки конкурентных преимуществ предприятий при разработке и реализации стратегии -----	51
Гладилин В.А. Совершенствование инструментально-технической базы управления в современной организации -----	57
Исмаилова А.Г., Казаров Б.А. Разработка методики диагностики финансового состояния перерабатывающих предприятий агропромышленного комплекса -----	58
Смирнова Е.А., Коробцова В.В. Прогнозирование трудоемкости молока в Ульяновской области с использованием формализованных методов -----	60
Шимановский Д.В. Использование индексов УБК при прогнозировании показателей российского рынка кредитования юридических лиц -----	63
Изосимов С.В., Шевченко В.Л., Шевченко А.Л. Кластерный анализ и его реализация в пакете STATISTICA -----	67
Ромашенко В.А., Морозова Е.М. Прогнозирование финансовых рынков на основе статистического анализа временных рядов -----	70
СЕКЦИЯ 3. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ И УПРАВЛЕНИЕ ИННОВАЦИОННЫМИ ПРОЕКТАМИ	
Свекатовски Р. Эффективное управление изменениями – как действовать эффективно? -----	75
Суровицкая Г.В., Кочергин А.В., Сорокин А.Ю. Модели рейтинговых оценок в управлении качеством инновационной деятельности университетов -----	77
Голикова А.С., Лисовский М.И. Совершенствование методики разработки инвестиционных проектов в Республике Беларусь -----	79
Зимин В.А. Инвестиционные проекты Самарской области, реализующиеся с участием иностранных компаний -----	84

Патрусова А.М. Применение методического инструментария инвестиционного менеджмента в управлении инновационными проектами -- 84	
Рябов В.Н., Зубкова М.М. Развитие инновационной деятельности как одно из направлений привлечения иностранных инвестиций в экономику Северо-Кавказского федерального округа ---- 89	
Чепурко Г.В., Тлеужева Л.Х. Пути повышения эффективности инновационной деятельности промышленных предприятий ----- 91	
Шелухина Е.А., Петров А.Н. Особенности рационального использования природных ресурсов как фактора инновационности сельского хозяйства ----- 93	
Шидякова Е.Е., Пятковская А.Н. Особенности инновационной деятельности на предприятиях нефтяной и газовой промышленности ----- 96	
Хаустова К.М. Формирование инвестиционно-инновационных целей предприятия с использованием методики GAP-анализа --- 99	
Логинов А.Е., Логинова В.Е. Оптимизация инфраструктуры привлечения, концентрации и целевого вложения инвестиций при осуществлении программ новой индустриализации ----- 101	
Михайлов А.С. Основы управления проектами ----- 103	
Шалаев В.С. Практические аспекты управления венчурными проектами ----- 105	
Силкина Ю.О. Препятствия, возникающие при реализации инновационных проектов в сфере ЖКХ ----- 107	
Куянцева М.С. Инновации как источник развития фирмы ----- 109	
Гридина О.Н., Гладилин А.В. Развитие и оценка эффективности инновационной деятельности на предприятиях нефтегазовой промышленности ----- 111	
Гридина О.Н., Сенюгина И.А. Инновационные процессы в нефтяной и газовой промышленности ----- 113	
Игнатова Е.А. Понятие инвестиционного менеджмента и управления инновационными проектами в России и за рубежом. Разбор некоторых ошибок на примере города Москвы ----- 116	
Пяри С.Д. Особенности и проблемы выбора проектов инвестирования ----- 118	
Федорова И.И. Инвестирование в золото как древнейший инструмент приумножения частного капитала ----- 120	
Кандаров И.В., Юняева А.Г. Экономический анализ рынка сбыта энергетических установок ----- 122	

СЕКЦИЯ 4. РЕГИОНАЛЬНАЯ И ПРОСТРАНСТВЕННАЯ ЭКОНОМИКА

Бабина Е.Н., Беляев А.Е. Сущностное содержание устойчивости эколого-экономического развития территории ----- 126	
Галазова С.С. К вопросу об обеспечении экологической безопасности горных территорий ----- 128	
Германова О.Е., Рудая Ю.Н. Потенциал и эффективность производства в сельском хозяйстве Северо-Кавказского округа ----- 130	
Гладилин А.В., Лобейко М.Ю. Оценка проблем социально-экономического развития Северо-Кавказского федерального округа ----- 135	
Головина О.Д., Воробьева О.А., Поляков Ю.Н. Развитие оценки властных структур в области инновационной деятельности ----- 139	
Еделев Д.А., Татуев А.А. Воспроизводственная роль промышленного производства российских регионов ----- 141	
Ильина Л.А. Проблемы и цели развития системы образования Самарской области в контексте целей развития тысячелетия в России ----- 143	
Керемов М.А. Особенности функционирования промышленности в регионах России ----- 146	
Сероштан М.В., Панаедова Г.И. Возможные модели государственно-частного партнерства на региональных нефтяных рынках ----- 149	
Таранова И.В. Участие мега-корпораций в формировании стратегий социально-экономического развития регионов ЮФО ----- 151	
Татуев А.А. Стратегия развития промышленности российских регионов ----- 154	
Шаталова О.И., Тельнова Н.Н. Теоретико-методический инструментарий исследования факторов устойчивости регионального развития территорий ----- 156	
Шаталова О.И., Шеховцова С.Р. Разработка мероприятий по повышению устойчивости регионального развития территорий ----- 158	
Шаш Н.Н. Инновационные вызовы бюджетной политики российских регионов ----- 160	
Богомолова И.В., Машенцова Л.С. Особенности развития территории как социально-экономической категории на примере Волгоградской области ----- 164	
Коростин С.А. Перспективы реализации жилищной политики в системе пространственного развития территорий ----- 167	
Мельман И.В. Лесная промышленность Красноярского края: состояние, проблемы и перспективы развития ----- 169	

Турдиев Т.И.
Управление риском в системе эколого-экономической безопасности ----- 172

Улицкая Н.Ю., Акимова М.С., Нежданова М.К., Ямбогло И.И.
Анализ подходов к стратегическому планированию муниципальных образований ----- 177

Черемисина Т.Н., Косенкова Ю.Ю., Сысоева М.С.
Экономическая диагностика как научное направление в методологии исследования регионального потребительского рынка товаров ----- 181

Шестакова И.М.
Государственные заимствования как форма финансирования дефицита бюджета субъекта федерации ----- 183

Багба А.Н.
Особенности становления национальных и региональных экономических систем ----- 186

Долгих А.С.
Состояние лесопромышленного комплекса Красноярского края в 2013 году ----- 188

Тохиров Т.И.
Анализ состояния автотранспортной системы региона ----- 191

Алепов К.А.
Оценка состояния нефтеперерабатывающей промышленности региона ----- 194

Ащеулова Е.В.
Методология анализа свертки данных как инструмент оценки эффективности функционирования региональных лесопромышленных комплексов ----- 198

Мерзлякова Е.А.
Теоретические аспекты формирования эффективной региональной инновационной системы ----- 200

Шульга И.С.
Проблемы типологизации региональных социально-экономических систем ----- 202

Гладкова Д., Боцюн И.Б.
Современные тенденции развития банковской системы на региональном уровне ----- 204

Кондрашова К.А.
К вопросу о позиционировании локального рынка ----- 207

Козлова А.С.
Конкуренция и конкурентоспособность: региональный аспект ----- 210

Тохунц М.М.
Корпоративная культура как фактор инвенционного процесса в управлении организацией на региональном уровне ----- 212

Цымбалова Ю.А., Зубкова М.М., Панаедова Г.И.
Реализация стратегического маркетинга и пути его совершенствования в Северо-Кавказском федеральном округе --- 214

СЕКЦИЯ 5. ПРОИЗВОДСТВЕННЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ ПО ВОПРОСАМ ЭКОНОМИКИ

Суровицкая Г.В., Фролов И.И., Герасимов С.Н.
Стратегия развития человеческого капитала мебельного кластера ----- 217

Анисимова Т.Ю.
Подходы к формированию системы энергетического менеджмента на промышленных предприятиях ----- 219

Васюкова В.А., Зубкова А.А.
Сущность качества и управления в ОАО "Арнест" как одного из объектов индустриального парка г. Невинномысска ---- 222

Дружников Е.П., Кужелева Н.М.
Особенности японского опыта управления качеством в обеспечении конкурентоспособности ----- 225

Житкова О.М.
Автоматизация процесса управления в ресторанном бизнесе ----- 227

Ильющенко И.Г., Ширин В.Н.
Стратегическое управление предприятиями городского пассажирского транспорта ----- 230

Кирпанев В.П.
Экономические особенности обрабатывающих производств ----- 232

Синицына И.В.
Концепция развития современной системы акцизного налогообложения алкогольной продукции ----- 234

Табачникова Е.В.
О некоторых методах управления устойчивым развитием автотранспортного предприятия ----- 236

Чепурко Г.В., Лимарь А.А.
Планирование материально-технического снабжения на предприятиях нефтегазового комплекса РФ ----- 238

Шидакова Е.Е., Лещенко И.Ю.
Проблемы внедрения международного стандарта ISO 29001 на предприятия нефтяной и газовой промышленности России ----- 241

Шведова Н.Н., Гладилин А.В.
Кооперирование подсобных производств аграрных предприятий ----- 243

Михайлова А.С.
Функции менеджера в жизненном цикле организации ----- 246

Алмазов В.В.
Основы конкурентной стратегии отрасли (на примере ОАО "СТАПРИ") ----- 252

Смородинов Р.В.
Основные проблемы развития наукоемких отраслей в Российской Федерации ----- 253

СЕКЦИЯ 6. МАРКЕТИНГОВЫЕ, ЛОГИСТИЧЕСКИЕ МЕТРИКИ И ТЕХНОЛОГИИ В УПРАВЛЕНИИ ХОЗЯЙСТВУЮЩИМИ СУБЪЕКТАМИ

Лукинский В.С., Лукинский В.В., Замалетдинова Д.А.
Расчет показателей запаса с использованием закона редких событий Пуассона ----- 256

Неровня Т.Н., Обоймова Н.Т.
Основные направления взаимодействия органов местного самоуправления и предприятий ЖКХ в формате регулирования коммуникативной политики ----- 258

Нюрнбергер Л.Б., Лаптев А.А. Качество жизни как основа формирования маркетинговой парадигмы -----	261
Фурсов В.А. Особенности применения и организации событийного маркетинга -----	264
Шульце Х., Янушевский Ф. Показатели стратегической и оперативной эффективности маркетинга -----	266
Климова Э.Н. Экобум как норма жизни или новая ценность -----	269
Ковалев М.Н. Анализ и моделирование цепей поставок промышленного предприятия -----	271
Немогай Н.В. Система конкурентоспособности предприятия: методология разработки -----	275
Чепурко Г.В., Пятковская А.Н. Особенности маркетингового планирования на нефтегазовом предприятии -----	280
Бердин А.Ю. Принципы и примеры формирования положения о ценообразовании для различных субъектов товаропроводящей сети предприятий промышленности строительных материалов -----	283
Устименко О.В. Взаимосвязь и различия логистики и маркетинга -----	285
Скоробогатова О.И. Применение маркетинговых исследований как инструмент стимулирования продаж -----	288
Сазонов А.А. Сокращение логистических издержек как показатель эффективности управления предприятием -----	291
Дайриях Яссер Маркетинговые технологии и бенчмаркинг-резервы повышения эффективности управления качеством на выходе и в процессе создания добавленной ценности продукта -----	294
Ивочкина О.В. Некоторые факторы эффективности построения логистических цепочек -----	296
Синякова О.С. Оценка экономической эффективности использования ресурсного потенциала потребителей продукции на промышленных предприятиях -----	298
Шванский В.С. Стратегическое управление цепями поставок скоропортящихся товаров -----	300
Щербак А.А. Бренд-технологии формирования эмоциональной связи потребителя и компании -----	302
Курбанов З.Г., Нецадимов А.А. Развитие сетевого маркетинга на основе использования технологий Интернета -----	304