

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

Учреждение образования  
«БЕЛОРУССКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ»

Совет молодых ученых БГЭУ

## **ЭКОНОМИКА ГЛАЗАМИ МОЛОДЫХ**

**Материалы  
IX Международного экономического форума  
молодых ученых**

*Минск, 16-17 сентября 2016 года*

Минск  
БГАТУ  
2016

**Экономика глазами молодых : материалы IX Международного экономического форума молодых ученых.** Минск, 16-17 сентября 2016 г. / редкол.: Г. А. Короленок [и др.]. – Минск : БГАТУ, 2016. – 424 с. – ISBN 978-985-519-802-5.

Представлены результаты научных исследований, выполненных молодыми учеными Беларуси, России, Польши, Украины.

Авторы опубликованных материалов несут ответственность за достоверность информации, цитат и сведений. Их мнение необязательно отражает точку зрения редакционной коллегии. Материалы публикуются на языке оригинала. В сборнике сохранена орфография и пунктуация авторов.

Издание предназначено для молодых ученых, аспирантов, магистрантов, студентов экономических специальностей, а также всех заинтересованных лиц.

**Редакционная коллегия:**

*Короленок Г. А.*, д-р экон. наук, профессор (научный редактор);  
*Морозевич О. А.*, канд. экон. наук, доцент;  
*Зарецкий В. О.*, канд. экон. наук, доцент;  
*Наумчик С. О.*, канд. экон. наук, доцент;  
*Налецкая Т. Н.*, канд. экон. наук;  
*Голомазова Е. С.*, м-р экон. наук

*А.С. Голикова*  
*УО «Полесский государственный университет»*  
*(Республика Беларусь, Пинск)*

## **К ВОПРОСУ ОПРЕДЕЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ПО ПРОЕКТУ**

Образование Республики Беларусь как отдельного, независимого государства после развала СССР привело также к изменению многих экономических подходов, применявшихся в условиях социализма, но измененных при переходе вновь созданной страны к рыночной экономике. Изменились и методы планирования и оценки эффективности вложений в основной капитал предприятия, ко-

торые в советский период основывались на ресурсном подходе, а с переходом на «новые рельсы» экономики адаптировали подход западных экономистов, состоящий в определении денежных потоков по проекту. Однако такая «адаптация» была не только выборочна, но зачастую неприменима в силу особенностей бухгалтерского, налогового учета, а также недостаточной развитости финансовой системы страны. Особенности определения денежных потоков для определения эффективности инвестиционных проектов в Беларуси уделено недостаточно внимания со стороны экономистов, что и обуславливает актуальность исследуемой темы.

В общем виде под денежным потоком инвестиционного проекта понимаются фактические «денежные поступления и платежи, порождаемые проектом на отдельных шагах на всем протяжении расчетного периода» [1, С. 103]. Определенные по проекту денежные потоки используются для дальнейшего расчета показателей эффективности, и напрямую оказывают влияние на получаемые значения, что может привести к их завышению/занижению. Выделим наиболее значимые из них:

1) Большинство экономистов [2, 3] акцентируется внимание на том, что денежные поступления не равны доходам по проекту, определенным в соответствии с бухгалтерским учетом предприятия, а оттоки – расходам. В частности, при принятии выручки по отгрузке, денежные поступления могут возникать в более поздние периоды, чем это отражается в бухгалтерском учете. В результате принятие притоков денежных средств, равными доходам, может привести к завышению показателей эффективности (в случае, если денежные поступления выходят за рамки горизонта расчета), а также неверной оценке достаточности средств в каждом анализируемом периоде (неверная оценка финансовой реализуемости проекта). Аналогична ситуация ис затратами по проекту. В Беларуси бухгалтерский учет выручки ведется по отгрузке, что изначально приведет к завышению показателей эффективности по проекту, поскольку многими разработчиками не учитывается данная особенность.

2) Поскольку амортизация основных средств не является денежным потоком, то, следовательно, в дальнейшем они должны быть включены в расчет [4]. Несколько противоположная точка зрения у В. Беренса, П.М. Хавранека, Н.П. Макаркина которые считают, что включение амортизации в доходы по проекту приведет к завышению показателей эффективности [5, С. 163].

3) Учет ликвидационной стоимости в качестве денежного поступления по проекту. Зачастую в соответствии с различными методиками [4] предлагается включение данного показателя в состав потоков по проекту как возможности реализовать имущество после определенного срока реализации проекта. Однако для долгосрочных проектов это может быть выражено десятилетиями, да и определить ликвидационную стоимость достаточно проблематично для стран с неустойчивой экономикой: при использовании балансовой стоимости сумма денежных средств может быть занижена вследствие использования бухгалтерского подхода, при рыночной – применение методов, используемых развитыми странами, в Беларуси проблематично.

4) Учет налога на добавленную стоимость в денежных потоках. В соответствии с Налоговым кодексом Республики Беларусь, при ввозе оборудования на территорию страны из-за рубежа, покупатель должен уплатить НДС по приобретаемым основным средствам. Очевидно, что, даже применяя зачетный метод уплаты НДС, это приведет к дополнительному отвлечению денежных средств из оборота организации, в то время как фактически данная особенность не отражается при определении показателей эффективности, поскольку данные расчеты не строятся на основании прогнозного движения денежных средств по проекту, что в дальнейшем приводит к завышению показателей эффективности.

Полученные результаты позволили нам сделать следующие выводы и предложения: при оценке эффективности инвестиционного проекта с использованием подхода определения денежных потоков необходимо учитывать особенности бухгалтерского и налогового учета, а также составления расчетных таблиц, поскольку недостающие знания могут привести к завышению/занижению показателей эффективности по проекту, что в дальнейшем может сказаться на процессе реализации и достаточности денежных средств.

Литература:

1 Экономическая оценка инвестиций: учебник для вузов, 5-е изд., переработанное и дополненное (+ обучающий курс) / под ред. М.И. Римера. – СПб.: Питер, 2014 г. – 432 с.

2 Колмыкова, Т.С. Инвестиционный анализ: учеб. пособие / Т.С. Колмыкова. – М.: ИНФРА-М, 2009. – 204 с.

3 Зигель, Эрик С. Отчеты о денежных потоках [Электронный ресурс] / Эрик С. Зигель // Пособие Ernst&Young по составлению

бизнес-плана. – М.: МТ-Пресс, 2001. – Режим доступа: <http://bibliotekar.ru/biznes-45/58.htm>. – Дата доступа: 02.05.2016.

4 Guide to Cost-benefit Analysis of Investment Projects. Economic Appraisal Tool for Cohesion Policy 2014-2020 [Electronic resource] // EU, Directorate-General for Regional and Urban policy. – 2014. – Mode of access: [http://ec.europa.eu/regional\\_policy/sources/docgener/studies/pdf/cba\\_guide.pdf](http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docgener/studies/pdf/cba_guide.pdf). – Date of access: 18.05.2016.

5 Макаркин, Н.П. Эффективность реальных инвестиций: учеб. пособие / Н.П. Макаркин. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 432 с.