

**Литература:**

1. Князева И. В. Антимонопольная политика государства: учеб. пособие / И. В. Князева. – Новосибирск: Изд-во СибАГС, 2014. – 208 с.
2. Муррис Т. Материалы Первой международной конкурентной сети // Неаполь, сентябрь 2002.
3. Честная конкуренция: государство, бизнес, общество. Отчет о результатах деятельности ФАС

России в 2004-2012 годах / ФАС России; авт. кол.: И. В. Кашунина [и др.]. – М: ЗАО «Гриф и К», 2013. – 328 с.

4. В Минске состоялось первое выездное заседание общественной приемной ЕЭК – Министерство антимонопольного регулирования и торговли [Электронный ресурс]. Режим доступа: [https://mart.gov.by/news/obchestvennaya\\_priemnaya](https://mart.gov.by/news/obchestvennaya_priemnaya) – Дата доступа: 17.05.2020.

## АНАЛИЗ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ ПРИ РЕФОРМИРОВАНИИ ПРЕДПРИЯТИЙ В УСЛОВИЯХ ЦИФРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

*Джиоева Оксана Олеговна*

*к.э.н., доцент*

*ФГБОУ ВО Северо-Кавказский горно-металлургический институт  
(Государственный Технологический Университет)",  
г. Владикавказ,*

*Танделова Оксана Мусаевна*

*к.э.н., доцент*

*ФГБОУ ВО Северо-Кавказский горно-металлургический институт  
(Государственный Технологический Университет)",  
г. Владикавказ*

## ANALYSIS OF METHODS FOR ASSESSING THE EFFECTIVENESS OF INVESTMENT PROJECTS IN ENTERPRISE REFORM

*Dzhioeva Oksana Olegovna*

*Ph. D. in Economics, associate professor*

*FSBEO HE North-Caucasian institute of mining and metallurge  
(State Technological University),  
Vladikavkaz,*

*Tandelova Oksana Musaevna*

*Ph. D. in Economics, associate professor*

*FSBEO HE North-Caucasian institute of mining and metallurge  
(State Technological University),  
Vladikavkaz*

DOI: [10.31618/nas.2413-5291.2020.2.55.220](https://doi.org/10.31618/nas.2413-5291.2020.2.55.220)

**Аннотация**

Инвестиционные проекты преследуют цель получения доходов от производства некоторой продукции или услуги. Все инвестиции, даже эффективные, подвергаются оценке эффективности с последующим анализом полученных результатов оценки.

**Abstract**

Investment projects are aimed at generating income from the production of a certain product or service. All investments, even effective ones, are subject to performance evaluation with the subsequent analysis of the obtained evaluation results.

**Ключевые слова:** инвестиционный проект, статистическая оценка, динамическая оценка

**Keywords:** investment project, statistical assessment, dynamic assessment

Оценка эффективности инвестиционных проектов при реформировании предприятий в условиях цифровой экономики включает в себя обновление имеющейся материально-технической базы, наращивание объемов производства, освоение новых видов деятельности.

Анализ методов в данной области показал, что одним из ключевых моментов развития любого социально-экономического направления, в том числе и цифровой экономики, является привлечение инвестирования, размер и доступность которого напрямую зависит от инвестиционного климата страны. Об этом пишут, в частности, З.А. Авласко и П.В. Авласко,

последовательно раскрывая показатели эффективности инвестиций, в том числе внутренние затраты на исследования и разработки, индикаторы Стратегии инновационного развития, обороты предприятий, износ основных фондов и другие.

Инвестиционный проект - проект, предусматривающий осуществление инвестиций. Проектные материалы в предоставленном случае должны содержать информацию о том, кто воплотит в жизнь вложения, в какой форме они осуществляются, каков объем этих инвестиций и как они распределены во времени. Инвестор - участник инвестиционного проекта, в числе

действий которого предусмотрено осуществление инвестиций. Инвестиционные проекты преследуют цель получения доходов от производства некоторой продукции или услуги. Принятие решений инвестиционного характера, как и любой другой вид управленческой деятельности, основывается на использовании различных формализованных и неформализованных методов. Уровень их сочетания ориентируется различными жизненными обстоятельствами, в том числе и тем из них, насколько менеджер знаком с имеющимся аппаратом, применимым в том или ином конкретном случае. В российской и зарубежной практике известен целый ряд разработанных методов, расчеты для принятия решений в области инвестиционной политики. Какого-то универсального метода, пригодного для всех случаев жизни, не существует. Наверное, управление все же в большей степени считается искусством, чем наукой. Тем не менее, имея некоторые оценки, полученные формализованными методами, пусть даже в известной степени условные, легче принимать окончательные решения.

В условиях рыночной экономики возможностей для инвестирования довольно много. Вместе с тем любая коммерческая организация имеет ограниченную величину свободных финансовых ресурсов, доступных для инвестирования. Поэтому всегда актуальна задача оптимизации инвестиционного портфеля. Для того чтобы из всего многообразия возможных направлений вложения средств выбрать те, которые являются наиболее эффективными с точки зрения инвестиционных целей, необходимо обстоятельно их проанализировать.

Все инвестиции, даже эффективные, подвергаются оценке эффективности с последующим анализом полученных результатов оценки. Помимо определения целесообразности инвестирования оценка эффективности инвестиционных проектов позволяет произвести отбор среди конкурентных вариантов, ранжировать по значимости и очередности выполнения в стратегическом плане развития предприятия, показать абсолютную и относительную доходность инвестиций на всех этапах жизненного цикла проекта.

Эффективность проекта в целом оценивается с целью определения потенциальной привлекательности проекта для возможных участников и поисков источников финансирования. Она включает в себя общественную (социально-экономическую) и коммерческую эффективность проекта.

Инвестиционный проект, как многостраничный документ, представляющий некую идею для реализации в жизнь, должен содержать в себе все виды эффективности инвестиционных проектов, соответственно, и методика оценки эффективности инвестиционных проектов включает в себя: оценку его эффективности в виде описания технической

возможности реализации этой идеи, преимуществ ее над другими вариантами исполнения; расчеты показателей экономических преимуществ; определение соотношения затраты – результаты при реализации этой идеи; социальную значимость результатов; экологическую его безопасность.

Следует отметить, что эффективность инвестиционного проекта, уже осуществлена в нем самом. Инвестору достаточно получить документы на руки и после их прочтения решить целесообразно ли вкладывать свои средства. В том случае, если инвестор не полностью доверяет предложенным расчетам, он может произвести собственную оценку эффективности инвестирования. Это не касается тех случаев, когда инвестором является само предприятие, реализующее инвестиции у себя. Под эффективностью инвестиционного проекта понимается его соответствие заданным параметрам участниками инвестиционного процесса. Инвестиционный проект может основываться не на самой совершенной технологической и технической базе, но если он обеспечивает достаточное для участников соотношение «доходность-риск», участники посчитают его эффективным. Что же касается остальных оценок эффективности, то они имеют значимость в большей мере для государства и общества, которые выражены требованиями: результаты должны быть социально полезными, не вредящими окружающей среде, не нарушающими безопасность страны и т.п. Поэтому для инвесторов в оценке эффективности главной является экономическая оценка инвестиционных проектов. Если у страны появляется необходимость оценить показатели действия инвестиций на экономику страны, то рассчитывается бюджетная эффективность инвестиционного проекта. Такая оценка указывает, каково участие страны в нем, и каково пополнение бюджета от его реализации. Весь диапазон оценок есть не что другое, как оценка инвестиционной привлекательности проекта. Для оценки результативности выработана методика оценки инвестиционных проектов, которые включают в себя набор критериев и характеристик, которые отражают различные стороны результативности инвестирования, в разных условиях. Тем более, что в большинстве случаев их оценка состоит в достижении поставленной цели: цель достигнута – проект оценивается положительно. В этом смысле, экономическая оценка инвестиционных проектов выглядит намного сложнее, хотя бы даже потому, что экономическая оценка может носить прогнозный характер. Все методы оценки эффективности инвестиционных проектов можно условно разделить на две группы: статические и динамические. Это деление носит условный характер, поскольку результаты применения статических методов оценки дополняют динамические оценки, а оценка экономической эффективности инвестиционного проекта включает обе группы методов. Это деление носит методический характер. Статические методы

оценки эффективности не учитывают фактор времени в стоимости денег, а динамические методы подвергают все денежные потоки в процессе инвестирования дисконтированию по неким критериям, определяемым разработчиками проектного инвестирования.

Статические методы оценки инвестиционных проектов отличаются простотой расчетов, поэтому достаточно часто используются для предварительной оценки. Наглядность показателей также добавляет им привлекательности. Однако их оценка носит вспомогательный характер. Наиболее популярным признается показатель окупаемости инвестиций или их срок окупаемости. Последний определяется в случае, если несколько инвесторов, и каждый из них определяют эффективность собственных вложений. Данный показатель демонстрирует инвестору, через какой промежуток времени вложенные им средства вернутся к нему в виде чистой прибыли. Рассчитать его можно двумя способами. Если денежные потоки в виде чистой прибыли носят регулярный характер и их колебания в течение анализируемых периодов предполагают незначительными, то расчет показателя выглядит как частное от деления первоначальных инвестиций на среднемесячную или среднегодовую чистую прибыль от реализации.

Основными же показателями динамической оценки являются: Чистая приведенная стоимость инвестиций NPV. Индекс рентабельности инвестиций PI. Внутренняя норма доходности инвестиционного проекта IRR. Дисконтированный срок окупаемости DPP. Анализ инвестиционных проектов проводят именно по этим показателям. Чистая приведенная стоимость инвестиций показывает доход от инвестиций, приведенный к конкретной дате его расчета, за минусом инвестиций в этот проект. Приведение денежных потоков к конкретной дате осуществляется по ставке дисконтирования. Ставка дисконтирования определяется как ставка гипотетического размещения инвестиций в другие проекты на дату расчета, такие как депозитная ставка банка, кредитная ставка банка, стоимость капитала инвестируемого объекта, средняя ставка финансового рынка. Все они сравниваются, и выбирается максимальная ставка. Чаще всего базой для определения ставки дисконтирования является стоимость капитала инвестируемого объекта, т.е. доходность его капитала. Она, как правило, выше остальных ставок и на нее ориентируется и инвестор и потребитель инвестиций, так как главным критерием у них является рост стоимости капитала. Но может случиться она будет ниже, тогда инвестор ориентируется на ставку финансового рынка, а потребитель инвестиций на кредитную ставку банков.

Таким образом, все вышеназванные показатели оценки инвестиционных проектов дают возможность провести комплексный анализ их эффективности. В зависимости от сложности и масштаба проекта, его этапа и временных рамок, влияния внешних факторов — выбирают методы

анализа эффективности инвестиционных проектов. То есть методы анализа инвестиционных проектов определяются их классификацией. Для небольших проектов используются статические методы оценки, и на основании их делается заключение о целесообразности инвестирования. Они по времени составляют несколько месяцев и оценка риска производится эмпирически, и в дисконтировании денежных потоков нет необходимости. Второй тип характеризуется крупными инвестициями в проект, реализация которого может составлять 2-3 года, а жизненный цикл свыше 10 лет. Для такого проекта применяются методы динамической оценки, а риски определяются при использовании методов математического ожидания инвестиционных событий, которыми интересуются инвесторы.

Мега-объекты для инвестиций в цифровой экономике требуют полного анализа на всех этапах инвестирования: на стадии исследования технической и ресурсной возможности его реализации; на стадии разработки; на стадии моделирования организации выполнения; на стадии бизнес-планирования; на стадии реализации проекта; на стадии эксплуатации; на стадии ликвидации проекта.

Инвестиционные исследования для крупных инвестиций длятся иногда несколько лет и проводят его целые научные и производственные коллективы, а защищаются такие исследования на государственном уровне и выносятся на суд общественности. Особая ответственность ложится на результаты исследования риска реализации инвестирования в заданных параметрах. Инвестиции здесь исчисляются миллиардами рублей, риски должны быть сведены к минимуму. Поэтому в этом случае определяются несколько рисков: общеэкономический риск, отраслевой и корпоративный риски. Под общеэкономическим риском понимаются риски возникновения высокой инфляции, изменения процентной ставки в ЦБ страны, колебания курса валют – практически все, что мы наблюдаем у нас в стране. Эти риски очень важны, если привлекается зарубежный инвестор или проект ориентирован на импортное оборудование. Эти риски серьезно снижают привлекательность страны для зарубежных инвесторов, а внутренние инвесторы стремятся инвестировать свои капиталы за рубежом в стабильную экономику со спокойной экономической ситуацией в стране. Отраслевой риск определяется положением отрасли в экономике страны, ее динамикой развития, стоимостью сырья и основных видов продукции. Подбирается группа показателей, характеризующих отрасль, и прослеживается динамика изменения их в ближайшем прошлом. Далее на основе экстраполяции делается прогноз сохранения этих показателей в допустимых рамках для инвестирования. Оценка корпоративных рисков базируется на анализе корпорации в экономическом окружении, т.е. на рынке. Анализу подвергаются показатели положения предприятия на рынке, его доля в производстве профильной

продукции, экономические показатели, оценивается влияние инвестиционного проекта на основные показатели предприятия и проводится анализ чувствительности с помощью финансового моделирования. Выделяется группа показателей, важнейших для предприятия, и моделируются ситуации с их изменениями до критического уровня, при котором наблюдается падение прибыли корпорации или приведенной чистой стоимости. Так определяется вероятность отклонений от заданной величины доходности инвестиций по каждому параметру, затем вероятности суммируются, и определяется степень риска получения негативного результата от реализации проекта в целом.

Поэтому на основе вышеуказанного, управление инвестиционными процессами, связанными с вложениями денежных средств в долгосрочные материальные и финансовые активы, в условиях цифровой экономики представляет собой наиболее важный и сложный выбор.

Таким образом, значимость роста цифровой экономикой и необходимость инвестиций в нее выявлена и обоснована. Стоит также отметить, что цифровая экономика, в своем развитии, дает толчок для перехода на более качественный технико-технологический уровень.

#### Литература:

1. Авласко З.А., Авласко П.В. Оценка показателей эффективности инвестиций в научные инновации и разработки в РФ в условиях цифровой экономики. Международный студенческий научный вестник. – 2018. – № 4-6. – С. 884-888
2. Виленский П. Л., Лившиц В. Н., Смоляк С. А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: теория и практика - Учебное пособие// Издательство: «Дело» 2002 г. с. 301–305
3. Джиоева О.О., Танделова О.М. Человеческие ресурсы в условиях цифровой экономики. Научный журнал «Национальная ассоциация ученых» №52. 2020.
4. Кузнецова Е. А., Винникова И. С. Оценка эффективности инвестиционных проектов предприятий промышленного сектора // Научно-методический электронный журнал «Концепт». - 2015. -№ 7 (июль). - С. 71-75
5. Кузнецов Б. Т. Инвестиции: учеб.пособие/Б. Т. Кузнецов - 2 -е издание., перераб. и доп. - М.:ЮНИТИ - ДАНА, 2010. - 623 с.
6. Танделова О.М., Джиоева О.О. Особенности управления в инновационных организациях. Научный журнал «Национальная ассоциация ученых» №52. 2020.