

## АНАЛИТИЧЕСКОЕ ОБОСНОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

**Рахмятуллова А.М.**  
студентка  
ФГАОУ ВО «КФУ им. В.И.  
Вернадского»,  
Институт экономики и управления  
Г. Симферополь, Россия

**Аннотация:** В данной статье представлены виды инвестиций и оценка их эффективности в инвестиционном проекте.

**Ключевые слова:** Инвестиции, оценка, инвестиционный проект, анализ.

## ANALYTICAL JUSTIFICATION OF INVESTMENT PROJECT

**Rakhmyatullova A.M.**  
student  
FSAEI of HE "KFU them. IN AND.  
Vernadsky ",  
Institute of economics and management  
Simferopol, Russia

**Abstract:** This article presents the types of investments and the assessment of their effectiveness in an investment project.

**Keywords:** Investments, evaluation, investment project, analysis.

**Введение/Introduction.** Под инвестициями подразумевается, в самом общем определении, долгосрочное вложение капитала в экономику или временный отказ хозяйствующего субъекта от потребления собственных ресурсов (капитала) и их использование в целях увеличения собственного капитала.

**Цель исследования/ Purpose of the study.** Определить методы определения эффективности инвестиционного проекта.

**Результаты исследования/ Results of the study.** В экономике принято различать два вида инвестиций:

- реальные инвестиции;
- финансовые (портфельные) инвестиции.

Реальные инвестиции представляют собой вложения капитала в развитие материально-технической базы хозяйствующего субъекта. Следует отметить, что в случае реальных инвестиций условием достижения прогнозируемых событий, как правило, оказывается использование внеоборотных средств для производства продукта и его реализации.

Под финансовыми (портфельными) инвестициями понимают, как правило, вложение капитала в финансовые активы (ценные бумаги). К основным видам финансовых активов можно отнести облигации, акции, векселя.

Противоположным по смыслу понятием инвестиции является «дезинвестиция», которая предполагает процесс высвобождения денежных средств в результате продажи долгосрочных активов. Дезинвестиция может быть в случае невыгодности использования (эксплуатации) активов.

Если объект инвестиций оказывается существенным для хозяйствующего субъекта, принятию управленческих решений должна предшествовать стадия планирования или проектирования, которая является стадией разработки инвестиционного проекта. В.В. Ковалев под инвестиционным проектом понимает «совокупность инвестиций и генерируемых ими доходов. Таким образом, в инвестиционном проекте всегда имеет место инвестиция (отток капитала) с последующими поступлениями (приток средств)»

Инвестиции, как правило, относятся к решениям стратегического характера и требуют детального аналитического обоснования. Следовательно, при анализе инвестиционных проектов финансовый менеджер должен учитывать:

- рискованность инвестиционных проектов;
- временную стоимость денег;
- привлекательность инвестиционных проектов.

Основным методом достижения проектируемых целей является математическое моделирование соответствующих решений и их последствий на результаты деятельности хозяйствующего субъекта.

В ходе моделирования инвестиционный проект рассматривается во времени его действия и разбивается на несколько равных промежутков - интервалов проектирования. Для каждого интервала планирования составляются бюджеты - сметы поступлений и платежей, отражающих результаты всех операций в конкретном промежутке времени. Сальдо такого бюджета - разность между поступлениями и платежами и есть денежный поток инвестиционного проекта.

В широком смысле денежный поток инвестиционного проекта состоит из следующих основных элементов:

инвестиционные затраты;  
выручка от продажи;  
суммарные затраты;  
налоги и платежи.

На начальной стадии инвестиционного периода денежные потоки, как правило, оказываются отрицательными, происходит отток ресурсов в связи с приобретением основных средств и формированием чистого оборотного капитала. После завершения начальной стадии инвестиционный проект денежный поток стабилизируется и становится положительным.

Анализ выручки от продажи, равно как и анализ затрат, возникающих в ходе осуществления проекта может оцениваться как положительно, так и отрицательно. Финансовый менеджер должен анализировать рискованность проектов и своевременно их контролировать с точки максимизации доходов и имущества акционеров.

В инвестиционном анализе большую роль играют понятия прибыли и денежного потока. Необходимо отметить, что в теории инвестиционного анализа понятие «прибыль» не совпадает с его бухгалтерским определением. В инвестиционной деятельности факту получения прибыли предшествует возмещение первоначальных капиталовложений, чему соответствует понятие «амортизация» (англ.

"amortisation" - погашение). В случае вложения средств во внеоборотные активы эту функцию выполняют амортизационные отчисления. Таким образом, обоснование инвестиционного проекта строится на расчете сумм амортизационных отчислений и прибыли в пределах временного интервала исследования.

Показатели, используемые в инвестиционном анализе можно разделить на две группы, основанные на:

дисконтированных оценках, принимаемых в расчет фактор времени;  
учетных оценках, не принимаемых в расчет фактор времени.

Показатели, основанные на дисконтированных оценках, имеют преимущества в инвестиционном анализе. В теории инвестиционного анализа понятие «дисконтирование» (англ. "discounting" - снижение стоимости, уценка) относится к числу ключевых. Дисконтирование - расчет настоящей (современной) ценности ("present value") денежных сумм, относящихся к будущим периодам времени. Настоящая или современная ценность денежной суммы определяется по формуле: (5.1)

$$P = F / (1 + r)^n, \text{ где}$$

P - настоящая (современная) ценность денежной суммы; F - будущая ценность денежной суммы; r - процентная ставка (в десятичном выражении)  
n - число периодов начисления процентов.

Противоположная дисконтированию операция - расчет будущей ценности ("future value") денежной суммы называется наращением или компаундированием и определяется по формуле: (5.2)

$F = P \times (1 + r)^n$ , Ключевым критерием, характеризующим эффективность инвестиций, является чистая настоящая стоимость (Net Present Value - NPV). В учебнике В.В. Ковалева NPV данный показатель трактуется как «чистая приведенная стоимость» [43,с.438]. Чистая настоящая (современная) ценность представляет собой сумму всех денежных потоков (поступлений и платежей), возникающих в течение исследуемого периода. В экономической литературе имеется несколько алгоритмов расчета NPV. Для корректировки денежных потоков с учетом инфляции и дисконтирования на основе средневзвешенной стоимости капитала, в учебном пособии используем универсальную формулу вычисления чистой настоящей стоимости проекта: t

$$\sum_{t=1}^n [R_t(1+ir)^{-t} - a_t(1+ir)^{-t}] \times (1-T) + D_t T \times NW = X$$

$$-I_0, (5.3) \quad t=1$$

$$= 1 (1 + k)^{-t} \quad \text{где}$$

$R_t$  - номинальная выручка  $t$ -го года в базисных ценах (для безинфляционной ситуации);  $i$   $r$  — темпы инфляции доходов  $r$ -го года;

$S_t$  — номинальные денежные затраты  $t$ —го года в базисных ценах;

$i' r$  — темпы инфляции затрат  $r$  —го года;

$T$  — ставка налогообложения прибыли;

$I_0$  — первоначальные затраты на приобретение основных средств;

$K$  — средневзвешенная стоимость капитала, включающая инфляционную премию;

$D t$  — амортизационные отчисления  $t$ —го года

При условии, что  $i r$  и  $i' r$  (темпы инфляции доходов и затрат) совпадают, расчет чистой настоящей стоимости проекта (NPV) значительно упрощается.

Если  $NPV > 0$ , проект следует принять;

$NPV < 0$ , проект следует исключить;

$NPV = 0$ , проект ни прибыльный, ни убыточный.

При расчете NPV используется, как правило, постоянная ставка дисконтирования, однако могут быть применены и индивидуальные коэффициенты по годам инвестиционного проекта. От выбора ставки дисконтирования во многом зависит качественная оценка эффективности инвестиционного проекта. Существуют различные методики, позволяющие обосновать использование той или иной ставки и различающиеся между собой степенью риска.

**Выводы/Conclusions.** Главная цель оценки инвестиционного проекта — обоснование его коммерческой состоятельности, которая предполагает выполнение двух условий:

полное возмещение (окупаемость) вложенных средств;

получение прибыли, свидетельствующей о правильном выборе способа использования средств.

Для оценки инвестиционных проектов используются и другие критерии, методику расчета которых, более подробно можно рассмотреть в курсе "Инвестиции".

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. О. В. Хлыстова. Финансовый менеджмент /рабочая программа по учебной дисциплине. Владивосток 2005. 2005
2. Соснаускене О. И.. Шпаргалка по анализу финансовой отчетности/ учеб. пособие. - М.: ТК Велби,2005. - 56 с.. 2005
3. Л. Т Гиляровская. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности/ учеб. / Л. Т Гиляровская [и др.]. — М.: ТК Велби, Изд-во Проспект,2006. — 360 с.. 2006
4. Шеремет А.Д., Ионова А.Ф.. Финансовый менеджмент/Москва 2005. 2005
5. Королев А.В.. Экономика предприятий технического сервиса: учебное пособие / А.В. Королев. — Мн. БГАТУ,2006. 2006