

Радугина В. С.

**НЕКОТОРЫЕ ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ МАЛОГО
ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА**

Адрес статьи: www.gramota.net/materials/1/2009/3/49.html

Статья опубликована в авторской редакции и отражает точку зрения автора(ов) по рассматриваемому вопросу.

Источник

Альманах современной науки и образования

Тамбов: Грамота, 2009. № 3 (22). С. 143-146. ISSN 1993-5552.

Адрес журнала: www.gramota.net/editions/1.html

Содержание данного номера журнала: www.gramota.net/materials/1/2009/3/

© Издательство "Грамота"

Информация о возможности публикации статей в журнале размещена на Интернет сайте издательства: www.gramota.net

Вопросы, связанные с публикациями научных материалов, редакция просит направлять на адрес: almanac@gramota.net

Таблица 4.

Оценка финансовой устойчивости ООО «Русский хмель» после проведения мероприятий по улучшению производственно-финансовой деятельности

Показатели	На конец 2008 г. (начало 2009 г.)	На конец 2009 г. (прогноз)
Коэффициент концентрации собственного капитала	0,19	0,40
Коэффициент концентрации привлеченных средств	0,81	0,60
Коэффициент структуры долгосрочных вложений	1,489	1,063
Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств	0,799	0,571
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	4,371	1,510

Коэффициент концентрации собственного капитала на конец 2009 года должен увеличиться на 21 п.п., что свидетельствует об увеличении доли собственных оборотных средств в совокупном капитале предприятия, что следует рассматривать как положительный момент. Соответственно, коэффициент концентрации привлеченных средств уменьшится на такую же величину, т.е. понизится степень зависимости организации от внешних инвесторов.

Снижение коэффициента структуры долгосрочных вложений на 42,5 п.п. говорит об уменьшении финансирования производственно-хозяйственной деятельности предприятия со стороны кредиторов, что является благоприятной тенденцией. Снижение коэффициента соотношения привлеченных и собственных средств в динамике также свидетельствует о повышении финансовой устойчивости организации.

Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств уменьшится, т.е. доля долгосрочных обязательств в общей сумме привлеченных средств предприятия сократится, и составит 27 % от общего объема заемных средств.

Многопрофильный характер производственной деятельности ООО «Русский хмель» является одним из важнейших факторов обеспечения конкурентоспособности предприятия и укрепления его рыночных позиций в условиях экономического кризиса.

Экономический потенциал, которым располагает предприятие, может быть использован для решения поставленных задач, в число которых входит обеспечение стабильно прибыльной работы.

Список литературы

Антикризисное управление: для студентов вузов, обучающихся по специальности «Антикризисное управление» и другим эконом. специальностям / Е. П. Жаровская, Б. Е. Бродский, И. Б. Бродский. – 5-е изд., перераб. – М.: Издательство «Омега-Л», 2008. – 432 с.

Зимин Н. Е. Техничко-экономический анализ деятельности предприятий АПК. – М.: Колос, 2005. – 256 с.

Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учебник. – 3-е изд., испр. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2005. – 330 с.

**НЕКОТОРЫЕ ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ
ИНВЕСТИЦИЙ МАЛОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА**

Радугина В. С.

Липецкий государственный технический университет

Как известно, инвестиции – одно из наиболее часто используемых в экономической теории определений, как на макро-, так и на микроуровне. Идею о необходимости активизации инвестиций впервые высказали меркантилисты, в дальнейшем она была развита в трудах физиократов. А. Смит рассматривал инвестиции как сбережения, которые направляются на создание производственного оборудования или технических усовершенствований. Таким образом, уже на рубеже ХУП-ХУП веков инвестиции рассматривались как базовый фактор формирования производственного процесса, а воздействие считалось определяющим для достижения эффективности и поддержания производственного процесса на должном уровне. Решающий вклад в развитие теории инвестиций внес Дж. М. Кейнс, который рассматривал инвестиции с макроэкономической точки зрения и трактовал их «как текущий прирост ценности капитального имущества в результате производственной деятельности данного периода» [Кейнс 1999: 217].

Однако, несмотря на исключительное внимание исследователей к этой экономической категории, научная мысль до сих пор не выработала универсальное определение инвестиций. В отечественной экономической литературе долгое время бытовало мнение, что термином, адекватным понятию «инвестиции», является понятие «капитальные вложения», то есть совокупность затрат ресурсов, направленных на расширенное воспроизводство основных фондов народного хозяйства. Но основные фонды не могут нормально функционировать в отрыве от оборотных средств и человеческого капитала, сами по себе они не дают ни продук-

ции, ни накоплений. На практике в качестве объектов вложений могут выступать практически любые активы предприятия: основные производственные фонды, фонды непроектной сферы, финансовые активы, нематериальные активы и т.д. По утверждению некоторых авторов, «если как следует подумать, то обнаружится, что к инвестициям можно отнести меры по рационализации, организационные мероприятия и обучение сотрудников». Многие исследователи признают вложения в материальные запасы адекватными инвестициям в основные средства [Ковалёв 1999: 511]. Таким образом, можно признать обоснованной точку зрения авторов, которые в качестве объектов инвестиций рассматривают факторы производства предприятия.

Целью инвестиций является не только получение прибыли (а для некоммерческих организаций – достижение уставных целей), но также и достижение полезного эффекта, под которым можно понимать сохранение достигнутого уровня рентабельности, снижение убытков, расширение круга потребителей производимой продукции, расширение имеющихся и завоевание новых сегментов рынка сбыта и т.п.

В трудах различных авторов можно обнаружить разнообразные классификации инвестиций. На наш взгляд, наиболее интересными являются классификации по признаку направленности и по признаку эффективности. С точки зрения эффективности инвестиции можно разделить на две группы:

- пассивные инвестиции – в лучшем случае не ухудшают показатели рентабельности операций данной фирмы (то есть индекс доходности этих инвестиций не превышает рентабельность предприятия);
- активные инвестиции – повышают конкурентоспособность фирмы и её рентабельность по сравнению с прошлым уровнем [Ендовицкий 2001: 54].

Классификация инвестиций по признаку направленности позволяет углубить понимание проблем управления инвестиционными процессами. В этом случае мы можем выделить:

- начальные инвестиции (нетто-инвестиции), осуществляемые при основании фирмы или приобретении активов;
- инвестиции на увеличение объёмов производства (экстенсивные инвестиции);
- реинвестиции, связывающие вновь свободные инвестиционные средства через направление их на покупку и изготовление новых средств производства с воспроизводственной целью; к этому виду инвестиций относят: инвестиции на замену оборудования, на модернизацию технологий, диверсификацию производства и сбыта, на перспективное развитие (наука, кадры, охрана окружающей среды). Нетто-инвестиции и реинвестиции в совокупности составляют брутто-инвестиции [Хомкалов 2001: 128].

Применив приведённые выше классификации, мы можем увидеть, что инвестиции малых предприятий имеют чётко выраженную инновационную направленность, что согласуется с данным нами определением сущности малого предпринимательства. Действительно, если малое предпринимательство предполагает активную инновационную деятельность, то большая часть осуществляемых инвестиций будет связана не с восстановлением потенциала имеющихся факторов производства, а с его усилением, либо созданием новых комбинаций факторов. Это особенно важно с учётом того факта, что деятельность малых предприятий сильно зависит от фазы жизненного цикла выпускаемого товара. Осуществляемые инвестиции должны обеспечить возможности расширенного воспроизводства на стадии роста, но наиболее важной на наш взгляд является проведение инвестиций на этапе спада, когда один товар должен быть заменён другим, новым. Недоступность инвестиций в эти моменты может привести к банкротству самого малого предприятия.

С учётом всего вышеизложенного можно привести следующую трактовку: инвестиции малого предпринимательства – это способ организации воспроизводства малого предпринимательства в форме вложений, направляемых на увеличение либо восстановление потенциала факторов воспроизводства малых предприятий, основной целью которых является осуществление инноваций.

В настоящее время наблюдается рост инвестиций малого предпринимательства, как в абсолютном выражении, так и в процентах от общей величины инвестиций всех предприятий. Данная тенденция характерна как для России, так и для других стран. При оценке инвестиций малых предприятий в первую очередь используют показатели эффективности.

Показатели эффективности играют важную роль на всех этапах осуществления инвестиций. На подготовительном этапе на основе расчёта эффективности принимается решение о целесообразности вложений. В дальнейшем показатели эффективности позволяют оценить результаты инвестиций, как в текущем периоде (для целей мониторинга и оперативного решения возникающих проблем), так и по итогам всего срока осуществления проекта.

Выбор критериев эффективности зависит обычно от целей проводимого анализа. Так, при рассмотрении возможности предоставления предприятию государственной поддержки более важными станут показатели бюджетной эффективности, а для частного инвестора более важными будут критерии финансовой эффективности, такие, как индекс доходности или дисконтированный срок окупаемости. Но эффективность в целом в любом случае рассматривается как соотношение результата и вложенных средств. В качестве результирующего показателя могут рассматриваться величина чистого денежного потока, сумма налоговых поступлений в бюджет, число дополнительно создаваемых рабочих мест либо другие показатели. Такое разнообразие зачастую приводит к тому, что проводимый анализ даёт разные результаты при выборе разных критериев эффективности. В частности, известны ситуации, когда инвестиционные проекты, имеющие низкую финансовую эффективность, одновременно характеризуются высокой бюджетной либо экономической эффективностью.

Разумеется, желательно иметь один количественный легко интерпретируемый и достаточно чувствительный показатель эффективности для инвестиционного проекта в целом. Однако это далеко не всегда достижимо практически. Методы оценки эффективности отдельного инвестиционного мероприятия в рамках общей деятельности малого предприятия должны в максимально возможной степени учитывать материально-финансовое состояние, целевые установки и стратегию всех субъектов-участников до, в процессе и после реализации инвестиционного проекта. В качестве основы для разработки возможной математической модели можно использовать подход, предложенный В. М. Аньшиным и С. А. Филиным, изначально предназначенный для оценки инновационных (венчурных) проектов [Акиншин 2003: 165]. Так как выше мы охарактеризовали инвестиции малого предпринимательства как, по преимуществу, носящие инновационный характер, то такое использование будет вполне правомерным.

Наиболее распространённым критерием оценки инвестиционного проекта является чистый приведённый доход (NPV), определяемый по формуле:

$$NPV = \sum_{i=1}^n Di / (1+r)^i - \sum_{i=0}^n Ci / (1+r)^i, \quad (1)$$

где n – число лет реализации проекта;

Di – чистый денежный поток в i -том периоде;

Ci – сумма вложений в i -том периоде;

r – ставка дисконтирования.

Критерием эффективности инвестиционного проекта является выполнение условия $NPV > 0$. Согласно требованиям финансового менеджмента, принятие инвестиционного проекта должно быть основано на рассмотрении нескольких вариантов вложений. Чаще всего базой для сравнения принимается вложение средств в безрисковые активы, которыми считаются государственные ценные бумаги. Таким образом, логичнее требовать от инвестиционного проекта, чтобы он приносил доход не больший нуля, а больший, чем доход от другого проекта. Следовательно, мы можем утверждать, что инвестиции осуществляются в том случае, если $NPV > D_0$, где D_0 – доход от безрисковых вложений, который в целях нашего анализа мы будем считать базовым.

Так как любые вложения будут иметь риск больший, чем вложения в государственные ценные бумаги, то инвестор, соответственно, будет требовать надбавку за риск. Упомянутые выше авторы предлагают разделять риск, на который дополнительно идёт инвестор, на две части: систематическую и несистематическую. При этом премия за риск, требуемая инвестором, для этих двух частей будет определяться различным образом.

Реализация инвестиционного проекта на малых предприятиях сопряжена с вероятностью неудачи. Обозначим вероятность неудачи (нереализации) подобных инвестиционных проектов в целом в стране, связанную с систематической составляющей общего риска через p ($0 < p < 1$). Пусть доход по безрисковым вложениям составляет D_0 , тогда премия за систематический риск, требуемая инвестором составит k , причём k представляет собой долю от дохода D_0 . Несистематический риск определяется для каждого инвестиционного проекта отдельно, и его величина будет влиять на ставку дисконтирования. Ставка дисконтирования, применяемая для расчёта, в итоге составит:

$$r = r_0 + i + \Delta r, \quad \text{где} \quad (2)$$

r_0 – доходность безрисковых вложений,

i – темп инфляции,

Δr – надбавка за риск, требуемая инвестором.

Тогда общая формула для оценки эффективности инвестиционного проекта, разработанного малым предприятием составит:

$$NPV > \sum_{i=1}^n \frac{D_0(1+k)}{(1+r)^i}, \quad (3)$$

где n – число лет реализации проекта;

D_0 – доход от безрисковых вложений (обычно представляет собой аннуитет);

k – надбавка за систематический риск;

r – ставка дисконтирования, определённая по формуле (2).

В случае, если малое предприятие для осуществления инвестиционного проекта привлекает заёмные средства, этот фактор должен быть учтён при проведении анализа эффективности. В этом случае формула (3) будет преобразована и примет вид:

$$NPV > \sum_{i=1}^n \frac{D_0(1+k)}{(1+r)^i} + \sum_{i=0}^n \frac{L_i - m_i - S_i}{(1+r)^i}, \quad (4)$$

где n – число лет реализации проекта,

D_0 – доход от безрисковых вложений (обычно представляет собой аннуитет);

k – надбавка за систематический риск;

r – ставка дисконтирования, определённая по формуле (2);

L_i – сумма заёмных средств, полученных в i -тый период реализации проекта;

m_i – величина выплат процентов по заёмным средствам в i -тый период реализации проекта;

S_i – величина возврата основной суммы долга в i -тый период реализации проекта.

В условиях системного кризиса и крайней ограниченности ресурсов для капитальных вложений в экономику России проблема выбора направлений инвестиционной деятельности приобретает чрезвычайное значение. Учитывая данное обстоятельство, необходимо включать в систему таких приоритетов и сферу малого предпринимательства. Предлагаемая модель позволит более точно оценить эффективность инвестиций малого предприятия, риски, связанные с проведением такого рода инвестиций, а также позволит учесть основной фактор, при котором только и возможно привлечение инвесторов на малые предприятия: компенсацию высокого риска соответствующим доходом.

Список литературы

- Аншин, В. М.** Менеджмент инвестиций и инноваций в малом и венчурном бизнесе: Учеб. пособие / В. М. Аншин, С. А. Филин. - М.: Анкил, 2003. - 359 с. - ISBN 5-86476-199-0.
- Ендовицкий, Д. А.** Введение в стратегический анализ инвестиционной деятельности: проблемы теории и практики / Д. А. Ендовицкий, Н. М. Подоприхин. - Воронеж: Изд-во Воронеж. гос. ун-та, 2001. - 214 с. - ISBN 5-7455-1209-1.
- Кейнс, Дж. М.** Общая теория занятости, процента и денег / Д. М. Кейнс. - М.: Гелиос АРВ, 1999. - 351 с. - ISBN 5-85438-100-1.
- Ковалев, В. В.** Введение в финансовый менеджмент / В. В. Ковалев. - М.: Финансы и статистика, 1999. - 767 с. - ISBN 5-279-01907-0.
- Хомкалов, Г. В.** Оценка привлекательности объектов инвестирования: теория и практика / Г. В. Хомкалов. - Иркутск: Изд-во Иркут. гос. экон. акад., 2001. - 183 с. - ISBN 5-7253-0517-1.

СУЩНОСТЬ И СОДЕРЖАНИЕ МАРКЕТИНГА ТЕРРИТОРИАЛЬНЫХ ОБРАЗОВАНИЙ

Рувенный И. Я., Кузнецова Е. В.

Уфимский государственный авиационный технический университет

Актуальность регионального маркетинга определяется необходимостью поиска новых эффективных механизмов социально-экономического развития территориальных образований в Российской Федерации, повышения их имиджа, конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности. Проблема изучения регионального маркетинга имеет комплексный характер и, в то же время, содержит ряд существенных противоречий.

1. Отсутствует четкое разграничение между многочисленными понятиями, определяющими маркетинг в данной сфере («маркетинг регионов», «региональный маркетинг», «маркетинг территорий», «маркетинг мест», «маркетинг города» и «маркетинг муниципальных образований»).

2. Структура комплекса регионального маркетинга нечетко адаптирована к классической концепции «4Р». Инструменты регионального маркетинга «теряются» на фоне такого значимого элемента как деятельность органов власти в рамках этого вида маркетинга.

3. Наблюдается противоречивая тенденция между процессом укрупнения субъектов Российской Федерации (расширение границ регионального маркетинга), процессом развития кластеров в экономике (создание межрегионального продукта), развитием крупнейших городов регионов (столиц) и недостаточно развитой инфраструктурой, высоким износом материально-технической базы, кадровым дефицитом в отдельных отраслях, слабой доходной базой многих местных бюджетов муниципальных образований.

4. Имеет место недостаток управленческого опыта у вновь созданных муниципальных органов власти, наблюдается пассивность населения и предпринимателей. В условиях реформирования муниципального управления в Российской Федерации произошло административно-территориальное разграничение всех субъектов РФ между муниципальными районами и входящими в их состав поселениями. На существующие и вновь созданные органы местного самоуправления распространяется обязанность не только самостоятельного решения широкого круга вопросов местного значения, но и обеспечения социально-экономического развития муниципальных образований.

В целом, региональный маркетинг является недостаточно исследованной областью, однако отдельные его аспекты нашли широкое отражение в науке и практике. К основным исследователям проблем маркетинга территорий и регионального маркетинга, на наш взгляд, следует отнести Котлера Ф., Панкрухина А. П., Лаврова А. М., Сурнина В. С., Голубкова Е. П. и Гапоненко А. Л.

Как правило, категории «региональный маркетинг» и «маркетинг региона» определяются с точки зрения экономико-географического подхода, и распространяются не на уровень отдельных организаций, как это принято в классическом маркетинге, а на уровень регионов. «Региональный маркетинг» и «маркетинг региона» рассматривают регион в качестве объекта маркетинговых воздействий.

Термин «региональный маркетинг», несмотря на его известность, нельзя признать удачным. Как известно, регион не является чем-то единым и однородным, у него нет органов власти и управления, в него могут входить различные территориальные субъекты со своими органами власти и управления. К тому же, «региональный маркетинг», учитывая особенности русского языка, можно трактовать и как провинциальный,