

ҚАЗІРГІ ЭКОНОМИКАЛЫҚ САЯСАТ СОВРЕМЕННАЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА MODERN ECONOMIC POLICY

УДК 338.242(470.57)

В. А. Чанышева,
*кандидат технических наук, доцент, профессор
кафедры финансов, бухгалтерского учета
и анализа, Башкирская академия государственной
службы и управления при Президенте Республики
Башкортостан*

Л. С. Хабибуллина,
*магистрант кафедры финансов, бухгалтерского
учета и анализа, Башкирская академия
государственной службы и управления
при Президенте Республики Башкортостан*

ОДИН ИЗ ПОДХОДОВ ВКЛЮЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В РЕГИОНАЛЬНУЮ ИНВЕСТИЦИОННУЮ ПРОГРАММУ

Аннотация

В статье представлена методика оценки целесообразности включения инвестиционных проектов в региональную инвестиционную программу; разработана комплексная рейтинговая оценка инвестиционных проектов, учитывающая экономическую, бюджетную, социальную эффективность, а также кредитоспособность участника.

Ключевые слова: оценка целесообразности включения инвестиционных проектов в региональную инвестиционную программу; комплексная рейтинговая оценка инвестиционных проектов.

JEL-коды: В 410, R 100, R 500.

Аңдатпа

Мақалада өңірлік инвестициялық бағдарламаға инвестициялық жобаларды қосудың мақсаттылығын бағалау әдістемесі ұсынылады, экономикалық, бюджеттік, әлеуметтік тиімділікті, сондай-ақ қатысушының кредитті өтеу қабілеттілігін ескеретін инвестициялық жобаларды кешенді рейтингтік бағалау әзірленді.

Тірек сөздер: өңірлік инвестициялық бағдарламаға инвестициялық жобаларды қосудың мақсаттылығын бағалау, инвестициялық жобаларды кешенді рейтингтік бағалау.

JEL-кодтар: В 410, R 100, R 500.

Abstract

The article presents the method of estimating the feasibility of the investment projects in the regional investment program. The comprehensive rating evaluation of investment projects, which includes economic, budgetary and social efficiency was developed.

Key words: Assessment of feasibility of the investment projects in the regional investment program; integrated rating of the investment projects.

JEL-codes: В 410, R 100, R 500.

Стратегической задачей при управлении регионом является рост благосостояния населения. Для достижения данной цели региональные органы управления используют широкий арсенал методов и инструментов, среди которых значимую роль играет управление инвестиционными процессами.

В настоящее время органы государственной власти оказывают поддержку в данном направлении, реализуя региональные инвестиционные программы. При этом при большом количестве потенциальных инвестиционных проектов, претендующих на включение в состав программы, существует проблема оптимального выбора инвестиционных проектов, включаемых в программу.

Конкурсный отбор инвестиционных проектов должен быть объективен и происходить по четкой методике. В противном случае на конечное решение о принятии либо отклонении проекта будет влиять субъективное мнение лица, принимающего решение.

В настоящее время существуют различные методики по включению инвестиционных проектов в региональную инвестиционную программу, но нет комплексной методики, охватывающей и экономическую, и бюджетную, и социальную эффективность проекта, а также финансовое состояние участника программы.

Таким образом, возникает потребность в выработке такого методического аппарата по оценке инвестиционных проектов, который позволил бы государственным органам власти принимать объективное, комплексное решение о принятии и приоритетности включения инвестиционных проектов в региональную инвестиционную программу, а также содействовать участникам процесса при разработке инвестиционных проектов.

С этой целью была разработана методика, позволяющая учитывать экономические, социальные и бюджетные последствия.

Отбор инвестиционных проектов в региональную инвестиционную программу предлагается осуществлять на основании многопараметрического показателя, позволяющего оценивать соответствие проекта следующим параметрам:

- соответствие целям региональной инвестиционной программы;
- способность генерировать денежный поток, достаточный для обслуживания привлекаемого заёмного финансирования;
- достаточная отдача на вложенные бюджетные средства;
- наличие положительных социальных эффектов.

При решении вопроса о включении инвестиционного проекта в региональную инвестиционную программу предлагается учитывать следующие группы показателей:

- 1) показатели соответствия проекта целям региональной инвестиционной программы;
- 2) показатели эффективности инвестиционного проекта;
- 3) показатели кредитоспособности участника региональной инвестиционной программы;
- 4) показатели бюджетной эффективности проекта;
- 5) показатели социальной эффективности проекта.

Содержание алгоритма оценки целесообразности включения инвестиционных проектов в региональную инвестиционную программу проиллюстрировано на рисунке 1.

На первом этапе отбора инвестиционных проектов необходимо оценить **степень их соответствия целям региональной инвестиционной программы**.

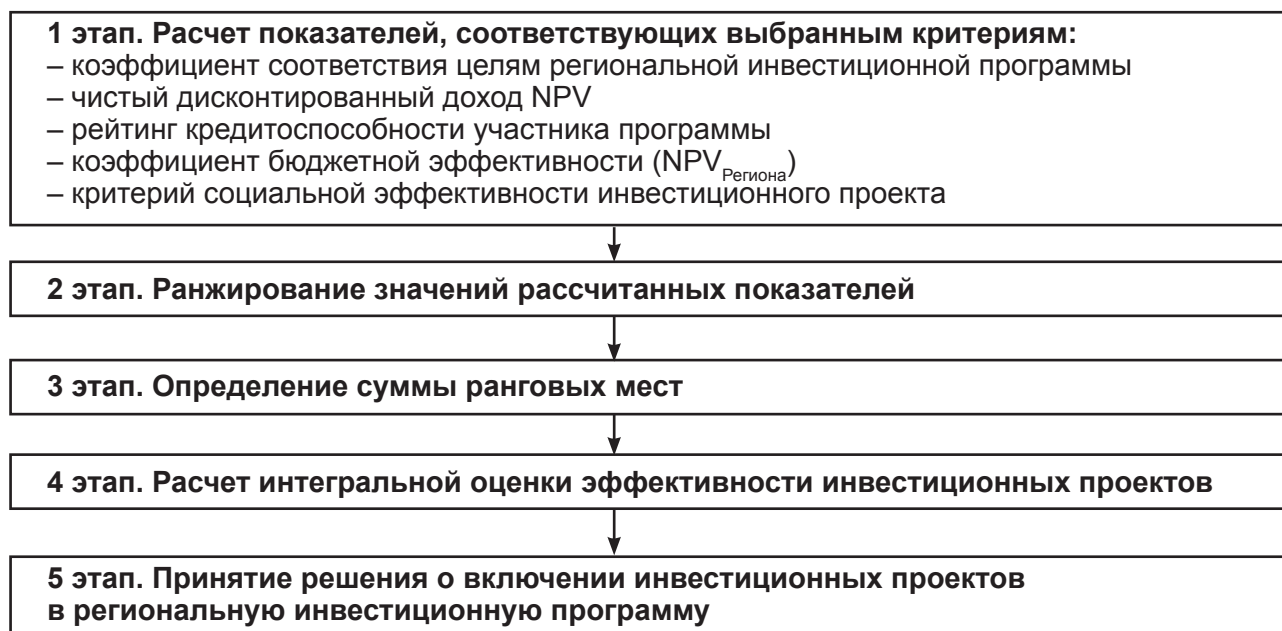


Рисунок 1. Алгоритм оценки целесообразности включения проектов в региональную инвестиционную программу

В практике формирования региональных инвестиционных программ известны методы качественной оценки такого соответствия. Например, в Брянской области утверждён следующий порядок определения коэффициента соответствия инвестиционного проекта приоритетам социально-экономического развития региона [1] (таблица 1).

При этом инвестиционный проект считается в полной мере соответствующим приоритетам социально-экономического развития региона в случае соответствия одному из следующих критериев:

- разработан во исполнение Стратегии развития региона;
- разработан во исполнение федеральной или региональной целевой программы;
- разработан во исполнение иных нормативных правовых актов Российской Федерации и региона.

Следующий шаг оценки целесообразности включения инвестиционного проекта в региональную инвестиционную программу подразумевает анализ **показателей коммерческой эффективности инвестиционных проектов** [3]. Данная группа показателей учитывает финансовые последствия реализации инвестиционного предложения для его непосредственных участников.

Таблица 1. Критерии соответствия инвестиционного проекта приоритетам социально-экономического развития региона

Критерий оценки	Значение коэффициента
Инвестиционный проект в полной мере соответствует приоритетам социально-экономического развития региона	1
Инвестиционный проект в основном соответствует приоритетам социально-экономического развития региона	0,75
Инвестиционный проект частично соответствует приоритетам социально-экономического развития региона	0,5
Инвестиционный проект не соответствует приоритетам социально-экономического развития региона	0

Кроме эффективности инвестиционного проекта, важно оценить кредитоспособность реализующего его предприятия, так как средства Фонда размещаются посредством заключения кредитного договора. Оценка кредитоспособности участника региональной инвестиционной программы может осуществляться по методике Сбербанка РФ [2]. В данном случае оценка включает два основных этапа: общий анализ кредитоспособности предприятия и его рейтинговая оценка. Вначале составляется агрегированный баланс предприятия, затем ведется расчет финансовых коэффициентов, в зависимости от величины которых предприятия распределяются на 3 категории кредитоспособности (таблица 2).

Таблица 2. Разбивка участников программы по категориям

Коэффициенты	1 категория	2 категория	3 категория
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,2 и выше	0,15-0,2	менее 0,15
Коэффициент срочной ликвидности	0,8 и выше	0,5-0,8	менее 0,5
Коэффициент текущей ликвидности	2,0 и выше	1,0-2,0	менее 1,0
Коэффициент соотношения собственных и заёмных средств			
кроме торговли	1,0 и выше	0,7-1,0	менее 0,7

Коэффициенты	1 категория	2 категория	3 категория
для торговли	0,6 и выше	0,4-0,6	менее 0,4
Рентабельность основной деятельности	0,15 и выше	менее 0,15	нерентабельные

Далее осуществляется рейтинговая оценка предприятия-участника, на основании которой делается вывод о его кредитоспособности.

Сумма баллов рассчитывается путем умножения категории каждого коэффициента на соответствующий показатель его веса:

$$\text{Рейтинг} = K_{к_{Ал}} \cdot 0,11 + K_{к_{Сл}} \cdot 0,05 + K_{к_{Тл}} \cdot 0,42 + K_{к_{С}} \cdot 0,21 + K_{к_{Р}} \cdot 0,21, \quad (1)$$

где $K_{к_{Ал}}$ – категория коэффициента абсолютной ликвидности;

$K_{к_{Сл}}$ – категория коэффициента срочной ликвидности;

$K_{к_{Тл}}$ – категория коэффициента текущей ликвидности;

$K_{к_{С}}$ – категория коэффициента соотношения собственных и заёмных средств;

$K_{к_{Р}}$ – категория коэффициента рентабельности основной деятельности.

В оригинальной методике на основе суммы баллов заемщик относится к одному из классов: 1 класс, если сумма находится в пределах от 1 до 1,05; 2 класс – от 1,05 до 2,42; 3 класс – больше 2,42. В целях оценки целесообразности включения проекта в региональную инвестиционную программу проекты необходимо ранжировать по возрастанию рейтинга, то есть от минимального рейтинга, соответствующего самым надёжным заемщикам, к максимальному.

На третьем шаге оценки инвестиционных проектов предусматривается расчёт показателей бюджетной эффективности, то есть тех преимуществ и выгод, которые получит непосредственно регион от реализации данных инвестиционных проектов.

В целях оценки целесообразности включения инвестиционного проекта в региональную инвестиционную программу по критерию региональной бюджетной эффективности, на наш взгляд, следует использовать традиционный показатель чистого дисконтированного дохода бюджета $NPV_{\text{Региона}}$, так как именно он позволяет соотнести бюджетные доходы и величину бюджетных инвестиций:

$$NPV_{\text{Региона}} = \sum_{i=1}^n \frac{P_{bc}}{(1+r)^i} - \sum_{i=1}^n \frac{I_{bc}}{(1+r)^i}, \quad (2)$$

где P_{bc} – чистый денежный поток бюджетных средств в i -ом периоде;

I_{bc} – величина бюджетных инвестиций в i -ом периоде;

r – ставка дисконтирования.

На следующем этапе оценивается **социальная эффективность инвестиционного проекта**, приносимая рассматриваемому региону. Кроме этого, необходимо учитывать и изменение экономической эффективности, возникающее от косвенного воздействия поддерживаемой экономической системы. В данном смысле принято говорить об общественной эффективности инвестиционного проекта. Показатели общественной эффективности учитывают социально-экономические последствия осуществления инвестиционного проекта для общества в целом, в том числе как непосредственные результаты и затраты проекта, так и «внешние»: затраты и результаты в смежных секторах экономики, экологические, социальные и иные внеэкономические эффекты [3].

Социальная эффективность проекта определяется как совокупность положительных социальных эффектов, которые возникают в результате реализации инвестиционного проекта. В качестве социальных эффектов используются:

- увеличение объёма и повышение доступности и качества государственных услуг;
- решение комплексных социально-экономических проблем региона;
- повышение эффективности деятельности органов государственной власти;
- создание новых рабочих мест в экономике региона;
- снижение негативного воздействия на окружающую среду;
- повышение безопасности производства, улучшение условий труда;
- иные направления позитивных социально-экономических изменений.

Учитывая имеющийся опыт оценки социальной эффективности проектов, зафиксированный в некоторых региональных нормативно-правовых актах [4], можно предложить следующий подход к оценке социальной эффективности проектов. Социальный эффект от реализации инвестиционного проекта может определяться как сумма значений показателей социальной эффективности, соответствующих ряду критериев, изложенных в таблице 3.

Таблица 3. Критерии социальной эффективности инвестиционного проекта

Критерий оценки	Значение показателя, баллы
В результате реализации инвестиционного проекта дополнительные услуги социального характера получат не менее 50 % условных потребителей – жителей региона	25
Обеспеченность жителей региона подобными услугами, которые могут быть получены в результате реализации инвестиционного проекта, ниже средней по субъектам Российской Федерации	25
Реализация инвестиционного проекта ведет к созданию новых рабочих мест	25
Реализация инвестиционного проекта ведет к снижению негативного воздействия на окружающую среду	15
Реализация инвестиционного проекта ведет к повышению доступности и качества государственных услуг	10

Результирующая оценка целесообразности включения проекта в региональную инвестиционную программу может быть дана на основе адаптации процедуры Борда. Процедура Борда [5, с. 18] используется для ранжирования альтернатив. При этом все варианты инвестиционных проектов располагаются в определённом порядке и нумеруются от 1 до N (N соответствует общему количеству представленных на конкурс инвестиционных проектов). При этом равнозначность вариантов не допускается. Номер, присваиваемый варианту X по J-ому параметру, трактуется как его ранговое место r_J^X .

По каждому предложенному параметру оценки осуществляется самостоятельное ранжирование:

1) соответствие целям региональной инвестиционной программы: проекты ранжируются по убыванию значения коэффициента соответствия проекта приоритетам социально-экономического развития региона;

2) эффективность инвестиционного проекта: проекты ранжируются по убыванию показателя чистого дисконтированного дохода;

3) кредитоспособность участника региональной инвестиционной программы: проекты ранжируются по возрастанию рейтинга;

4) бюджетная эффективность проекта: проекты ранжируются по убыванию показателя «чистый дисконтированный доход регионального бюджета»;

5) социальная эффективность проекта: проекты ранжируются по убыванию показателя «социальный эффект», оцениваемого в баллах.

Для интегральной оценки используется минимизационное правило, при котором меньший номер присваивается лучшему варианту, то есть для определения наилучшего варианта необходимо будет найти вариант с наименьшей суммой рангов:

$$r_{\Sigma} = \sum_{j=1}^m r_X^j \quad (3)$$

Апробация предложенной методики производилась на основе отбора 5 реальных инвестиционных проектов, претендующих на включение в региональную инвестиционную программу Республики Башкортостан.

Расчет рейтинга кредитоспособности участника программы представлен в таблице 4, а сравнение всех показателей эффективности и рангов инвестиционных проектов представлено в таблице 5.

Таблица 4. Расчет рейтинга кредитоспособности участника программы

№ инвестиционного проекта		1	2	3	4	5
Коэффициент абсолютной ликвидности	значение	0,2	0,15	0,23	0,3	0,14
	категория	1	2	1	1	3
Коэффициент срочной ликвидности	значение	0,81	0,44	0,85	0,5	0,6
	категория	1	3	1	2	2
Коэффициент текущей ликвидности	значение	2,2	1,5	1,8	1,9	0,9
	категория	1	2	2	2	3
Коэффициент соотношения собственных и заемных средств	значение	1,1	0,77	0,9	1,1	0,6
	категория	1	2	2	1	3
Рентабельность основной деятельности	значение	0,16	0,13	0,11	0,19	0,14
	категория	1	2	2	1	2
Рейтинг участника программы		1	2,05	1,84	1,47	2,74

По результатам исследования к включению в региональную инвестиционную программу были рекомендованы следующие проекты:

1) проекты первой очереди: проект 1, проект 4.

2) проекты второй очереди: проект 3, проект 2.

3) отклоненные проекты, включение которых в региональную инвестиционную программу нецелесообразно: проект 5.

Разработанная методика отбора инвестиционных проектов в региональную инвестиционную программу на основе использования многопараметрического показателя, учитывающего показатели эффективности инвестиционного проекта, может быть использована в практической деятельности инвесторов при выборе проекта, а также органами государственной власти при формировании перечня проектов, включаемых в региональную инвестиционную программу.

Таблица 5. Сравнительная таблица основных показателей эффективности инвестиционных проектов

№ инвестиционного проекта		1	2	3	4	5	
Показатели инвестиционных проектов	Соответствие целям РИП	Коэффициент соответствия целям региональной инвестиционной программы	0,75	1,00	0,50	0,75	0
		Ранговая значимость в системе рассматриваемых проектов	2	1	4	3	5

Показатели инвестиционных проектов	NPV	Количественное значение показателя, тыс. руб.	179849	67600	84564	124651	55763
		Ранговая значимость в системе рассматриваемых проектов	1	4	3	2	5
	Кредитоспособность участника программы	Рейтинг кредитоспособности участника программы	1	2,05	1,84	1,47	2,74
		Ранговая значимость в системе рассматриваемых проектов	1	4	3	2	5
	NPV _{Региона}	Коэффициент бюджетной эффективности (NPV _{Региона}), тыс. руб.	418845	20598800	23120	34213	21175
		Ранговая значимость в системе рассматриваемых проектов	2	1	4	3	5
	Социальная эффективность	Критерий социальной эффективности	65	40	75	50	60
		Ранговая значимость в системе рассматриваемых проектов	2	5	1	4	3
	Σ ранга		8	15	15	14	23
	Ранг		1	4	3	2	5

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1 Об утверждении Порядка оценки бюджетной и социальной эффективности планируемых и реализуемых инвестиционных проектов: постановление администрации Брянской области № 216 от 26.03.2007 г.: информационно-аналитический бюллетень «Официальная Брянщина»: <http://www.bryanskobl.ru/authority/bulletin/2010-2011.php>.

2 Методика определения кредитоспособности заемщика. Регламент предоставления кредитов юридическим лицам Сбербанком России и его филиалами: <http://sber-finance.ru/sberbank/378>.

3 Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов: утв. Приказом Минэкономки Рос. Федерации, Минфином Рос. Федерации, Госстроем Рос. Федерации 21 июня 1999 г. № ВК 477: <http://www.alppp.ru/law/finansy/investicii/1/metodicheskie-rekomendacii-po-ocenke-effektivnosti-investicionnyh-proektov.pdf>.

4 Об осуществлении бюджетных инвестиций в объекты капитального строительства государственной собственности Курганской области: постановление правительства Курганской области N 273 от 23 июня 2008 г.: официальный сайт правительства Курганской области: <http://www.kurganobl.ru/107.html>.

5 Теоретический обзор и классификация количественных моделей инвестирования // «Экономический анализ: теория и практика», 2009, № 29.

6 О порядке рассмотрения и поддержки приоритетных инвестиционных проектов Республики Башкортостан (вместе с «Положением о Правительственной комиссии по рассмотрению и

поддержке приоритетных инвестиционных проектов Республики Башкортостан», «Составом Правительственной комиссии по рассмотрению и поддержке приоритетных инвестиционных проектов Республики Башкортостан»: утв. постановлением Правительства Респ. Башкортостан от 19 августа 2011 г. № 292: в ред. постановления Правительства Респ. Башкортостан от 1 апреля 2013 г. // Ведомости Государственного Собрания – Курултая, Президента и Правительства Республики Башкортостан. – 03.10.2011. – № 19 (361) – ст. 1483.

Дата поступления статьи в редакцию 27.08.2014