

ПЛАНИРОВАНИЕ ФИНАНСОВ И МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Аннотация. В статье рассмотрены актуальные вопросы финансового планирования. Даны законы планирования финансов. Перечислены специальные показатели и совокупности принципиальных подходов и методов. Также в статье даны специальные измерители, которые необходимы для выполнения плана и его мониторинга.

Ключевые слова: финансы, планирование, методы, ресурсы, анализ денежных потоков.

Практикой хозяйствования в рыночных условиях были выработаны подходы, применяющиеся в процессе планирования на отдельных предприятиях, учитывающие как интересы владельцев и инвесторов, так и реальную обстановку на рынках.

Н.В. Колчиной выделяются главные функции в финансовом планировании:

- финансовое планирование обеспечивает финансовыми ресурсами в необходимом количестве и качестве производственную, инвестиционную и финансовую деятельность;
- финансовое планирование определяет пути эффективных вложений капитала, и более рационального его использования;
- при помощи финансового планирования выявляются внутрихозяйственные резервы по увеличению прибыли;

- за счет финансового планирования устанавливаются рациональные финансовые отношения с бюджетами, банками и партнерами;
- именно финансовое планирование обеспечивает контроль за финансовым положением организации [1].

Финансовое планирование как процесс состоит из нескольких этапов, которые проанализированы Петровым В.И. и Базаровым Т.Ю. [2].

Финансовое планирование проводится по собственным законам, с использованием специальных показателей, другими словами, соответствуя методологии, которая является учением о совокупностях принципиальных подходов и методов, специальных измерителей, которые необходимы для выполнения плана, а также его мониторинга [3].

Модель принципов организации системы финансового планирования представлена на рисунке 1.



Рисунок 1 – Модель принципов организации системы финансового планирования [5]

Кроме финансового планирования на многих предприятиях ведется еще и финансовое прогнозирование, которое имеет некоторые отличительные черты.

Задачи финансового прогнозирования представлены на рисунке 2.

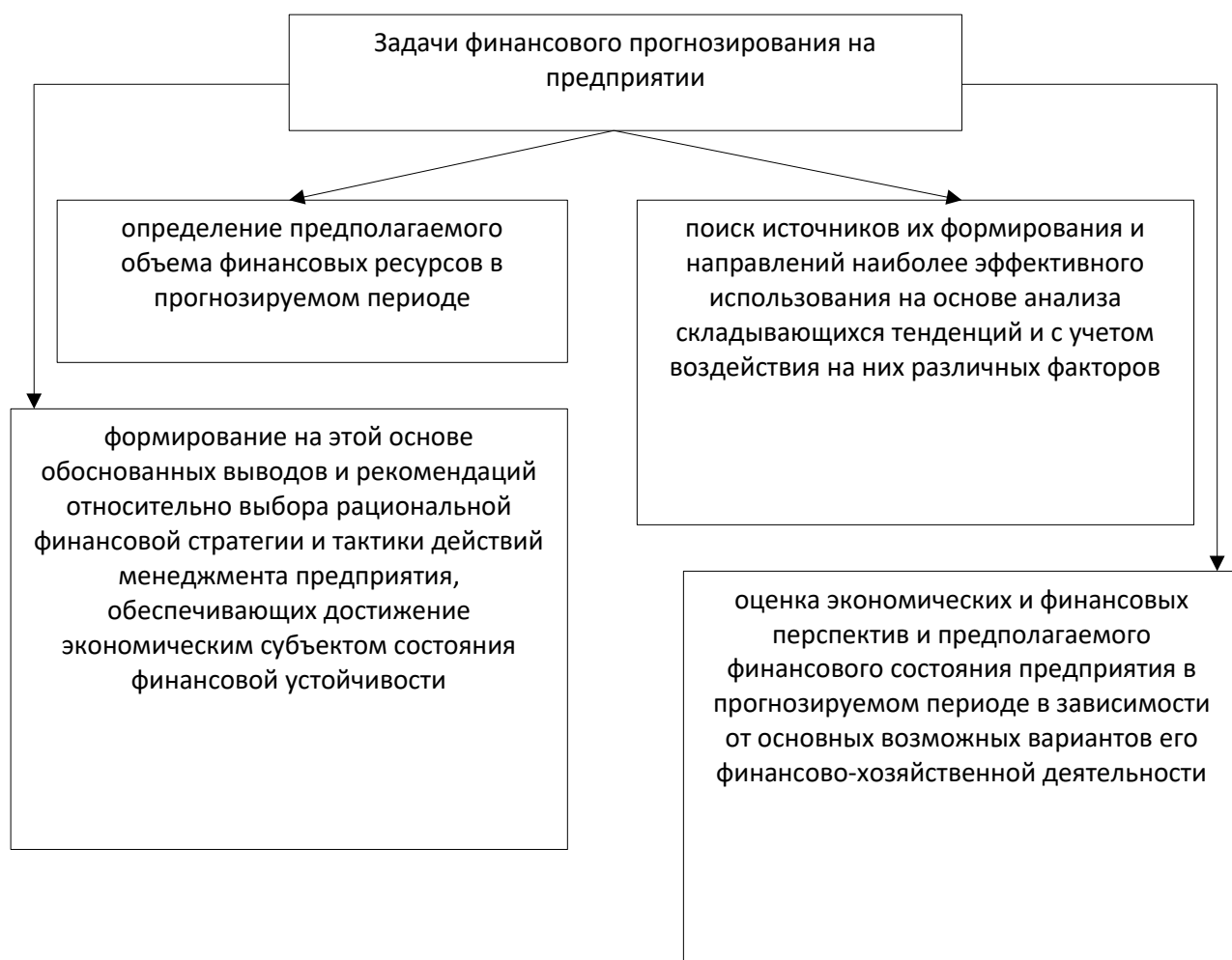


Рисунок 2 – Задачи финансового прогнозирования [4]

Основным условием для инвестирования денежных средств является получение финансовой отдачи от вложенных средств в будущем. Их величина должна позволить покрыть первоначальную сумму инвестиций, направленных на осуществление инвестиционного проекта. При рассмотрении и оценки привлекательности инвестиционного проекта следует рассматривать четыре основополагающих фактора:

- объем инвестиций;
- денежных поток от хозяйственной деятельности организации;
- срок экономической жизни инвестиционного проекта;
- ликвидационная стоимость организации.

Проведение анализа данных четырех показателей и позволяет оценить уровень привлекательности инвестиционного проекта с разных сторон хозяйственной жизни предприятия. Одним из существенных показателей является значение «cash-flow», то есть денежный поток – обозначающий денежные поступления и денежный отток на предприятии.

Анализ денежных потоков или «cash-flow» обладает огромным значением при оценке деятельности предприятия, однако оценивать инвестиционный проект рациональнее с точки зрения чистого денежного потока, то есть разницы «притока» и «оттока» денежных средств в ходе хозяйственной деятельности, которая и образует так называемый «сухой остаток» денежных средств после уплаты налогов и сборов. Данный показатель рассчитывается по формуле

$$\text{ЧДП} = \text{П} - \text{О} \quad (1)$$

где П - приток денежных средств; О - отток денежных средств.

Основываясь на международной практике по оценке инвестиционных проектов, следует рассматривать более широкий список показателей в зависимости от метода оценки.

- Методы, основанные на дисконтировании;

1. Интегральный эффект (чистая текущая стоимость);
2. Норма рентабельности (внутренняя норма доходности);
3. Индекс рентабельности (индекс доходности дисконтированных инвестиций);
4. Срок окупаемости инвестиций с учетом дисконтирования

- Методы, основанные на бухгалтерском учете.

1. Простой срок окупаемости инвестиций - РР;
2. Показатели простой рентабельности инвестиций (коэффициент эффективности инвестиций) - ARR
3. Индекс доходности инвестиций.

Показатель срока окупаемости инвестиций, то есть «payback period», показывает длительность периода с момента начала инвестиционной

деятельности до момента в расчетном периоде, когда кумулятивный чистый денежный поток NV обретает положительное значение и в дальнейшем не становится отрицательным. Данный метод оценки направлен на то, чтобы мы могли определить необходимый срок для возврата суммы денежных средств, потраченный на первоначальные инвестиции в проект. Таким образом, он предполагает тот срок, за который сумма денежных поступлений нарастающим итогом превысит сумму первоначальных инвестиций. Формула расчета представлена ниже:

$$PP = \frac{K_0}{CF_{сг}} \quad (2)$$

где PP - срок окупаемости инвестиций (лет); K_0 - первоначальные инвестиции; $CF_{сг}$ - среднегодовая стоимость денежных поступлений от реализации инвестиционного проекта.

Модификацией показателя простой окупаемости является показатель, использующий в знаменателе величину средней чистой прибыли вместо общей суммы поступлений денежных средств после уплаты налогов:

$$PP = \frac{K_0}{ЧП_{сг}} \quad (3)$$

Данный показатель используется для простой оценки того, будут ли возмещены первоначальные инвестиции в рамках срока экономической жизни инвестиционного проекта, однако данный показатель не является реальным критерием прибыльности, подразумевает линейную величину финансовых поступлений от проекта и не рассматривает вопрос дисконтирования денежного потока. Помимо этого, он не рассматривает поступление денежных средств после окончания срока окупаемости. Данный показатель рационально использовать при простой оценке инвестиционного проекта на одной из первоначальных стадий при оценке его общей привлекательности для инвестирования денежных средств.

Показатель расчетной нормы прибыли (Accounting Rate of Return) является обратным по содержанию сроку окупаемости капитальных вложений. Данный показатель отражает процентное отношение денежных поступлений к уровню денежных средств, использованных на первоначальные инвестиции.

$$ARR = \frac{CF_{c2}}{K_0} \quad (4)$$

Данные показателю позволяют судить о ликвидности и рискованности проекта, ведь слишком длинный срок окупаемости проекта предполагает повышенную рискованность проекта.

С целью того, чтобы ценность поступлений и выплат будущих периодов соответствовала текущему моменту времени следует использовать метод дисконтирования, то есть приводить все поступления финансовых средств к одной дате, к их стоимости на момент начала инвестиций. Расчет дисконтированного денежного потока стоит проводить на основе умножения на коэффициент дисконтирования на момент поступления средств.

$$\alpha = (1+r)^{-t}, \quad (5)$$

где r – ставка дисконтирования;

t – порядковый номер периода жизненного цикла проекта.

Следует также рассчитывать такие показатели, как NPV, IRR, PI и срок окупаемости при оценке рациональности инвестиций методом дисконтированного денежного потока. Показатель NPV представляет собой сумму всех денежных потоков предприятия, дисконтированных и приведенных к начальному периоду инвестиций, то есть к нулевому этапу. Данный показатель является основным при оценке эффективности инвестиционных проектов.

$$NPV = \sum_{t=0}^n CF * \alpha_t \quad (6)$$

где CF_t – величина чистого денежного потока t -го периода жизненного цикла

При значении $NPV > 0$ инвестиционный проект признается привлекательным и проект признается прибыльным. При значении $NPV = 0$ инвестиционный проект окупает лишь затраты, направленные на его реализацию, но не приносит прибыли в рамках расчетного периода.

Дисконтированный срок окупаемости инвестиций (DPP) имеет вид:

$$DPP = \min n, \text{ при котором } CF_t \frac{1}{(1+r)^t} \geq IC$$

Данный показатель позволяет оценить срок окупаемости инвестиционного проекта более точно с учетом дисконтированного денежного потока. Индекс прибыльности проекта PI показывает отношение величины денежного потока и величины уровня предполагаемых затрат на инвестиции в проект. Для расчета данного показателя используется формула:

$$PI = \sum_t \frac{CF_t}{(1+r)^t} : IC \quad (7)$$

При значении $PI > 1$ проект признается рентабельным.

Следующий основополагающим показателем для оценки инвестиционного проекта является показатель внутренней нормы доходности, то есть IRR. Данный показатель характеризуется внутренними условиями проекта, то есть под внутренней нормой доходности понимают такое значение ставки дисконтирования, при которой NPV проекта будет равняться нулю.

Таким образом, IRR находится из уравнения:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} = 0 \quad (8)$$

Рассмотренные выше показатель эффективности инвестиционных проектов имеют взаимосвязь. Таким образом, проект, который является приемлемым по одному критерию, будет приемлем и по другим.

Если $NPV > 0$, то одновременно $IRR > WACC$ и $PI > 1$.

Подводя итог данной главы, следует сказать, что ни один из методов оценки и ни один из критериев не является самостоятельным для принятия решения об эффективности инвестиций. Каждый из критериев является уникальным и обладает определенной нагрузкой в принятии решения. Все вышеперечисленные показатели стоит рассматривать в комплексе, рассматривая средневзвешенную стоимость капитала, статические и динамические показатели оценки. Только на основании полного проведенного анализа будет возможно принять решение о целесообразности вложения денежных средств в отдельно взятый инвестиционный проект.

Использованные источники

1. Финансы организаций (предприятий) [Текст]: Учебник / Под ред. Н.В. Колчиной. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2018. – 407 с.
2. Базаров, Т.Ю. Финансовое планирование на предприятии [Текст] / Т.Ю. Базаров. - М.: Бухгалтерский учет, 2018. - 96 с. Петров, В.И. Основы управления финансами и финансовое планирование [Текст] / В.И. Петров. - М.: АО ДИС, 2013. - 352 с.
3. Ревенков, А.Н. Финансовое планирование как элемент хозяйственного управления [Текст] / А.Н. Ревенков // Финансы. - 2017. - №3. - С. 12-13.
4. Петров, В.И. Основы управления финансами и финансовое планирование [Текст] / В.И. Петров. - М.: АО ДИС, 2013. - 352 с.
5. Юзвович, Л.И., Юдина, Е.А. Комплексный подход к исследованию сущности, принципов и методов финансового планирования на предприятиях в экономической системе [Текст] / Экономические науки // Фундаментальные исследования: сб. науч. труд. – 2016. – № 9. – С. 1599.