

Список использованных источников

1. Белов Е.В., Рыбалкина С.В. На пороге пятилетия // Стандарты и качество. 2004. № 3. С. 48-49.
2. Вейцман Э.М. Универсальный критерий качества // Стандарты и качество. 2007. № 2. С.36-38.
3. ГОСТ Р 9000-2001. Системы менеджмента качества. Основные положения и словарь. – М.: ИПК Издательство стандартов, 2001. с.40
4. ГОСТ Р ИСО 9001-2001. Системы менеджмента качества. Рекомендации по улучшению деятельности. – М.: ИПК Издательство стандартов, 2001. с.50.
5. ГОСТ Р ИСО 9001-2001. Системы менеджмента качества. Требования. – М.: ИПК Издательство стандартов, 2001. с.43.
6. Денисова А.В. Система ключевых показателей эффективности службы управления персоналом // Управление персоналом, 2007. № 2 (156). С.60-65.
7. Требования к системе менеджмента качества. Германский стандарт DIN EN ISO 9001:2000, 2000. с.40.
8. Хлесткова Е.В., Штриков А.Б. Мотивация персонала в условиях внедрения системы менеджмента качества ИСО 9000 // Межвузовский сборник научных трудов «Высшее образование, бизнес, предпринимательство 2005». - Самара: Самар. Гос. Техн. Ун-т, 2005. С. 290-293.
9. Шинкаренко О.Н. Управление персоналом организации при внедрении стандартов серии ISO 9000:2000 / О.Н. Шинкаренко. – Москва: Дело и Сервис, 2007. с.368 .

УДК 338.23

**К ВОПРОСУ О ПРИМЕНЕНИИ МЕТОДИКИ
ДИСКОНТИРОВАНИЯ В ЭКОНОМИЧЕСКИХ
РАСЧЕТАХ**

М.И. Какора, Е.Г. Руденок

*УО «Могилевский государственный университет продовольствия»,
г. Могилев, Республика Беларусь*

В основе принятия инвестиционных решений лежит оценка экономической эффективности инвестиций. Вопросу разработки методик расчета экономической эффективности в общем и эффективности инвестиций в частности уделяли внимание многие отечественные и зарубежные ученые, такие как: В.А. Беляев, В. Беренс, Я.В. Дмитриев, Д.Н. Завлин, В.Г. Карпов, И.А. Лимитовский, П.Н. Хавранек и др.

Подходя к процессу инвестирования как к созданию объектов, приносящих доход, отечественная наука дает понятие эффективности капитальных вложений укрупнено – как «отношение результата к затратам». Существовавшая в Советском Союзе методология и практика определения эффективности инвестиций, опирающаяся на категории общей и сравнительной экономической эффективности капитальных вложений, исходила из предпосылки, что «основные фонды, созданные за счет инвестиций, воспроизводятся по окончании нормативного срока службы за счет накоплений амортизации». Это допущение значительно упрощало расчеты, позволяя определить критерии эффективности в статической форме. Однако, рыночная экономика требует учета влияния на эффективность инвестиционной деятельности факторов внешней среды и факторов времени, которые не находят полной оценки в расчете указанных показателей.

Показатели эффективности инвестиций можно классифицировать по следующим признакам:

1 По виду обобщающего показателя, выступающего в качестве критерия экономической эффективности инвестиций:

- абсолютные, в которых обобщающие показатели определяются как разность между стоимостными оценками результатов и затрат, связанных с реализацией проекта;
- относительные, в которых обобщающие показатели определяются как отношение стоимостных оценок результатов проекта к совокупным затратам на их получение;
- временные, которыми оценивается период окупаемости инвестиционных затрат.

2 По методу сопоставления разновременных денежных затрат и результатов:

- статические, в которых денежные потоки, возникающие в разные моменты времени, оцениваются как равноценные;
- динамические, в которых денежные потоки, вызванные реализацией проекта, приводятся к эквивалентной основе посредством их дисконтирования, обеспечивая сопоставимость разновременных денежных потоков.

В настоящее время приняты «Правила по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов», которые утверждены постановлением Министерства экономики РБ от 31.08.05 г. за № 158. Согласно данным правилам эффективность инвестиций характеризуется системой показателей, отражающих соотношение связанных с инвестициями затрат и результатов и позволяющих судить об экономических преимуществах одних инвестиций над другими.

В методике дисконтирования считается, что на решения инвесторов главным образом влияют 4 критерия:

- 1 Чистый дисконтированный доход (ЧДД);
- 2 Внутренняя норма доходности (ВНД);
- 3 Индекс рентабельности (ИР);
- 4 Срок окупаемости проекта (Ток).

При этом, внимание инвесторов и специалистов вместо сущности проводимых расчетов отвлекается на определение приоритетов и выбор главного из них для принятия окончательного решения.

Однако, как видно из сущности методов расчетов, на самом деле все расчеты базируются на анализе ЧДД, остальные критерии (ВНД, ИР, Ток) являются его производными, рассчитываются на его базе и полностью от него зависят. Если ЧДД изменяется, то немедленно и достаточно сильно реагируют и эти критерии. Поэтому проблема комплексного анализа и выбора инвестора между различными критериями иллюзорна. На самом деле все время анализируется один и тот же критерий ЧДД.

Это означает, что если методы расчета ЧДД некорректны и уведут инвестора от эффективных решений, то одновременно неверные результаты дают и другие критерии методики дисконтирования.

Считается, что финансово-экономическая оценка ЧДД производится в рублях, у.е., т.е. в финансовом исчислении. Однако, ни в одном документе бухгалтерской или финансовой отчетности количественных оценок ЧДД нет. Ни прямо, ни косвенно ЧДД в них не отражается. Но это совершенно нелогично. Если бы ЧДД действительно измерялся в денежных единицах, то его значение обязательно должно было найти свое отражение в финансовых документах организации. Получается, что крупные дополнительные доходы (или убытки) организации, рассчитанные по методологии ЧДД, не влияют на ее финансовое положение.

На самом деле ЧДД не измеряется ни в каких денежных единицах, не эквивалентен никаким денежным суммам, а представляет собой условную оценку, подобную экспертной, измерителем которых должны быть условные показатели, например баллы. Поясним это.

Данный показатель характеризует общий абсолютный результат инвестиционной деятельности, его конечный эффект. Он определяется как разность дисконтированных на один

момент времени показателей дохода (прибыли, выгод) и капиталовложений (инвестиций). Расчет ведется по формуле:

$$\text{ЧДД} = \sum_{t=1}^n (D_t \times K_t) - \sum_{t=1}^n (I_t \times K_t) \text{ или } \text{ЧДД} = \sum_{t=1}^n \left(D_t \times \frac{1}{(1+C)^t} \right) - \sum_{t=1}^n \left(I_t \times \frac{1}{(1+C)^t} \right),$$

где D_t – доход в t -ом году (т.е. чистая прибыль и амортизационные отчисления);

I_t – инвестиции (капитальные вложения) в t – ом году;

K_t – коэффициент дисконтирования при соответствующей ставке процента и t -го года;

C – ставка дисконтирования (ставка процента), выраженная в долях единицы;

t – год вложения инвестиций или получения дохода;

n – количество лет жизни проекта.

На величину ЧДД определяющим образом влияют 3 вида показателей. Два из них являются финансовыми показателями – это сумма инвестиций и планируемый доход. Однако третий показатель, сильно влияющий на величину ЧДД, – это субъективная и неопределенная величина безразмерного коэффициента дисконтирования. Так, один инвестор учитывает риск и инфляцию и получает одно значение данного коэффициента. Другой инвестор учитывает только инфляцию и получит для этого же проекта совсем другой коэффициент. Третий не учитывает ни того, ни другого, у него будет совсем иное значение коэффициента. В результате, общий коэффициент дисконтирования для одного и того же проекта становится величиной неопределенной с большой амплитудой колебаний. Самое удивительное, что при изменении коэффициента дисконтирования на 1 % из убыточного проект превращается в окупаемый, прибыльный, хотя при этом ни на рынке, ни в сущности проекта ничего не изменяется. Становится ясно, почему часто проекты экономически явно выгодные по методологии дисконтирования и расчетов ЧДД ошибочно считаются инвесторами непривлекательными. И, как известно, деление определенной величины на неопределенную может дать лишь неопределенную величину. Но это полностью противоречит требованиям точности и определенности финансовых показателей.

Таким образом, ЧДД – это не финансовый, а условный, субъективный показатель, представляющий своего рода экспертную оценку в баллах, которая не имеет никакого отношения к финансовым расчетам и не измеряется в денежных единицах.

Для оценки реальной эффективности инвестиционных проектов, прежде всего, необходимо определить методологические принципы расчетов, которые лишены дефектов методики дисконтирования. Новые принципы расчетов реальной эффективности инвестиционных проектов включают:

1) отказ от положений методики дисконтирования, ведущих к неопределенности, условности, обесцениванию перспективных и выгодных проектов реальных производств;

2) переход к реальным финансово-экономическим оценкам эффективности проектов вместо условных показателей (ЧДД);

3) расчет полных экономических результатов (ПЭР) и эффективности проектов по всем периодам их развития: краткосрочному, среднесрочному и долгосрочному, их совместный анализ.

Полный экономический результат проекта (ПЭР) является главным критерием, который отражает экономическую целесообразность проекта. Он измеряется в денежных единицах и показывает реальный экономический вклад проекта в развитие организации. В отличие от ЧДД ПЭР позволяет учесть все составляющие эффекта, включая все прибыли от проекта с учетом вклада прибылей, направленных на инвестиции в прошлые годы, а также реальную рыночную оценку проекта. При этом ПЭР полностью соответствует бухгалтерской и финансовой отчетности организации, свободен от искажающего влияния коэффициентов дисконтирования. Фактор времени в расчетах ПЭР учитывается на основе логичных и взаимо-

связанных оценок различной эффективности каждого инвестиционного проекта в краткосрочном, среднесрочном и долгосрочном интервалах.

Расчет ПЭР по каждому периоду развития проекта можно провести по следующей формуле:

$$\text{ПЭР} = \sum_{t=1}^{T_j} \sum_{k=1}^{K_t} \sum_{i=1}^I [(D_{it} - S_{it}) - N_{it}] \times (1 - p_{tk}) + \sum_{t=1}^{T_j} \sum_{k=1}^{K_t} DP_{kt} + C_t - \sum_{t=1}^{T_j} I_t$$

где D_{it} – доходы от i -го вида деятельности (продукта) по проекту в году t ;

S_{it} – расходы по i -му виду деятельности (продукту) в году t ;

N_{it} – налоговые выплаты по i -му виду деятельности (продукту) в году t ;

DP_{kt} – доходы от инвестиции прибыли компании в прошлые годы, полученные ею в году t ; p_{tk} – доля прибыли компании, направляемая на k -й вид инвестиционной деятельности в году t ;

K_t – общее число видов инвестиционной деятельности, осуществляемых ею до года t ;

C_t – рыночная оценка компании в году t ;

I_t – инвестиции по проекту в году t .

УДК 338

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТРАНСНАЦИОНАЛИЗАЦИЯ БЕЛОРУССКИХ МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ КАК ФАКТОР РАСШИРЕНИЯ ЭКСПОРТНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Д.С. Калинин, Ц.Ж. Ху

*УО «Белорусский государственный университет»,
г. Минск, Республика Беларусь*

В Республике Беларусь структурообразующую основу экономики составляют крупные промышленные предприятия. В Национальной программе развития экспорта на 2006–2010 гг. отмечается, что на 20 крупнейших предприятий-экспортеров приходится более 55% всего экспорта и более 80% экспорта в страны вне СНГ. Например, 70% объема экспорта Министерства промышленности приходится на пять таких предприятий, как: РУП «Белорусский металлургический завод», ПО «БелавтоМАЗ», ПО «Минский тракторный завод» (МТЗ), РУП «Белорусский автомобильный завод» (БелАЗ), ЗАО «Атлант». Такие предприятия представляют собой «точки эффективности», от состояния экспорта которых во многом зависит успешное экономическое развитие страны в целом. Вместе с тем, в современных условиях хозяйствования белорусские предприятия сталкиваются за рубежом с целым рядом серьезных трудностей.

Во-первых, осуществляя зарубежную активность белорусские производители все больше испытывают давление со стороны местных властей и деловых кругов зарубежных стран-импортеров. Последние, стремясь поддержать собственных национальных производителей, используют различного рода протекционистские меры. При этом речь идет как о традиционных таможенно-тарифных ограничениях, так и о барьерах административного характера. Важно отметить, что подобное наблюдается и на наиболее традиционных и стратегически важных зарубежных рынках сбыта, в том числе в России. Так, российское правительство, выбрав путь построения исключительно прагматичных отношений с соседними странами, всячески ограничивает присутствие на своем рынке белорусских производителей, продукция которых конкурирует с российской. Особенно ярко это проявляется в настоящее время, в связи с негативными последствиями международного экономического кризиса.