

Бюджетная эффективность реализации инвестиционных коммерческих проектов в субъектах Российской Федерации

© 2010 Е.В. Савенкова

кандидат экономических наук, доцент
Российский университет дружбы народов
E-mail: OET2004@yandex.ru

Ключевой проблемой российской экономики на сегодняшний день является преодоление последствий мирового экономического кризиса и выход на траекторию устойчивого экономического развития. Региональный аспект этой проблемы исключительно важен, поскольку значительная дифференциация уровней экономического развития субъектов РФ создает дополнительные риски реализации антикризисных инвестиционных программ. В статье разработаны концептуальные и методические подходы к повышению эффективности финансовых инструментов и механизмов государственной поддержки инновационных инвестиций на региональном уровне.

Ключевые слова: инвестиционные коммерческие проекты, эффективность инвестиционного проекта, критерии оценки целесообразности финансирования некоммерческих инвестиций, эффективность социальной составляющей инвестиций, общественная (социально-экономическая), бюджетная эффективность проекта, коммерческая эффективность проекта.

В условиях рыночной экономики государство осуществляет функции регулирования инвестиционной деятельности с целью воздействия на экономику страны для обеспечения устойчивого экономического развития и недопущения кризисных явлений. Государственная политика поддержки инвестиций в инновационные продукты - это совокупность мероприятий органов государственной власти, направленных на стимулирование развития новых производств, выпуск новых конкурентоспособных видов продукции, внедрение новых технологий и иных инноваций субъектами рыночной экономики.

В условиях проведения реформ, а также кризиса регулирующая роль государства возрастает, а в условиях стабильности и оживления экономики - ослабевает. Целостная и эффективно работающая система инструментов и методов поддержки инвесторов является одним из ключевых факторов формирования позитивного инвестиционного имиджа территории. Формирование региональной инвестиционно-инновационной политики - обязательное условие не только увеличения инвестиционной привлекательности, но и залог дальнейшего стабильного экономического роста.

Инвестиционная политика должна быть, с одной стороны, рассчитана на достаточно длительный период времени (с учетом сроков разработки, осуществления и окупаемости проектов), а с другой - вариантной, гибкой, допускающей своевременные коррективы с учетом конъюнктуры.

В процессе привлечения инновационных инвестиций российские предприятия все более

часто прибегают к поддержке государственных структур. Очевидно, что такая поддержка не носит характер непосредственного предоставления инвестиционных ресурсов, но реализация крупных инвестиционных проектов практически невозможна без привлечения административного ресурса.

Важной задачей, встающей перед органами государственной власти в данном случае, становится определение того, какие проекты включать в инвестиционную программу территории и финансировать за счет бюджетных ресурсов. Решение этой задачи предполагает следующее:

- во-первых, выявление социальной значимости и общей целесообразности включения проекта в инвестиционную программу территории;
- во-вторых, выбор наиболее оптимальной схемы финансирования инвестиционных проектов, в том числе и некоммерческих;
- в-третьих, расчет общей экономической эффективности некоммерческой составляющей инвестиционных проектов, которая может быть не только положительной, но и нулевой, и даже отрицательной для предприятия, а следовательно, не вписываться в формальные критерии, предлагаемые органами власти.

Итак, в рамках первого вопроса главная проблема состоит в том, чтобы определить степень целесообразности включения инновационных инвестиционных проектов, в том числе и имеющих некоммерческую составляющую, в инвестиционную программу территории и достаточность этой степени необходимости для финансирования таких мероприятий за счет бюджет-

ных средств или оказания государственной поддержки. Для решения этой задачи, согласно формальным методикам, используются показатели эффективности реализации инвестиционного проекта. Эффективность проекта - категория, выражающаяся в соответствии результатов и затрат проекта целям и интересам его участников, включая в необходимых случаях государство и население. К важнейшим показателям эффективности относят показатели эффекта. Эффект проекта - категория, выражающая превышение результатов реализации проекта над затратами, связанными с реализацией проекта, в определенном периоде времени.

Осуществление успешных инвестиционных проектов увеличивает валовой внутренний продукт (ВВП), который затем делится между участниками проекта - акционерами, работниками предприятий, банками, бюджетами разных уровней и др. Поступлениями и затратами этих участников определяются различные виды эффективности инвестиционного проекта. Различаются следующие виды эффективности.

Во-первых, эффективность инвестиционного проекта в целом, которая достигается с общественной и коммерческой позиций. При этом оба вида эффективности рассматриваются с точки зрения единственного участника, реализующего инвестиционный проект за счет собственных финансовых источников. Такая оценка производится с целью определения потенциальной привлекательности проекта для возможных участников, а также для поиска источников финансирования. Эффективность проекта в целом предполагает определение как общественной (социально-экономической), так и коммерческой эффективности проекта.

Во-вторых, эффективность участия в проекте различных субъектов хозяйственной деятельности. Участниками могут быть предприятие, реализующее проект, и его акционеры; банки, осуществляющие кредитование проекта; лизинговая компания, предоставляющая оборудование для проекта, и т.д. Проект может затрагивать интересы структур более высокого порядка (отрасль, регион и т.п.), которые способны весьма существенно повлиять на его реализацию. Проект может быть общественно значимым и требовать поддержки федерального, регионального или местного бюджетов.

Наличие нескольких участников инвестиционного проекта (частного предпринимателя и государственных администраций) предопределяет несовпадение их интересов, разное отношение к приоритетности различных проектов. Для каждого участника характерно формирование

специфических потоков денежных средств для расчета показателей эффективности и, как следствие, возможное несовпадение результатов оценки и решения об участии в проекте. В этом случае определяется эффективность проекта для каждого непосредственного участника.

Эффективность участия в проекте учитывает множественность интересов партнеров и включает в себя:

- эффективность участия предприятий в проекте (эффективность инвестиционного проекта отдельно для каждого предприятия-участника);
- эффективность инвестирования в акции предприятия (эффективность для акционеров - участников инвестиционного проекта);
- эффективность участия в проекте структур более высокого уровня, в том числе: а) региональная и народнохозяйственная эффективность - для региона и народного хозяйства в целом; б) отраслевая эффективность - для отдельных отраслей народного хозяйства, финансово-промышленных групп (ФПГ), объединений предприятий и холдинговых структур;
- бюджетная эффективность инвестиционного проекта - эффективность участия в инвестиционном проекте бюджета определенного уровня¹.

Все виды эффективности инвестиционного проекта базируются на сопоставлении затрат и результатов (выгод) от проекта, но отличаются подходом к их оценке и составом.

Для оценки инвестиционной эффективности представляется обоснованным применять показатели, широко применяемые в практике инвестиционного анализа, в том числе: чистый дисконтированный доход, доходность инвестиций, период окупаемости, внутренняя норма доходности. Поскольку показатели могут иметь разнонаправленную динамику, стоит определить приоритетные критерии, характеризующие риск и доходность. Полагаем, что величина соотношения чистого дисконтированного дохода и инвестиций является наиболее уместным показателем для оценки доходности. В качестве меры риска может выступать показатель коэффициента вариации чистого дисконтированного дохода, определяемого на основе анализа чувствительности проекта (см. таблицу).

Если показатели экономической оценки инвестиционных проектов широко представлены в современной экономической литературе, то вопросам оценки социальной эффективности коммерческой деятельности не уделяется должного

¹ Староверова Г.С. Оценка эффективности инвестиционных проектов. URL: http://www.cfin.ru/finanalysis/invest/appraisal_efficiency.shtml.

Показатели оценки эффективности инвестиционных проектов в субъектах РФ

Направление оценки	При наличии бизнес-плана инвестиционного проекта	При отсутствии бизнес-плана инвестиционного проекта
Доходность	Индекс прибыльности инвестиций (PI)	Среднегодовое отношение прироста прибыли к приросту внеоборотных активов
Риск	Индекс риска $I_{\text{риск}} = 1 - CV_{NPV}$	Разность между текущей отдачей по капиталу компании и средневзвешенными затратами на капитал, т.е. ROIC - WACC

внимания, хотя именно эта составляющая общей эффективности инвестиций должна рассматриваться органами власти в первую очередь.

В части нормативного регулирования этого вопроса следует выделить следующие моменты. Согласно Методическим рекомендациям по оценке эффективности инвестиционных проектов², эффективность проекта оценивается с целью определения потенциальной его привлекательности для возможных участников и поиска источников финансирования.

В оценку эффективности инвестиционных проектов включают общественную (социально-экономическую) эффективность проекта и коммерческую эффективность проекта.

При оценке показателей общественной эффективности необходимо учитывать 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. “Внешние” эффекты рекомендуется учитывать в количественной форме при наличии соответствующих нормативных и методических материалов. В отдельных случаях, когда эти эффекты весьма существенны, при отсутствии указанных документов допускается использование оценок независимых квалифицированных экспертов. Если “внешние” эффекты не допускают количественного учета, следует провести качественную оценку их влияния. Эти положения относятся также к расчетам региональной эффективности.

В качестве “внешних” эффектов (экстерналий) предлагают оценивать экономические и внеэкономические последствия, возникающие во внешней среде при производстве товаров и услуг, но не отраженные в рыночных ценах последних. В качестве примеров “внешних” эффектов выступают изменение рыночной стоимости жилых домов или квартир в них в результате строительства в непосредственной близости от них

² Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов. 2-я редакция, испр. и доп. Утв. Минэкономки РФ, Минфином РФ и Госстроем РФ от 21 июня 1999 г. № ВК 477. Доступ из СПС “Гарант”.

крупного промышленного предприятия, торгового центра, уменьшение оборотных средств от правителей и (или) получателей грузов в результате реализации транспортными организациями проектов, повышающих среднюю скорость движения транспортных средств. Кроме того, предлагается рассматривать в качестве социального эффекта проявление общественных благ, т.е. работ, услуг, которые являются бесплатными и не участвуют в рыночном обороте (защита безопасности границ государства, научные знания). Стоимостная оценка социальных и экологических последствий реализации проекта для региона выражается в виде косвенных финансовых результатов в денежной форме (изменение доходов сторонних организаций и населения, обусловленное реализацией проекта, изменение бюджетных расходов на создание эквивалентного количества рабочих мест и т.п.). Однако конкретный алгоритм расчета в методических указаниях отсутствует.

Главная проблема оценки эффективности социальных инвестиций - ее многовекторный и многоуровневый характер³. Эффективность социальных инвестиций может различаться и оцениваться по таким характеристикам, как:

Результативность = Р/Ц - отношение полученного результата к поставленной цели. Та деятельность более эффективна, в которой результаты в наибольшей степени реализуют цели (желаемые результаты) общества.

Экономичность = Р/З - отношение результатов к затратам ресурсов. В данном контексте та деятельность более эффективна, которая позволяет получить тот же результат с меньшими затратами.

Целесообразность = Ц/П - отношение целей к реальным социальным проблемам. Та деятельность более эффективна, которая позволяет решить реальные социальные проблемы.

Социальные инвестиции могут быть направлены:

³ См.: Тульчинский Г.Л. Оценка эффективности социальных инвестиций и социального партнерства // Инновационные технологии развития. Астрахань, С. 63-67; Его же. Социальная динамика и оценка эффективности социального партнерства // Психология и социология в бизнесе: общество, бизнес и личность в инновационной экономике: материалы Третьего Междунар. конгресса. Минск, 2008. С. 59-60.

- на внутреннюю среду компании, включая: вложения в человеческий капитал (рост компетентности работников), охрану труда, технику безопасности, развитие корпоративной культуры и т.д.;

- внешнюю среду компании: благоустройство, охрану окружающей среды, ЖКХ, социальную поддержку и защиту некоторых групп населения, поддержку и развитие здравоохранения, образования, культуры и искусства, конфессиональной деятельности, здорового образа жизни.

Эффективность социальной составляющей инвестиций может оцениваться с двух основных позиций:

- эффективность для общества. Это совокупность ранее недоступных благ, количество людей, их получивших. В конечном итоге - собственно сумма затрат на социальные инвестиции;

- эффективность для бизнеса, реализующего проект. Показывает, что эти затраты дали развитию самого бизнеса (достижение большей известности, динамика общественного мнения, рост финансовых показателей, капитализации и т.д.).

Уже из простого перечисления видов и направлений оценки эффективности видно, насколько эта проблема многомерная и комплексная. Особый интерес представляет возможность сравнения степени социальной ответственности различных компаний и их влияния на уровень жизни населения на территории региона.

Критерием оценки целесообразности финансирования некоммерческих инвестиций может быть прибыль, но не в бухгалтерском, а в экономическом смысле⁴. Например, речь идет о вложении некой суммы А в модернизацию очистных сооружений, расположенных на линии стоков в некоторый водоем. “За эти деньги “приобретается” чистота воды в водоеме (не чистая вода, а именно чистота воды! - вода была и раньше, приобретает ее новое качество). Сколько стоит чистота воды? Очевидно, на этот вопрос нельзя ответить, пока не ясно, кому и для чего нужна чистота воды. Водой пользуется население для питья и бытовых нужд, грязной водой оно пользоваться не может, следовательно, если стоки не очищать и вода в водоеме останется грязной, то нужно строить очистные сооружения в системе водоснабжения... В приведенном примере никаких денежных поступлений от модернизации очистных сооружений мы не получаем, но мы приобретаем возможность использования воды из водоема...”⁵.

⁴ Цлаф В. Оценка некоммерческих инвестиционных проектов. URL: http://www.cfin.ru/financialanalysis/invest/nonpront_prj.shtml.

⁵ Там же.

Методика, разработанная Г.Л. и Л.Э.Тулчинскими,⁶ основывается на оценке динамики показателей социальных инвестиций в их общем объеме⁷. Методика позволяет оценивать и сравнивать социальные инвестиции вне зависимости от профиля и масштаба деятельности компаний и организаций. Основой такого сравнения становится распределение базовых баллов (весов) по основным направлениям социальной политики предприятия. Фактически набранные баллы определяются пропорционально (в процентном отношении) динамике этих показателей за конкретный временной период. Итогом оценки в данном случае является сумма реально набранных баллов⁸. В этой связи выделяются четыре основные группы показателей эффективности социальной составляющей инвестиций:

- показатели, отражающие внутренние социальные инвестиции, улучшающие социальную позицию компании (инвестиции в человеческий капитал, включая затраты на рост компетентности работников, охрану их труда и здоровья, развитие корпоративной культуры и т.д.);

- показатели, отражающие внутренние инвестиции, улучшающие позиции самого бизнеса (инвестиции в развитие отношений с потребителями, партнерами, инвесторами, кредиторами, конкурентами);

- показатели, отражающие улучшение внешней социальной среды (инвестиции в экологию, благоустройство, жилищно-коммунальное хозяйство, здравоохранение, культуру и искусство, образование, конфессиональную деятельность, спорт, здоровый образ жизни и т.п.);

- показатели, отражающие внешние социальные инвестиции и оцениваемые с точки зре-

⁶ Зеленина Л.Э., Тулчинский Г.Л. Перспективы координации деятельности учреждений культуры // Проблемы централизации управления культурно-просветительными учреждениями. Л., 1984. С. 154-162; Их же. Организация социалистического соревнования культурно-просветительных учреждений в городском районе: метод. рекомендации. Л., 1985. Эта методика оценки и сравнения деятельности разнопрофильных учреждений культуры воспроизводится во всех изданиях учебника: Тулчинский Г.Л. Менеджмент в сфере культуры. СПб., 1996, 2001, 2003, 2007.

⁷ См.: Тулчинский Г.Л. Корпоративная социальная ответственность (Социальные инвестиции, партнерство и коммуникации). СПб., 2006; Тулчинский Г.Л., Терентьева В.И. Бренд-интегрированный менеджмент. М., 2007. См. также: Лещенко О.А., Нестеров А.В. Из “тени” в “свет”. Социально ответственный бизнес в России / под общ. ред. Г.Л. Тулчинского. СПб., 2008.

⁸ Программа “Эффективные социальные инвестиции и социальное партнерство” // Успешные социальные инвестиции - вклад в будущее России. М.; СПб.; Н.Новгород, 2008. С. 5-61; ВЦИЭСТ, 2008. Авторское свидетельство РАО № 13449 от 18 марта 2008 г.

ния улучшения позиции самого бизнеса во внешней среде (рост его известности, признания и уважения, стабильность и развитие итоговых экономических показателей).

Информационная карта включает в себя как показатели, входящие в официальную статистическую отчетность, так и показатели внутренней отчетности предприятий.

Подводя итог краткому анализу различных подходов к оценке бюджетной эффективности реали-

зации инвестиционных коммерческих проектов в субъектах РФ, имеющих социальную значимость, следует признать, что она должна учитывать “соответствие инвестиционного проекта целям и интересам его участников”⁹. А это, в свою очередь, предполагает необходимость дифференциации оценок экономического эффекта инвестиционного проектирования в регионах как с точки зрения отдачи для общества, так и с позиций коммерческой эффективности.

Поступила в редакцию 05.12.2009 г.

⁹ Староверова Г.С. Указ. соч.