

1. Гусакова А.А., Веремеенко С.А., Гінзбург А.В. и др. Организационно-технологическая надежность в строительстве. – М.: Р. – Аргус, 1994. – 472 с.

2. Драссер П.Ф. Управление, нацеленное на результаты: Пер. с англ. – М.: Техн. шк. бизн. 1993. – 192 с.

3. Ильин Н.И., Лукманова И.Г. и др. Управление проектами. – СПб.: «Два-Три», 1996. – 610 с.

4. Ковалев В.В. Финансовый анализ: управление капиталом, выбор инвестиций, анализ отчетности. – М.: Финансы и статистика, 1995. – 432 с.

Отримано 25.04.2005

УДК 378.145 (086.5)

Т.Н.ЕФРЕМЕНКО, канд. техн. наук

Харьковская национальная академия городского хозяйства

ИЗУЧЕНИЕ В РАМКАХ ДИСЦИПЛИН ЭКОНОМИЧЕСКИХ СПЕЦИАЛЬНОСТЕЙ МЕТОДОВ АНАЛИЗА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ В ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Излагаются методические подходы к изучению курса «Экономика инвестиций». Рассматриваются вопросы финансового планирования денежных потоков при оценке эффективности долгосрочных инвестиций.

Развитие инвестиционных процессов в Украине в рамках рыночной экономики ставит перед высшей школой новые задачи в области подготовки высококвалифицированных специалистов, требует усовершенствования учебного процесса и новых подходов к преподаванию учебных дисциплин [1, 2].

Это касается, в частности, такой дисциплины как «Экономика инвестиций».

Курс «Экономика инвестиций» преподается в Харьковской национальной академии городского хозяйства для студентов строительных специальностей и рассчитан на студентов, которые овладели базовыми математическими и экономическими курсами.

«Экономика инвестиций» дает широкую базу для подготовки грамотных специалистов, которые умеют логически и аналитически мыслить, использовать различные методы при обосновании инвестиционных проектов.

Основные вопросы курса включают:

- определение инвестиционных потребностей проекта и источников их финансирования;
- оценку стоимости капитала инвестиционного проекта;
- методы анализа эффективности инвестиционного проекта;
- анализ и оценка рисков проекта.

При изложении дисциплин на сегодняшний день является актуальным внедрение подходов, обеспечивающих межпредметную связь между различными дисциплинами [2].

Учитывая, что курс «Экономика инвестиций» также требует внедрения межпредметных связей, с методической точки зрения представляется целесообразным при изложении материала курса включение вопросов, связанных с подготовкой и анализом финансовых документов: бухгалтерского баланса, отчета о прибылях и убытках, отчета о движении денежных средств. Последний документ имеет важное значение, так как показателям денежного потока («cash flow») в последнее время отдается предпочтение [3]. Такой подход позволит студентам более глубоко понимать процесс формирования денежных потоков, генерируемых проектом, являющийся наиболее важной задачей при планировании долгосрочных инвестиций.

Для построения финансовой модели и последующего анализа эффективности проекта целесообразно все денежные потоки, генерируемые проектом, подразделять по видам деятельности, осуществляемой строительным предприятием, и по времени возникновения денежных потоков. При анализе денежных потоков по видам деятельности необходимо выделять денежные потоки от инвестиционной деятельности, денежные потоки от финансовой деятельности и денежные потоки от операционной деятельности предприятия.

По временному признаку денежные потоки целесообразно разделять на следующие три категории:

- первоначальный денежный поток;
- денежный поток в период эксплуатации проекта;
- денежный поток завершающего периода.

Первоначальный денежный поток должен формироваться на основе первоначальных инвестиционных издержек, включающих издержки по инвестициям в основной капитал (строительство зданий и сооружений, приобретение машин и оборудования и т.д.), расходы подготовительного периода и оборотный капитал. На основании величины этого денежного потока определяются объемы и формы финансирования проекта.

Расходы подготовительного периода являются капитализируемыми расходами, так как считается, что они принесут выгоду в будущем. Поэтому их следует рассматривать не как издержки за период, в котором они образовались, а как капитальные затраты, и они обязательно должны быть включены в первоначальные инвестиционные издержки.

В первоначальные инвестиционные издержки необходимо включать также инвестиции в оборотный капитал. Он необходим для созда-

ния товарно-материальных запасов, которые требуются для начала эксплуатации проекта, для осуществления кредитной политики предприятия в начальный период с целью дать возможность клиентам оплатить продукцию в кредит. Чем более длителен производственный цикл или больше времени требуется клиентам для осуществления платежей, тем большая величина оборотного капитала потребуется. При этом необходимо учитывать, что чаще всего изменения в оборотном капитале происходят в начале реализации проекта и при его завершении. В конце жизненного цикла проекта инвестиции в оборотный капитал возвращаются в виде дополнительных поступлений. Если оборотный капитал не включать в инвестиционные издержки или включать в недостаточных размерах, могут возникнуть проблемы с ликвидностью.

Денежный поток в период эксплуатации за соответствующий расчетный период должен определяться следующим образом:

доход от основной операционной деятельности фирмы

минус: производственные издержки (исключая амортизацию);

минус: амортизационные отчисления;

минус: административные издержки;

минус: маркетинговые издержки;

минус: процентные платежи по кредитам;

равно: прибыль до уплаты налогов;

минус: налог на прибыль;

равно: прибыль после уплаты налогов;

плюс: амортизационные отчисления;

равно: денежный поток от операционной деятельности;

минус: погашение основной суммы долга;

минус: выплаты дивидендов;

минус: прирост оборотного капитала;

равно: денежный поток за соответствующий период.

Следует обратить внимание на то, что при определении прибыли амортизационные отчисления вычитаются из дохода, а при определении денежных потоков за соответствующий расчетный период они добавляются. Это связано со следующим.

В процессе расчета прибыли амортизационные отчисления учитываются фирмой как расходы, которые снижают налогооблагаемую прибыль предприятия. Чем больше амортизационные отчисления при прочих равных условиях, тем ниже суммы выплачиваемых налогов. В то же время амортизационные отчисления представляют собой затраты, не требующие расходования денег, так как начисленная, в соответствии с установленными нормами, сумма амортизационных

отчислений в действительности никуда не выплачивается, а остается на счете предприятия. Поэтому амортизационные отчисления рассматриваются как внутренний источник финансирования. Чем выше остаточная балансовая стоимость активов и выше нормы амортизации, тем меньше налогооблагаемая прибыль и, соответственно, больше величина денежного потока от операционной деятельности. Таким образом, амортизационные отчисления оказывают влияние на денежные потоки как непосредственно, так и опосредованно через расход денег в виде выплачиваемых налогов.

При проведении практических занятий важным элементом для формирования мастерства будущих специалистов является решение комбинированных задач, которые предусматривают использование знаний других экономических дисциплин. Примером такого подхода может являться определение доходной части проекта, когда выручка от реализации товаров или услуг определяется через функцию спроса на эту продукцию.

1. Сингх Р.Р. Образование в условиях изменяющегося мира // Перспективы: Вопросы образования. – 1993. – №1. – С.12-16.

2. Сучасні проблеми науки та освіти // Матеріали 5-ї Міжнародної міждисциплінарної наук.-практ. конф. – Харків: Харківський національний ун-т ім. В.Н.Каразіна, 2004. – 270 с.

3. Иванов А.П., Карташов О.Ю. Анализ показателей финансовой устойчивости предприятий // Автоматизация и современные технологии. – 2004. – №6. – С.36-42.

Получено 18.04.2005

УДК 69.003

О.О.БУГРОВА

Київський національний університет будівництва і архітектури

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ З УРАХУВАННЯМ РИЗИКІВ: ОБЧИСЛЕННЯ ЗА МЕТОДОМ PERT БУДІВНИЦТВА ТА ТЕХНОЛОГІЮ PERI

Розглядаються питання оцінки ефективності проектів з урахуванням ризиків, зокрема – ринкових і комерційних. Наводиться приклад такої оцінки в сфері житлового будівництва.

Актуальність даної роботи зумовлена тим, що входження України до світової системи господарювання і фінансових відносин ставить завдання не тільки розвивати інфраструктуру, яка відповідає ринковим принципам господарювання, але й практичними діями безпосередньо входити і реально функціонувати на єдиному світовому ринку фінан-