



МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«Дальневосточный федеральный университет»

ШКОЛА ЭКОНОМИКИ И МЕНЕДЖМЕНТА

Кафедра «Финансы и кредит»

Уланова Айгерим Улановна

**ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
ПРЕДПРИЯТИЯ**

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

по образовательной программе подготовки

бакалавров

по направлению 38.03.01 «Экономика»

«Финансы и кредит»

г. Владивосток

2018

Оглавление

Введение.....	4
1 Теоретические аспекты оценки эффективности инвестиционной деятельности предприятия	6
1.1 Экономическая сущность инвестиционной деятельности предприятия	6
1.2 Факторы и условия, влияющие на инвестиционную деятельность предприятия.....	12
1.3 Методика оценки эффективности инвестиционной деятельности предприятия.....	19
2 Оценка эффективности инвестиционной деятельности АО «МАПЭ» за 2015-2017 гг.	26
2.1 Организационно-экономическая характеристика АО «МАПЭ»	26
2.2 Оценка эффективности инвестиционной деятельности предприятия	34
2.3 Оптимизация эффективности инвестиционной деятельности предприятия.	40
Заключение	48
Список использованных источников	51
Приложения	55

Введение

Инвестиционная деятельность, тем или иным образом, характерна любому предприятию и является одной из наиболее важных сфер его функционирования. Область задач, решаемых этим видом управления предприятием обширна, так как инвестиционные решения неразрывно связаны со всеми остальными видами деятельности предприятия и всеми стадиями его жизненного цикла. Инвестиции обеспечивают динамичное развитие предприятия и позволяют решать такие задачи, как расширение собственной предпринимательской деятельности за счет накопления финансовых и материальных ресурсов; приобретение новых предприятий; диверсификация деятельности вследствие освоения новых областей бизнеса.

Инвестиции выступают важнейшим средством обеспечения условий процесса экономического роста. Эту цель возможно достичь только при активизации и повышении эффективности инвестиционной деятельности.

В современных условиях экономики России рыночного типа существует широкий ряд возможностей вложения средств с целью получения прибыли. Но поскольку доступные финансовые ресурсы для инвестирования любого предприятия ограничены, возникает задача оптимизации портфеля инвестиций. При этом данная деятельность всегда связана с различной степенью неопределенности. Поэтому особенно важно уметь правильно оценивать эффективность инвестиционных проектов.

Цель выпускной квалификационной работы заключается в выявлении оптимальности инвестиционной деятельности предприятия на примере АО «Михайловскагропромэнерго».

Для достижения сформулированной цели были поставлены и решены следующие задачи:

– определить понятие и сущность инвестиционной деятельности предприятия;

- выделить методологические основы оценки эффективности инвестиционной деятельности предприятия;
- рассмотреть общую характеристику и технико-экономические показатели работы АО «МАПЭ»;
- проанализировать эффективность инвестиционную деятельность предприятия;
- предложить пути оптимизации инвестиционной деятельности предприятия.

Объектом исследования служит инвестиционная деятельность предприятия.

Предметом исследования является отношения по поводу реализации инвестиционной программы предприятия.

В настоящее время проблематике посвящены работы авторитетных отечественных экономистов по вопросам инвестиций и инвестиционной политики предприятия: Игонина Л.Л., Ковалев В.В., Нешитой А. С., Лукасевич, И.Я. и др.

Проблему управления инвестиционной деятельностью в современных условиях исследовали такие авторы как Балдин К.В., Кандрашина Е.А., Никулина, Н.Н.

Информационной основой исследования являются: устав предприятия, данные учета и отчетности АО «МАПЭ», прежде всего ее бухгалтерская, финансовая отчетность за 2015-2017 годы, а также инвестиционная программа предприятия на 2015-2019 гг.

Практическая значимость выпускной квалификационной работы заключается в разработке предложений по оптимизации инвестиционной деятельности предприятия на примере АО «МАПЭ».

В соответствии с последовательным решением поставленных задач выстроена структура выпускной квалификационной работы.

Работа состоит из введения, двух глав, заключения и списка использованных источников.

1 Теоретические аспекты оценки эффективности инвестиционной деятельности предприятия

1.1 Экономическая сущность инвестиционной деятельности предприятия

Инвестиционная деятельность имеет большое значение для экономики и ее стабильного развития в целом, отдельных ее отраслей, хозяйствующих субъектов. Все предприятия в той или иной степени связаны с инвестиционной деятельностью. Без инвестиций фактически невозможно дальнейшее развитие производства. Даже для обычного производства необходимо поддерживать функционирующий производственный капитал в определенном рабочем состоянии, следовательно, нужны вложения, инвестиции в производство. Иными словами, чтобы предприятие стабильно и действенно развивалось, ему необходимо наличие четкой программы своей инвестиционной деятельности. В каждом эффективно функционирующем предприятии управление инвестиционным процессом занимает одно из главных мест.

Инвестиция – «invest» в переводе с латинского языка означает «вкладывать». Следовательно, то, что инвестору нужно вложить, точнее, отдать, чтобы в будущем вернуть капитал с прибылью. В общем смысле инвестиции – это временный отказ экономического субъекта от потребления имеющихся в его распоряжении ресурсов (капитала) и использование этих ресурсов для увеличения своего благосостояния.

Нешиной А.С. дает такое определение: «Инвестиции – долгосрочное вложение капитала в какие-либо объекты, социально-экономические программы, проекты в собственной стране или за рубежом с целью получения дохода и социального эффекта» [25].

Николаева И.П. понимает под инвестициями целенаправленное вложение средств в любых формах на определенный период для достижения конкретных целей инвестора [26, с. 14]. Автор подчеркивает в своем определении, что инвестиции в настоящий момент предполагают вложения на любой срок,

необходимый производству и возможный для собственника денег, с целью извлечения не только прибыли, но и определенного социального результата.

Согласно законодательству России «инвестиции – это денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта» [3].

Обобщая представленные выше подходы к определению понятия инвестиции, можно выделить следующие свойства инвестиций, являющиеся наиболее существенными:

- инвестиции потенциально способны приносить доход;
- в процессе осуществления инвестиций используются разнообразные инвестиционные ресурсы, которые характеризуются спросом, предложением и ценой;
- процесс инвестирования, как правило, связан с преобразованием части накопленного капитала в альтернативные виды активов экономического субъекта (предприятия);
- целенаправленный характер вложения капитала в какие-либо материальные и нематериальные объекты;
- вложения осуществляются лицами, называемыми инвесторами, которые преследуют свои индивидуальные цели, не всегда связанные с извлечением непосредственной экономической выгоды;
- наличие риска вложения капитала, означающее, что достижение целей инвестирования носит вероятностный характер.

С понятием «инвестиции» тесно связано и определение «инвестиционная деятельность», которая раскрывается как вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта [9]. Инвестиционная деятельность предприятия представляет собой совокупность практических действий, связанных с процессом мобилизации инвестиционных ресурсов и их трансформации в инвестиционные вложения в

целях прироста инвестируемого капитала, получения инвестиционной прибыли и увеличения рыночной стоимости предприятия [8].

Инвестиционная деятельность является одним из важных аспектов функционирования предприятия. Инвестиции обеспечивают нормальную и эффективную работу предприятия, а также эффективное использование временно свободных средств. Инвестиционная деятельность предприятия позволяет решить следующие задачи [21]:

- обновление имеющейся материально-технической базы и повышение технического уровня производства;
- наращивание объемов производства;
- расширение хозяйственной деятельности за счет накопления финансовых и материальных ресурсов;
- диверсификацию деятельности;
- приобретение новых предприятий;
- развитие социальной сферы и др.

Субъектами инвестиционной деятельности являются участники инвестиционного процесса, к которым относятся инвесторы, заказчики, исполнители работ, поставщики, финансовые посредники и др.

Объектами инвестиционной деятельности выступают активы и финансовые инструменты, в которые или посредством которых совершаются инвестиции. К ним относят вновь создаваемые и модернизируемые основные средства, оборотные средства, ценные бумаги, ценные денежные вклады, другие объекты собственности, а также имущественные права и права на интеллектуальную собственность [12].

Многообразие элементов инвестиционной деятельности и возникающих при ее реализации отношений обуславливает и многообразие видов инвестиций, которые распределяются по характерным признакам, таким как объекты, цели, срок вложений и так далее. Инвестиции, классифицированные по основным признакам, представлены в таблице 1.

Таблица 1 – Классификация инвестиций по основным признакам

Классификационный признак	Разновидности инвестиций
Объект вложения	Реальные Финансовые
Цель инвестирования	Прямые Портфельные
Учет инвестируемых средств	Валовые Чистые
Срок вложений	Краткосрочные инвестиции (до 1 года) Долгосрочные инвестиции (больше 1 года)
Форма собственности инвестируемого капитала	Частные инвестиции Государственные инвестиции Иностранные инвестиции Смешанные инвестиции
Регион	Отечественные инвестиции Иностранные инвестиции
Риски	Агрессивные Умеренные Консервативные
Сфера вложений	Производственные Непроизводственные

Источник: [17]

В зависимости от характера объекта инвестирования выделяются две категории инвестиций – реальные и финансовые [22].

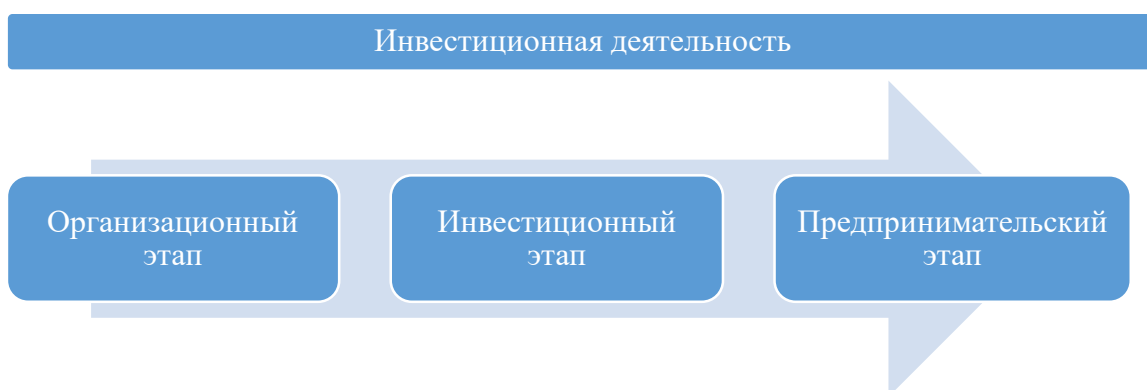
Реальные инвестиции – вложение капитала в создание и развитие производства. Основной и оборотный капитал предприятия формируются в результате осуществления реальных инвестиций. Реальные инвестиции имеют преимущественно материальный характер, так как внеоборотные и оборотные активы имеют конкретную материально-вещественную форму и могут быть приняты к учету. В отдельных источниках данный вид определяется как капитальные вложения – инвестиции в основной капитал, в том числе затраты на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение оборудования, машин, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательные работы и другие затраты.

В свою очередь, финансовые инвестиции представляют собой вложение денежных средств в ценные бумаги и другие финансовые инструменты: акции, облигации, долговые права, банковские депозиты. В зависимости от того, какой характер – долгосрочный или краткосрочный носят эти инвестиции, они

признаются в бухгалтерском учете соответственно внеоборотными или оборотными активами.

По соотношению между объемами реальных и финансовых инвестиций можно охарактеризовать степень развитости экономики в целом. К примеру, при развитой экономике большую долю имеют финансовые инвестиции.

Инвестиционная деятельность проходит три этапа в процессе своего развития. Условно можно выделить организационный, инвестиционный и предпринимательский этапы [26].



Источник: [26]

Рисунок 1 – Этапы инвестиционной деятельности

На организационном этапе принимается решение об инвестициях, идет подготовка соответствующих необходимых документов, решаются различные процедурные вопросы с органами государственной и муниципальной власти.

Решение об инвестициях выражается в инвестиционной программе. В инвестиционной программе отражается цель инвестирования, описываются последовательные ступени к достижению этой цели, стоимость проекта, сроки его окупаемости, источники финансирования проекта, предоставляются расчеты экономической эффективности проекта, дается описание практических действий по осуществлению инвестиций.

В целом инвестиционная программа содержит план финансирования строительства объектов, модернизации производства. Далее описательная и техническая части инвестиционных планов находят отражение в инвестиционном проекте.

Инвестиционный проект представляет собой пакет документов, включая обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления инвестиций, проектно-сметную документацию и бизнес-план.

Инвестиционный проект в указанном составе документов разрабатывается при осуществлении инвестиционной деятельности в форме капитальных вложений. Для инвестиций в ценные бумаги (портфельные инвестиции) проектно-сметная документация не требуется, а содержание инвестиционного проекта обычно сводится к расчетам целесообразности и эффективности инвестиций в крупные пакеты ценных бумаг.

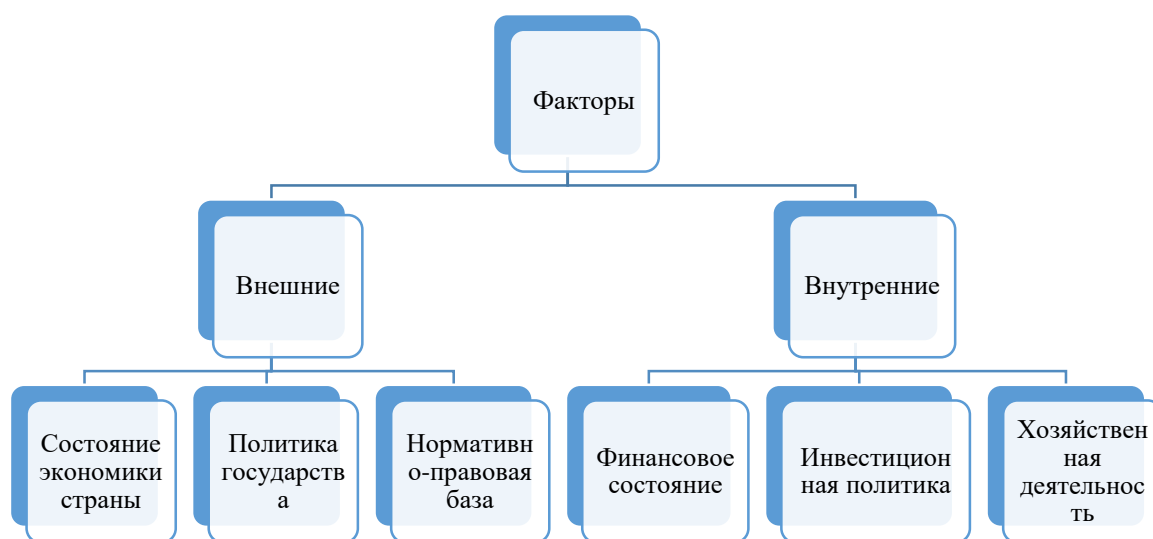
Инвестиционный этап характеризуется тем, что в этот период осуществляется совокупность практических действий по исполнению инвестиционного проекта. Сюда может входить строительство объекта и ввод его в эксплуатацию, пуско-наладочные работы, приобретение машин и оборудования, осуществление работ, связанных с их установкой, и так далее.

В течение последнего предпринимательского этапа осуществляется организация производства товаров, выполнения работ, оказания услуг, создается система сбыта нового товара и т. п. В это время компенсируются инвестиции и затраты на осуществление инвестиционного проекта, формируется доход от его реализации. Именно с этим периодом связана окупаемость проекта.

Таким образом, инвестиционная деятельность представляет собой совокупность действий, связанных с вложением средств в целях прироста инвестируемого капитала, получения инвестиционной прибыли и увеличения рыночной стоимости предприятия. Она может быть определена в зависимости от объекта как реальные или финансовые инвестиции. Реальное инвестирование преобладает среди российских предприятий, так как управление реальными инвестициями значимо в системе управления финансами предприятия. Процесс инвестиционной деятельности можно поделить на три этапа: организационный, инвестиционный и предпринимательский этапы, начиная от разработки инвестиционного проекта до введения работ и получения прибыли.

1.2 Факторы и условия, влияющие на инвестиционную деятельность предприятия

Инвестиционная деятельность любого предприятия должна проводиться всегда с учетом всех тех факторов, оказывающих на нее влияние. Факторы можно разделить на внешние и внутренние. Под внешними подразумевается развитие и состояние экономики страны, степень развития рыночных отношений, политика государства: экономическая, налоговая, инвестиционная; также уровень нормативно-правовой базы, и условия, которые предоставляются для привлечения как иностранного, так и отечественного капитала. К внутренним относят факторы, которые также напрямую воздействуют на инвестиционную политику предприятия, но уже изнутри, это масштабы хозяйственной деятельности предприятия, жизненный цикл, финансовое состояние, научно-техническая, инвестиционная и амортизационная политики.



Источник: [14]

Рисунок 2 – Виды факторов, влияющих на инвестиционную деятельность предприятия

Кроме того, на инвестиционную деятельность влияют различные факторы как на микро, так и на макроуровне. К первой группе факторов можно отнести размеры организации; ее финансовое состояние; применяемые способы

исчисления амортизации; научно-техническую политику организации; организационно-правовую форму хозяйствования. Ко второй группе факторов относятся: состояние и динамика развития экономики страны; уровень инфляции; возможность привлечения иностранного капитала; налоговое законодательство; инвестиционная политика государства.

Среди прочих макроэкономических факторов можно выделить [16; стр.156]:

- правовое обеспечение инвестиционной деятельности;
- социальное и политическое положение в обществе;
- наличие свободных экономических зон;
- степень риска вложения инвестиций.

Из этого перечня факторов можно сделать вывод, что многие из них тесно взаимосвязаны и в конечном итоге все они влияют не только на инвестиционную деятельность, но и на состояние экономики страны в целом.

В современных условиях для оживления инвестиционной деятельности в стране необходимо создать определённые условия и предпосылки. К их числу следует в первую очередь отнести:

- стабилизацию экономического положения в стране;
- снижение темпов инфляции;
- совершенствование системы налогообложения;
- создание в стране условий для привлечения иностранных инвестиций.

Важнейшими стимулами развития инвестиционной деятельности является обеспечение государством прав инвесторов, защита инвестиций и предоставление им налоговых и таможенных льгот.

Говоря о экономической политике государства, стоит отметить, что от данного фактора зависит любая инвестиционная деятельность, любая из государственных политик, будь эта налоговая, кредитная, амортизационная, или инновационная, каждая оказывает влияние с разной степенью, именно это делает данный фактор весьма многогранным и очень важным, который всегда учитывается.

Политические факторы – это политическая атмосфера в стране, в мире,

отношения между странами, политические явления, которые непосредственно могут оказывать влияние на деятельность компаний. К социальным относят социальную обстановку в стране, уровень жизни населения, уровень безработицы, образования и т.д. Нормативно-правовые факторы включают в себя различные законодательные базы, от стабильности которых также напрямую зависит инвестиционная деятельность предприятий. А под административными факторами подразумевают все возможные преграды со стороны госслужащих, которые могут возникнуть на разных стадиях реализации инвестиционных проектов.

Защита инвестиций гарантируется законом независимо от форм собственности. При этом всем инвесторам обеспечиваются равноправные условия деятельности, исключающие применение мер дискриминационного характера, которые могли бы препятствовать управлению и распоряжению инвестициями: инвестиции не могут быть безвозмездно национализированы, реквизированы; применение подобных мер возможно лишь с полным возмещением инвестору всех убытков, включая упущенную выгоду; инвестиции могут быть застрахованы.

Все вышеперечисленные выделенные факторы можно также разделить на позитивные и негативные. Позитивные – это факторы, которые способствуют развитию инвестирования и оказывающие только положительное влияние. Негативные, которые оказывают лишь отрицательное влияние на инвестиционную деятельность.

Часто на инвестиционную деятельность в энергетической отрасли могут повлиять такие факторы, которые не связаны с человеком и которые неподвластны ему, например, как различные природные явления, климат, они классифицируются как объективные, субъективные же это факторы, которые наоборот обусловлены человеческой деятельностью, например, качество управления или выбранная финансовая политика компании.

Немаловажную роль играет такой фактор, как инвестиционный климат. Под климатом подразумевается условия, которые обеспечивает государство для всех организаций, которые осуществляют инвестиционную деятельность.

На микроэкономическом уровне инвестиции требуются в первую очередь для обеспечения нормальной работы предприятия в будущем. Они необходимы для расширения производства; предотвращения морального и физического износа основных фондов и повышения технического уровня производства, улучшения качества продукции предприятия, осуществления мероприятий по охране окружающей среды, достижения других целей предприятия.

Организационно-правовая форма хозяйствования также влияет на инвестиционную деятельность предприятия. Это влияние разноплановое.

Во-первых, кредитные учреждения более благосклонно относятся к предприятиям с такой организационно-правовой формой хозяйствования, при которой они несут неограниченную ответственность по своим обязательствам. Речь может идти, например, о полных товариществах и товариществах на вере (коммандитных). К обществам с ограниченной ответственностью коммерческие банки, в том числе зарубежные, относятся с недоверием, поскольку учредители таких обществ несут ограниченную ответственность (в пределах своего вклада) по своим обязательствам, что влияет на возможности и масштабы их инвестиционной деятельности.

Во-вторых, степень ответственности и риска, связанная с инвестиционной деятельностью, у предприятий с разной организационно-правовой формой хозяйствования существенно различается. Так, у государственных предприятий степень риска стать банкротом в результате неудачных инвестиций не очень большая, так как собственником этих предприятий является государство, которое вряд ли допустит банкротство этих предприятий.

Также, надежное и экологическое функционирование предприятий, в том числе в сфере электроэнергетики, во многом напрямую зависит от состояния их основных фондов. Содержание основных фондов электроэнергетики в рабочем состоянии требует больших затрат, как на содержание, так и на ремонт. И в большинстве случаев размеры издержек приближены к цене нововведённых основных фондов. Устаревшее оснащения электростанций и котельных создает реальную опасность для энергетической безопасности страны и может привести к

техногенным авариям с тяжелыми социально-экономическими последствиями, особенно в зимнее время.

Для преодоления износа основных фондов и полноценного развития электроэнергетической отрасли, требуется достаточно большой объем инвестиций. Основным важным моментом при инвестировании в электроэнергетику является правильная оценка эффективности вложений и учет всех ее особенностей.

Для предприятий электроэнергетической отрасли в ходе исследования были выделены основные отличительные особенности:

а) деятельность электроэнергетических компаний не может быть только ориентирована на получение выгоды, так как считается базовой инфраструктурной областью экономики.

б) возникновение крупных финансовых сложностей при реализации инвестиционных проектов. Связано это с тем, что большинство проектов требуют использования оборудования, которое имеет высокую стоимость, проведение множеств подготовительных процедур и длительных работ, все это требует достаточно большого объема финансирования.

в) при реализации проектов, электроэнергетические компании могут столкнуться с некими общественными обременениями. Такими как, например, обязательное обеспечение электроэнергией районов с невысокой плотностью и мелким количеством населения, в этом случае поставки электроэнергии будут невыгодными и убыточными, и все затраты компания будет компенсировать за счет прибыли от реализации других товаров и услуг. Убыточные подразделения понижают прозрачность компании, что вызывает негативную реакцию у рынка и приводит к понижению уровня капитализации компании.

г) энергетика - это сектор экономики, который напрямую влияет на безопасность государства, в связи с этим существуют неформальные критерии отбора и отсека потенциально нежелательных инвесторов, в особенности иностранных.

д) тарифы на электроэнергию периодически изменяются, что всегда

усложняет процесс прогнозирования и планирования прибыли и реверсирование инвестированных средств.

Инвестиционная политика государства в электроэнергетической отрасли направлена не только на обеспечение устойчивого развития, а также она предусматривает привлечение инвестиций во все сферы электроэнергетики и усиление государственного контроля за эффективностью инвестиций в сфере деятельности субъектов естественных монополий.

Государство, а именно определенные Правительством Российской Федерации федеральные органы исполнительной власти выступает регулятором инвестиционной деятельности организации по управлению единой национальной электрической сетью в порядке, установленном статьей 10 Федерального закона «Об электроэнергетике» [3, ст. 10].

Уполномоченные федеральные исполнительные органы проводят плановое прогнозирование для выявления вероятности возникновения дефицита электроэнергетических мощностей. На основе прогнозируемых данных правительство принимают все необходимые меры по избеганию возможного дефицита и обеспечивает благоприятные условия для капиталовложений или при необходимости для государственных инвестиций в строительство объектов электроэнергетики.

Сущность инвестиционной деятельности предприятий электроэнергетики в процессе реформирования отрасли определяется ее целями - минимизация затрат, повышение доходности на вложенный" капитал, увеличение прибыли, достижение которых возможно за счет наращивания инвестиционного потенциала предприятия, формирования и развития его конкурентных преимуществ в долгосрочной перспективе. В этом случае, объем финансовых средств должен быть достаточным не только для сохранения и развития ресурсного потенциала (сырье, капитал, персонал, информация и т.д.) предприятия, но и не допустить потерю контроля над ним. Другими словами, инвестиционная деятельность должна носить систематический характер и обеспечивать достижение устойчивости энергетического предприятия, сохранения его «целостности».

В настоящее время значимость проблемы потерь электроэнергии возрастает. Снижение величины потерь позволяет сетевой компании сократить затраты на их приобретение у гарантирующего поставщика, что особенно актуально в связи с постепенным увеличением доли либерализации свободного рынка электроэнергии. Дополнительно высвободившиеся денежные средства от снижения потерь электроэнергии могут быть направлены сетевой компанией на модернизацию и ремонт оборудования, проведение мероприятий по повышению надежности и качества электроснабжения.

Кроме того, тариф на передачу электроэнергии содержит в себе существенную долю затрат на приобретение потерь, сокращение которых позволяет сдерживать рост тарифа, в чем заинтересованы потребители электроэнергии.

Согласно Постановлению Правительства РФ от 01.12.2009 № 977 субъекты электроэнергетики обязаны составлять инвестиционные программы, государственное регулирование цен (тарифов) на продукцию (услуги) которых осуществляется на основе долгосрочных параметров регулирования, утверждаются на очередной период реализации, следующий за текущим долгосрочным периодом регулирования в год, предшествующий очередному периоду реализации соответствующей инвестиционной программы.

Инвестиционные программы (изменения, которые вносятся в инвестиционные программы) сетевых организаций, в том числе организации по управлению единой национальной (общероссийской) электрической сетью, формируются на основании целевых показателей, в том числе целевых показателей уровня надежности и качества услуг, устанавливаемых Федеральной антимонопольной службой и органами исполнительной власти субъектов Российской Федерации в области государственного регулирования цен (тарифов) в порядке, утвержденном Министерством энергетики Российской Федерации.

Контроль за реализацией инвестиционных программ, утверждаемых Министерством энергетики Российской Федерации, осуществляет указанное Министерство. Контроль за реализацией инвестиционных программ

территориальных сетевых организаций, отнесенных к числу субъектов, инвестиционные программы которых утверждаются Министерством энергетики Российской Федерации, осуществляется с участием соответствующих органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации.

На любом уровне управления инвестиционной деятельностью знание всех факторов и механизма их влияния имеет важное практическое значение. И при этом стоит отметить, что всегда учитывается совокупность факторов, то есть применяется комплексный подход для эффективного управления инвестиционной деятельностью.

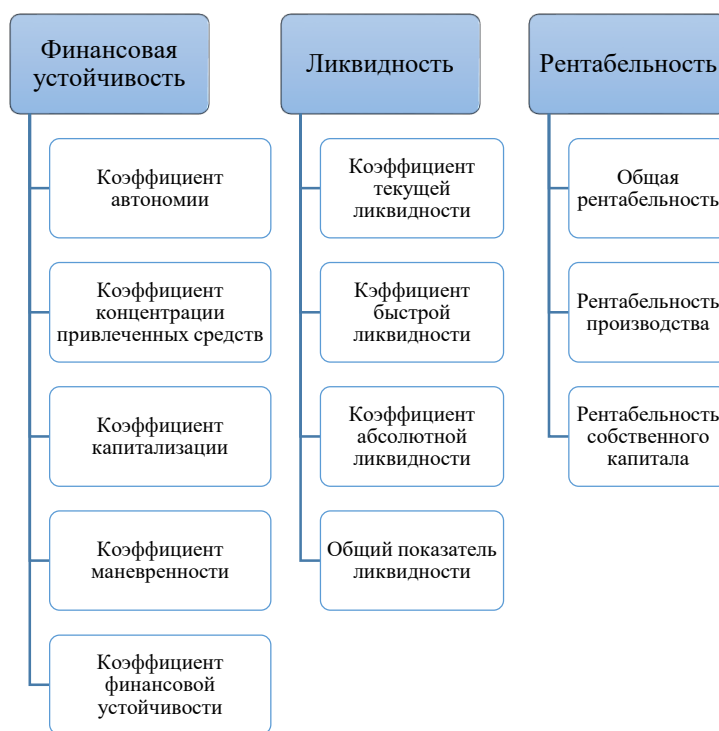
1.3 Методика оценки эффективности инвестиционной деятельности предприятия

При оценке эффективности инвестиционной деятельности рассматриваются различные показатели работы предприятия, а сам процесс представляет собой разносторонний анализ деятельности, начиная с оценки финансового состояния и заканчивая оценкой эффективности отдельных инвестиционных проектов, которые прописаны в инвестиционной программе.

На данный момент оценка финансового состояния является неотъемлемой частью введения любой предпринимательской деятельности. Успешное развитие и эффективность каждого предприятия зависит от качественного анализа и оценки экономического положения. Более того, анализ выявляет степень привлекательности предприятия для инвестора.

Среди ряда показателей устойчивого функционирования и стабильного развития основными являются [18]:

- финансовая устойчивость предприятия;
- ликвидность и платежеспособность предприятия;
- показатели эффективности деятельности (рентабельность капитала, активов).



Источник: [18]

Рисунок 3 – Показатели финансовой устойчивости предприятия

В современной экономике для анализа инвестиционной деятельности применяют различные экономические методы. При оценки объектами анализа выступают инвестиционные проекты. В основе оценки эффективности инвестиционного проекта лежит система показателей, соизмеряющая полученный эффект от осуществления проекта с его инвестиционными затратами. Эффект представляется в виде генерируемых денежных потоков – совокупность распределённых во времени поступлений и выплат денежных средств от реализации инвестиционного проекта.

Обычно методы подразделяют на две группы:

- простые методы;
- сложные методы (дисконтные).

Далее обе группы подразделяют на методы: без учета фактора времени и с учетом фактора времени, то есть без учета продолжительности процесса инвестирования и времени действия инвестиций и с учетом этого [17]. Или же применяемые критерии оценки могут систематизироваться на три группы: динамические, статистические и альтернативные.

В российской практике для оценки эффективности инвестиционных проектов используются следующие методы:

1 Метод расчета чистой текущей стоимости (или чистой приведенной стоимости) (Net present value — NPV), под которой понимается разница между общей суммой дисконтированных потоков будущих поступлений денежных средств, генерируемых данным проектом, и общей суммой инвестиций (invest cost — IC).

$$NPV = \sum_{i=1}^n FV_n \frac{1}{(1+r)^n} - IC, \quad (1)$$

где n — продолжительность реализации инвестиционного проекта;

ΣFV_n — общая сумма будущих поступлений от проекта;

r — доходность проекта, приемлемый и возможный для инвестора;

IC — сумма инвестиций.

Показатель NPV показывает возможное изменение экономического потенциала предприятия в случае принятия анализируемого инвестиционного проекта, то есть непосредственно измеряет вклад рассматриваемого проекта в стоимость предприятия.

2 Метод расчета индекса доходности (profitability index — PI) позволяет определить доход на единицу затрат. Считается, что результаты применения данного метода уточняют результаты применения метода чистой текущей стоимости. Формула расчета индекса доходности имеет следующий вид:

$$PI = \sum_{i=1}^n \frac{FV}{(1+r)^n} / IC. \quad (2)$$

Показатель рентабельности представляет собой отношение текущей стоимости денежных потоков, генерируемых проектом, к общей сумме первоначальных инвестиций.

3 Метод расчета внутренней нормы рентабельности проекта (внутренняя норма прибыли, *internal rate of return* — IRR) позволяет определить максимально возможный уровень затрат на капитал, ассоциируемых с проектом. Внутренняя норма рентабельности представляет собой ставку доходности, при которой чистая приведенная стоимость денежных потоков от проекта равна нулю.

Если стоимость источников финансирования превышает внутреннюю норму рентабельности, проект будет убыточным, и наоборот, если внутренняя норма рентабельности превышает стоимость источников финансирования, проект будет прибыльным.

$$\sum_{t=0}^n \frac{FV_t}{(1+IRR)^t} = 0 \quad (3)$$

В российской практике финансового анализа внутренняя норма рентабельности рассчитывается как отношение чистой текущей стоимости к текущей стоимости первоначальных инвестиций.

Этот метод используется в двух целях:

- определение допустимого уровня процентных расходов в случае финансирования проекта за счет привлеченных средств;
- подтверждение оценки проектов, полученной в результате использования методов расчета чистой текущей стоимости (NPV) и индекса рентабельности инвестиций (PI).

Под нормой рентабельности инвестиций (IRR) понимается такое значение доходности (r), при которой чистая текущая стоимость (NPV), являющаяся функцией от (r), равна нулю.

4. Метод расчета срока окупаемости инвестиций. Под сроком окупаемости инвестиций понимается срок, по истечении которого общая сумма поступления от проекта станет равной общей сумме вложенных средств. Момент времени, в который общая сумма поступлений становится равной общей сумме первоначальных инвестиций, в финансовом менеджменте называется точкой

безубыточности. Поступления денежных средств после прохождения точки безубыточности не учитываются. Проекты с равными сроками окупаемости признаются равноценными.

Данный метод также позволяет определить уровень ликвидности проекта и инвестиционного риска. Чем меньше сроки окупаемости, тем больше ликвидность, и наоборот, чем больше срок окупаемости, тем меньше ликвидность. Чем выше ликвидность, тем меньше риск, и наоборот, чем меньше ликвидность, тем выше риск, связанный с проектом.

В российской практике в зависимости от способа определения величины денежных потоков, генерируемых проектом, и величины первоначальных инвестиций используются три варианта расчетов:

- 1) метод, основанный на учетных оценках;
- 2) дисконтный метод;
- 3) дисконтный метод с использованием средней величины денежного потока.

В первом случае определяется срок, по истечении которого сумма денежных потоков, генерируемых проектом, станет равной сумме вложенных средств. При этом суммируются недисконтированные потоки денежных средств, которые сравниваются с недисконтированной стоимостью первоначальных инвестиций.

Во втором случае определяется срок, по истечении которого сумма дисконтированных денежных потоков, генерируемых проектом, станет равной дисконтированной стоимости первоначальных инвестиций. Данный способ позволяет учитывать возможность реинвестирования доходов от проекта.

В третьем случае срок окупаемости инвестиций определяется отношением приведенной стоимости первоначальных инвестиций к средней величине дисконтированного денежного потока в данном периоде.

5. Метод простой (бухгалтерской) нормы прибыли применяется для оценки эффективности проектов с непродолжительными сроками окупаемости. Под

простой нормой прибыли понимается отношение чистой прибыли, полученной в результате реализации инвестиционного проекта, к вложенным средствам.

В западной практике аналогичный метод называется методом расчета коэффициента эффективности инвестиций (accounting rate of return — ARR).

Расчета коэффициента эффективности инвестиций (ARR) имеет следующий вид:

$$ARR = \frac{PN}{\frac{IC-RV}{2}} \quad (4)$$

где PN — среднегодовая прибыль от вложения денежных средств в данный проект;

IC — сумма денежных средств, инвестированных в данный проект;

RV — величина ликвидационной (остаточной) стоимости активов, т.е. стоимости активов по окончании срока их полезного использования.

Как следует из приведенных формул, в российской практике для расчета показателя рентабельности инвестиций используется отношение суммы чистой прибыли и амортизационных отчислений, сделанных в течение срока реализации проекта к вложенным средствам; в западной практике — отношение чистой прибыли к половине разности инвестиций и ликвидационной стоимости активов.

В процессе оценки экономической эффективности инвестиционного проекта выбор и формирование ставки дисконтирования является важным моментом расчета, так как ее безосновательный выбор может дать недостоверные результаты и привести к ошибочному выводу.

Метод внутренней нормы доходности показывает не абсолютную эффективность проекта (для этого достаточно неотрицательной ставки IRR), а относительную, сравнение которой со стоимостью собственного и/или заемного капитала позволяет дать ответ на вопрос о прибыльности проекта.

Критерий PI наиболее часто применяется при выборе одного проекта из ряда имеющих примерно одинаковые значения NPV, но разные суммы

первоначальных инвестиций. Более целесообразным окажется тот, который обеспечивает большую доходность вложений. В связи с этим данный показатель позволяет ранжировать проекты при ограниченности финансовых ресурсов.

Определение РР зачастую является дополняющим шагом в ходе оценки проектов, так как данный метод не учитывает денежные поступления за пределами срока окупаемости. Однако он позволяет сравнивать проекты с точки зрения ликвидности и риска – чем меньше срок окупаемости, тем выше ликвидность и ниже риски.

Рассмотрев все характеристики, мы можем отметить, что каждый из вышеупомянутых методов оценки эффективности инвестиционных проектов имеет как положительные, так и отрицательные стороны. Также что каждый из них имеет свое назначение и наиболее точно описывает те свойства, для оценки которой он был выведен. Таким образом, наиболее достоверные результаты оценки даст комплексный анализ рассматриваемого проекта с учетом его специфических черт.

2 Оценка эффективности инвестиционной деятельности АО «МАПЭ» за 2015-2017 гг.

2.1 Организационно-экономическая характеристика АО «МАПЭ»

Объектом нашего исследования выбрано предприятие Акционерное общество «Михайловскагропромэнерго». Сокращенное фирменное название на русском языке: АО «МАПЭ». Общество находится по адресу: 692651, село Михайловка, Михайловского района, Приморского края, улица Гагарина 18.

АО «Михайловскагропромэнерго» выполняет функции по передаче и распределению электрической энергии по сетям Михайловского сельского и Новошахтинского городского поселений. Дополнительно предприятие осуществляет электромонтажные работы, проводит электрические испытания и тестирование электрооборудования. Главными целями «МАПЭ» на сегодняшний день являются надежное, качественное энергоснабжение потребителей и оперативное, недискриминационное технологическое присоединение к сетям [37].

Основные мероприятия, необходимые для достижения поставленных целей включают в себя:

- оптимизацию режимов сетей и совершенствование их эксплуатации;
- ввод в эксплуатацию оборудования энергосберегающего типа;
- уточнение расчетов нормативов потерь и балансов электроэнергии по фидерам, центрам питания и электрической сети в целом;
- выявление и предотвращение расхищений электроэнергии;
- совершенствование организации работ, стимулирование снижения потерь электроэнергии, повышение квалификации персонала, контроль эффективности его деятельности.

По состоянию на 1 января 2018 года, ценными бумагами предприятия владеют 5 акционеров, владеющими 770 обыкновенными именными бездокументарными акциями.

Численность коллектива Общества составляет 54 человека, из них в производственном отделе – 36 человек, а в числе руководителей, специалистов и служащих – 18 человек.



Источник: [37]

Рисунок 3 – Органы управления АО «МАПЭ»

ОА «МАПЭ» ставит основной задачей предприятия обеспечение надежного электроснабжения коммунально-бытовых и других потребителей электроэнергии в селе Михайловка и поселке Новошахтинский.

Основными видами деятельности Общества являются:

- передача и распределение электрической энергии;
- эксплуатация и ремонт электрических сетей коммунальной энергетики;
- монтаж, наладка и ремонт энергообъектов, электроэнергетического оборудования, энергоустановок (строительство, ремонт и эксплуатация линий электропередач, трансформаторных подстанций);
- обслуживание по договорам ведомственных подстанций, электрических сетей и сетей уличного освещения;
- торгово-закупочная деятельность, коммерческая и другие виды деятельности, не запрещенные действующим законодательством РФ.

Для анализа финансового состояния предприятия используются данные бухгалтерской отчетности «Бухгалтерский баланс» и «Отчет о финансовых

результатах» за 2016 и 2017 годы. Динамика экономических показателей представлена в таблице 2.

Таблица 2 – Анализ основных финансовых результатов деятельности АО «МАПЭ» за 2015-2017 гг.

Показатели	Период			Изменения (+/-), В тыс. р.		Темп роста, в %	
	2015, в тыс. р.	2016, в тыс. р.	2017, в тыс. р.	2016/ 2015	2017/ 2016	2016/ 2015	2017/ 2016
Выручка	59 323	69 070	66 954	9 747	-2 116	116%	97%
Себестоимость продаж	-59 277	-66 709	-60 898	-7 432	5 811	113%	91%
Валовая прибыль (убыток)	46	2 361	6 056	2 315	3 695	5133%	257%
Проценты к уплате	-42	-	-	42	-	0%	-
Прочие расходы	-1 156	-627	-4 820	529	-4 193	146%	-569%
Прибыль (убыток) до налогообложения	-1 152	2 022	1 356	3 174	-666	376%	67%
Прочее	-2 132	-2 172	-2 034	-40	138	98%	106%
Чистая прибыль (убыток)	-3 284	-150	-678	3 134	-528	195%	452%

Источник: [составлено автором на основе бухгалтерского баланса АО «МАПЭ»]

На основе данной таблицы можно отметить, что за весь анализируемый период наблюдается повышение выручки предприятия на 16% в 2016 г. и снижение на 3% в 2017 г. Рост выручки от оказания услуг по передаче электроэнергии за 2016 год относительно 2015 года обусловлен приведением тарифно-балансовых решений в соответствие с действующим законодательством

и частичным возмещением недополученных доходов в предыдущие годы периода регулирования.

Себестоимость оказанных услуг по итогам 2016 года снизилась 7,432 млн. руб. с 2015 годом. А в 2017 году повысилась на 5,811 млн. руб. Увеличение обусловлено ростом неподконтрольных расходов, в том числе за счёт расходов на компенсацию потерь электроэнергии в собственных сетях, услуги по передаче электроэнергии, уплату налогов и страховых взносов.

Валовая прибыль организации в 2016 г. снизилась на 35%, что связано с ростом объемов производства и реализации продукции, расширение ассортимента, работой над повышением качества и конкурентоспособности выпускаемой продукции.

Прочие расходы к 2017 году снизились на 519%, то есть предприятие снижает долю операций, не связанных с производством и реализацией.

В 2016 г. произошло снижение чистой прибыли на 195%, составив убыток в размере 150 тыс. р., что связано с сокращением объема производства. В 2017 году был получен чистый убыток в 678 тыс. рублей. Получение чистого убытка зачастую является признаком того, что текущие финансовые методы необходимы к пересмотру и возможно изменены, чтобы справиться с текущими обстоятельствами.

В своей деятельности АО «МАПЭ» использует собственные и заемные средства. В этом случае важную аналитическую характеристику приобретает финансовая независимость предприятия от внешних заемных источников и платежеспособность предприятия.

Устойчивость финансового состояния предприятия характеризуется системой финансовых коэффициентов, показатели которых показаны в таблице 3.

Показатели финансовой устойчивости рассчитываются как соотношение абсолютных показателей актива и пассива баланса, который представлен в Приложении А.

Таблица 3 – Коэффициентный анализ финансовой устойчивости АО «МАПЭ» в 2015-2017 гг.

Показатели	Нормативное значение	Период			Изменения (+/-)	
		2015	2016	2017	2016/ 2015	2017/ 2016
Коэффициент автономии	$\geq 0,5$	0,61	0,76	0,87	0,15	0,11
Коэффициент концентрации привлеченных средств	$\leq 0,5$	0,39	0,24	0,13	-0,15	-0,11
Коэффициент капитализации	< 1	0,64	0,32	0,15	-0,33	-0,17
Коэффициент маневренности	$\geq 0,5$	0,10	-0,10	-0,03	-0,20	0,07
Коэффициент финансовой устойчивости	0,8-0,9	0,62	0,77	0,99	0,15	0,22

Источник: [составлено автором на основе бухгалтерского баланса АО «МАПЭ»]

Согласно данным таблицы 3 можно сказать, что коэффициент автономии в 2017 году составил 0,87, в 2016 году – 0,76, т.е. увеличился на 0,11. Доля собственных средств в общей сумме всех средств предприятия превысила минимальное пороговое значение коэффициента 0,5, а это значит, что предприятие не сильно зависит от заемных средств.

Коэффициент концентрации привлеченных средств в 2017 году составил 0,24, в 2016 году - 0,13, т. е. уменьшился на 0,11. Такое положение показывает положительную тенденцию к снижению части привлеченных средств на единицу финансовых ресурсов.

Коэффициент капитализации показывает убывающую тенденцию. В 2017 году это показатель составлял 0,15. При этом значения коэффициента указывают на то, что предприятие финансирует свою деятельность за счет собственных средств.

Коэффициент маневренности за 3 года ни разу не достиг минимального порогового значения, что свидетельствует о том, что средства в большей степени вложены в медленно реализуемые активы, т.е. в основные средства.

Коэффициент финансовой устойчивости, или соотношения заемных и собственных средств, в 2015 году составил 0,77, в 2016 году – 0,99, то есть увеличился на 0,22. Значение коэффициента финансовой устойчивости лежит в рекомендуемых границах, поэтому финансовое положение предприятия можно считать устойчивым.

Ликвидность предприятия - это способность предприятия своевременно исполнять обязательства по всем видам платежей. Иначе говоря, предприятие считается ликвидным, если оно в состоянии выполнить свои краткосрочные обязательства, реализуя текущие активы.

Данные таблицы 4 свидетельствуют, что предприятие находится в кризисном финансовом состоянии. Коэффициенты ликвидности и покрытия ниже допустимой величины.

Таблица 4 – Коэффициентный анализ ликвидности АО «МАПЭ» в 2015-2017 гг.

Показатели	Рекомендуемое значение	Период			Изменения (+/-)	
		2015	2016	2017	2016/ 2015	2017/ 2016
Коэффициент текущей ликвидности	≥ 2	7,22	4,40	1,76	-2,82	-2,64
Коэффициент быстрой ликвидности	0,7 – 1,5	6,42	3,63	1,38	-2,79	-2,25
Коэффициент абсолютной ликвидности	$\geq 0,2$	1,50	0,60	0,51	-0,90	-0,10
Общий показатель ликвидности баланса	≥ 1	4,20	2,35	1,06	-1,85	-1,29

Источник: [составлено автором на основе бухгалтерского баланса АО «МАПЭ»]

По таблице 4 видно, что коэффициент текущей ликвидности в 2015-2016 гг. был крайне высок, что является признаком финансовой стабильности предприятия, т.е. она способна оплатить свои обязательства, если бы срок платежа по ним наступил в тот момент. Однако в 2017 году было резкое снижение до уровня 1,78, что свидетельствует о нерациональной структуре капитала.

Коэффициент быстрой ликвидности находится выше нормы в течение двух лет, несмотря на это, в 2017 году показатель пришел в нормальное значение. Предприятие должно провести мероприятия по снижению данного коэффициента, так как большую долю средств составляет дебиторская задолженность, часть которой будет трудно своевременно взыскать.

За рассматриваемый период 2015-2017 гг. коэффициент абсолютной ликвидности находится в рамках рекомендуемого значения, что говорит о том, что предприятие способно расплатиться по своим обязательствам в ближайшее время за счет денежных средств и приравненных к ним финансовым вложениям.

Общий показатель ликвидности баланса находится в рамках рекомендуемого значения, что говорит о том, что предприятие способно рассчитываться по всем своим обязательствам за счет оборотных активов.

Таким образом, по данным таблицы 4 мы можем сделать вывод о том, что предприятие может погасить часть текущих обязательств по кредитам и расчетам, мобилизовав все оборотные средства. Показатели ликвидности повышаются, что происходит за счет погашения краткосрочных обязательств предприятия. Однако предприятию стоит снизить дебиторскую задолженность, так как она снижает ликвидность и финансовую устойчивость предприятия. В результате АО «МАПЭ» необходимо принять меры по стабилизации финансового состояния предприятия.

Для дополнительной оценки финансового состояния предприятия необходимо оценить его рентабельность. По данным «Отчета о прибылях и убытках» можно проанализировать динамику чистой рентабельности отчетного периода, а также влияние факторов на изменение этих показателей.

Таблица 5 – Анализ показателей рентабельности АО «МАПЭ» в 2015-2017 гг.
В процентах

Показатели	Период			Изменения (+/-)	
	2015	2016	2017	2016/ 2015	2017/ 2016
Общая рентабельность предприятия	-1,94	2,93	2,03	0,1	-0,1
Рентабельность производства	-5,54	-0,23	-1,11	5,31	-0,88
Рентабельность собственного капитала	-11,09	-0,54	-2,47	10,55	-1,93

Источник: [составлено автором на основе бухгалтерского баланса АО «МАПЭ»]

Из данных таблицы 5 следует, что все показатели рентабельности за анализируемый период незначительно изменились. В 2017 году общая рентабельность предприятия составила 2,03%, что подтверждает неэффективность деятельности предприятия.

На основании полученных данных можно сделать следующие выводы о финансовом состоянии предприятия:

1. Показатели финансовой устойчивости находятся в пределах нормативных значений, однако коэффициент маневренности за рассматриваемый период находится на низком уровне, что говорит о том, что на предприятии среди активов преобладают основные средства. Финансовая устойчивость обеспечивается за счет труднореализуемых активов – основных средств.

2. Показатели ликвидности также выше рекомендованных значений, что говорит о высокой способности предприятия оплатить свои обязательства. Но стоит отметить, что динамика значений с каждым годом ухудшается.

3 Показатели рентабельности в исследуемом периоде не соответствуют рекомендуемым значениям.

Сделав анализ финансовой устойчивости АО «МАПЭ», мы можем сказать, что предприятие находится в стабильном состоянии. Исходя из таблицы 5 можно сказать, что большинство показателей финансовой устойчивости не превышают

своих минимальных значений, а это значит, что предприятию нужны дополнительные резервы, с помощью которых оно увеличит собственный капитал. Главным условием обеспечения финансовой устойчивости послужит увеличение объема продаж, который в дальнейшем поможет покрыть текущие затраты, сформировав необходимую величину прибыли.

В целом предприятие имеет нормальную финансовую устойчивость, как и большинство других российских предприятий, а, следовательно, может контролировать и оптимально использовать заемные средства.

2.2 Оценка эффективности инвестиционной деятельности предприятия

Инвестиционная деятельность является важнейшей составляющей успешного функционирования предприятия. Своевременные и достаточные инвестиции способствуют повышению надежности и улучшению работы электросетевого комплекса, снижению потерь в электрических сетях, позволяют снизить эксплуатационные затраты и обеспечить ввод дополнительных мощностей для подключения новых потребителей.

Основной целью инвестиционной программы является обеспечение надежности электроснабжения потребителей с учетом потребности развития местной экономики при одновременном недопущении резкого роста конечных тарифов для потребителей электрической энергии.

Задачи инвестиционной программы:

- повышение надежности бесперебойной подачи электроэнергии существующим и вновь подключаемым потребителям, увеличение пропускной способности сетей 10/0,4 кВ;
- обеспечение бесперебойного электроснабжения потребителей электрической энергией;
- снижение технологических и коммерческих потерь;
- повышение экономической эффективности оказания услуг по передаче электрической энергии;

– рост инвестиционной привлекательности объектов энергетики и снижение износа основных фондов;

– эксплуатационная и экологическая безопасность;

– снижение издержек производства.

В рамках реализации инвестиционных программ АО «МАПЭ» осуществляет капитальные вложения в:

а) расширение и реконструкцию, техническое перевооружение объектов производственной и непроизводственной сфер;

б) энергосбережение и повышение энергетической эффективности.

Инвестиционная программа на 2015-2019 год утверждена в соответствии с Постановлением Правительства от 1 декабря 2009 года № 977 в объеме финансирования инвестиций 29,6 млн. руб. В таблице 6 представлены показатели инвестиционной программы на исследуемый период.

Таблица 6 – Динамика показателей инвестиционной программы АО «МАПЭ»

Показатель	2015	2016	2017
Капитальные вложения, млн. р.	5,61	5,51	5,75
Ввод основных средств, млн. р.	4,87	4,71	4,59
Ввод мощностей, МВА	3,63	4,35	3,34

Источник: [составлено автором на основе инвестиционной программы АО «МАПЭ»]

По данным таблицы 6 можно сделать вывод, что большая часть капитальных вложений направлена на ввод основных средств. В 2017 году из 5,75 млн. рублей 4,59 были направлены на ввод основных средств. Стоит отметить, что ввод мощностей в 2017 снизился из-за перераспределения средств в сторону инвестиционных проектов, не связанных с объектами электроэнергетики.

Далее рассмотрим динамику показателей финансирования инвестиционной программы в 2015-2017 гг. в таблице 7.

Таблица 7 – Динамика показателей финансирования инвестиционной программы АО «МАПЭ» в 2015-2017 гг.

В млн. р.

Показатель	Источник финансирования	2015		2016		2017	
		План	Факт	План	Факт	План	Факт
Техническое перевооружение	Инвестиционная составляющая в тарифе	5,61	5,507	4,771	4,520	4,584	4,725
Монтаж приборов учета электрической энергии	Инвестиционная составляющая в тарифе	0,421	0,423	0,736	0,518	0,778	0,689

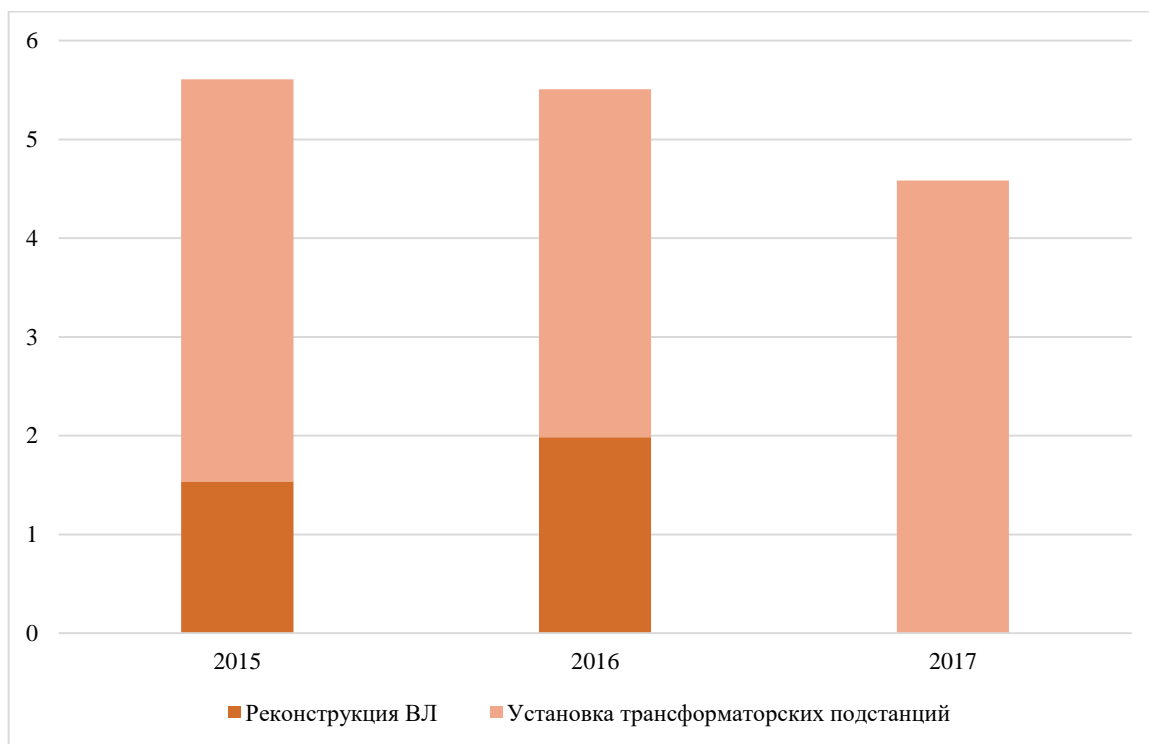
Источник: [составлено автором на основе инвестиционной программы АО «МАПЭ»]

Как видно из таблицы 7, наибольшая доля финансирования инвестиционной программы была направлена на технологическое перевооружение. Финансирование инвестиционной деятельности на технологическое перевооружение на 2015 год планировалось в размере 5,61 млн. р., фактически освоены средства, направленные на инвестиции, в сумме 5,507 млн. р.

В 2016 году на монтаж приборов учета электрической энергии на границе балансовой принадлежности и эксплуатационной ответственности было выделено на 0,218 млн. р. меньше по сравнению с плановым показателем. Однако показатель вырос на 0,266 млн. р. по сравнению с 2015 годом. Это показывает, что предприятие начало выделять больше средств на монтаж приборов учета электрической энергии.

Источником финансирования инвестиционной программы является прибыль, направляемая на инвестиции в виде инвестиционной составляющей в тарифе.

Программа технического перевооружения в 2015 году предусматривала реконструкцию воздушных линий напряжением 10/0,4 кВ и установку трансформаторских подстанций. Структура распределения финансирования наглядно представлена на рисунке 4.



Источник: [составлено автором на основе инвестиционной программы АО «МАПЭ»]

Рисунок 4 – Структура финансирования технологического перевооружения АО «МАПЭ»

По рисунку 4 видно, что в программе технологического перевооружения преобладает установка трансформаторских подстанций, а к 2017 году реконструкция воздушных линий была завершена. Тем не менее из-за подверженности воздушных линий влиянию многочисленных факторов внешней среды необходимо вовремя проводить ремонт линий электропередач.

Далее рассмотрим в таблице 8 динамику износа основных средств для оценки влияния ввода основных средств по инвестиционной программе за 2015-2017 гг., а также выявления необходимости ввода новых основных средств в предстоящем периоде.

Таблица 8 – Динамика износа основных средств АО «МАПЭ» за 2015-2017 гг.

Показатель	2015	2016	2017	Изменение (+/-)	
				2016/2015	2017/2016
Основные средства, тыс. р.	16 227	19 104	24 105	2 877	5 001
Износ основных средств, %	51	48	43	-3	-5

Источник: [составлено автором на основе инвестиционной программы АО «МАПЭ»]

Данные Таблицы 8 свидетельствуют о том, что ввод основных средств положительно влияет на показатель износа основных средств. Но стоит заметить, что улучшение показателя произошло в основном за счет введения новых основных средств, поэтому для качественной работы предприятия нужно продолжить капитальный и текущий ремонт электрических сетей с реконструкцией и модернизацией, на проведение которого необходимы большие финансовые вложения.

Однако, учитывая то, что источником финансирования инвестиционной программы является только инвестиционная составляющая в тарифе, предприятие не может увеличить ее без повышения тарифов, что является дополнительной нагрузкой для населения.

Таким образом, для дальнейшей модернизации АО «МАПЭ» необходимо начать использовать другие источники финансирования. К примеру, многие предприятия на рынке используют в качестве заемных средств банковские кредиты или лизинг.

Вся инвестиционная программа делится на объекты, приносящие доход и не приносящие. Приносящие доход – обеспечение снижения технологических потерь, увеличение пропускной способности, снижение коммерческих потерь и т.д. Объекты, не приносящие доход – это объекты, выполняемые по требованиям различных инспекций по эксплуатации, обеспечивающие надёжность и безопасность. Рассмотрим размер их эффективности за исследуемый период в таблице 9.

Таблица 9 – Оценка эффективности мероприятий инвестиционной программы АО «МАПЭ»

Показатель	Единицы измерения	На начало периода действия инвестиционной программы	На конец периода действия инвестиционной программы		Размер эффективности мероприятий	
Реконструкция ВЛ-0,4 кВ от КТП № 43 с. Михайловка						
Снижение потерь	тыс. кВт	435,087	120,927		1 год 5,94 2 год 7,20 3 год 10,15	
	тыс. р.	0	148,114		1 год 15,95 2 год 19,41 3 год 31,43	
Увеличение пропуск, сокращение перерывов в электроснабжении			тыс. кВт	7 077,89	9984,49	1 год 5,0 2 год 6,0 3 год 6,31
			тыс. р.	0	198,616	1 год 7,2 2 год 8,43 3 год 12,11
Замена существующих силовых трансформаторов						
Пропуск (увеличение)			тыс. кВт	16 575,04	21624,31	1 год 141,06 2 год 265,96 3 год 425,82
			тыс. р.	0	305,317	2 год 54,09 3 год 61,49

Источник: [составлено автором на основе инвестиционной программы АО «МАПЭ»]

Финансирование мероприятий произошло за счёт инвестиционной составляющей на 5593,08 тыс. рублей. Срок окупаемости варьируется от 1 до 3 лет. Эффекты после проведения мероприятий – снижение потерь в электрических сетях и увеличение полезного отпуска электрической энергии.

По итогам реализации инвестиционной программы в 2017 год были достигнуты следующие целевые показатели:

а) воздушные линии (ВЛ) 0,4 (низкого напряжения (НН)) улучшили показатели на 16,1 %;

б) снижение удельной аварийности в 2017 году по отношению к 2016 году на 10 %: с 7,8 до 7,0;

в) уровень физического износа основных средств в 2017 г. снизился до 43% по сравнению с показателем в 51% в 2015 году.

г) количество исполненных договоров технологического присоединения в 2017 году составило 108 штук, стоимостью в 1,41 млн. рублей.

В результате оценки инвестиционной деятельности мы можем сделать вывод, что к 2017 году предприятие повысило эффективность инвестиционной деятельности.

Таким образом, приоритетным направлением инвестиционной деятельности АО «МАПЭ» является совершенствование электросетевого комплекса для повышения надежности и улучшения работы, снижения потерь в электрических сетях, что позволяет снизить технологические и коммерческие потери.

Выполненные инвестиционные проекты эффективно функционируют на предприятии, которые направлены на технологическое перевооружение и повышение электроэнергетической эффективности.

2.3 Оптимизация эффективности инвестиционной деятельности предприятия

Все предприятия, которые занимаются инвестированием капитала, сталкиваются с задачей поиска объектов инвестирования и оценкой целесообразности этих капитальных вложений. Для этого используются различные методы, из которых самыми распространенными являются нахождение чистой приведенной стоимости, внутренней нормы рентабельности и другие традиционные методы определения экономической эффективности инвестиционного проекта, приведенные в первой главе работы.

Этими задачами в АО «МАПЭ» занимается экономический и производственно-технический отделы, разрабатывающие инвестиционную программу и контролирующие ее исполнение.

Объектом управления инвестиционной деятельностью на уровне предприятия является инвестиционный проект. Инвестиционная программа предприятия состоит из перечня инвестиционных проектов, по которым принято решение о целесообразности их реализации.

Инвестиционные проекты различаются по величине капитальных вложений, видов строящихся и реконструируемых объектов, социально-политической значимостью, наличию экономической эффективности и другим факторам.

В пункте 2.2 мы выявили, что техническое перевооружение и реконструкция является основным направлением инвестиционной деятельности АО «МАПЭ». Рассматриваемый инвестиционный проект относится к данной группе и подразумевает техническое перевооружение подстанции и линий электропередачи в ЗТП №15 с. Михайловка в Приморском крае. Данный инвестиционный проект преследует следующие цели:

- предотвращение аварийных отключений оборудования;
- повышение надежности электроснабжения потребителей;
- снижение потерь электроэнергии в линиях электропередачи.

Техническим обоснованием реализации данного инвестиционного проекта являются следующие факторы:

1 По результатам замеров трансформатора ТМ – 630 кВА в ЗТП № 15 выявлено, что он перезагружен, что ведет к технологическим потерям в сетях. Также срок службы оборудование подошел к концу, в связи с чем оно имеет низкую надежность электроснабжения, находится в аварийном состоянии, которое может вызвать отключение оборудования и недоотпуск электроэнергии. Согласно данным отчета предприятия, износ данного оборудования составляет 90%.

2 Действующая схема подключения подстанции 630 кВА является нестабильной, так как в осенне-зимний период, когда энергопотребление

достигает максимума, при выводе одного трансформатора из работы на работающем трансформаторе нагрузка составляет 110%.

3 В настоящее время в связи с недостатком мощности невозможно присоединение новых потребителей на данном участке.

Исходя из этого, можно сделать вывод, что данный инвестиционный проект является стратегически важным в перечне направлений инвестиционной деятельности организации и несет в себе, как минимум, значительное социально-экономическое значение для развития программы стабильного обеспечения электроэнергией с. Михайловка Приморского края.

Согласно инвестиционной программе предлагается трансформатор ТМ – 630 кВА в ЗТП № 15 заменить на трансформатор ТМ – 400 кВА, стоимостью 230 тыс. рублей. В тоже время на наш взгляд целесообразным является покупка более новой модели трансформатора ТМ – 630 кВА, который сможет удовлетворить потребности жителей данного участка. Таким образом, первый вариант реконструкции с установкой трансформатора ТМ – 400 кВа будет условно проектом 1, а установка новой модели трансформатора ТМ – 630 кВА – проект 2.

Финансовая привлекательность проекта будет установлена после расчета его экономической эффективности.

Далее в таблице 10 представлена структура инвестиционных затрат на реализацию двух инвестиционных проектов.

Таблица 10 – Структура затрат инвестиционного проекта

Статья затрат	Проект 1	Проект 2
Инвестиционные затраты	465	520
Проектно-изыскательные работы	40	40
Строительно-монтажные работы	125	125
Оборудование	230	285
Прочие	70	70

Источник: [составлено автором]

Инвестиционная стоимость объекта в проекте 1 составляет 465 тыс. рублей и указывается в отчете о проектах инвестиционной программы 2015-2019 гг. Предлагаемый нами проект требует инвестиционных затрат в размере 520 тыс. рублей, увеличение затрат обусловлено стоимостью оборудования в проекте 2.

Структура капитала рассчитывается исходя из доли освоенных средств к моменту расчетов. Предприятие в качестве источника финансирования использует только инвестиционную составляющую в тарифе. Ставка на собственный капитал установлена на уровне 19,5%. В нашем случае в проекте 2 мы предлагаем воспользоваться банковским кредитом в размере 55 тыс. рублей по ставке 14,75%. Для определения чистых денежных потоков необходимо вычесть из входящих денежных потоков исходящие. В первую очередь найдем входящие потоки, или доход.

Доходная часть АО «МАПЭ» строится из двух составляющих: плата за техническое присоединение (плата новых пользователей электроэнергии за подсоединение к сети) и плата за передачу электроэнергии.

Для нашего проекта плата за техническое присоединение не предусмотрена, так что доход по нему будет состоять лишь из одной статьи, численное выражение которой можно получить из расчетных таблиц полезного отпуска электроэнергии по каждому конкретному объекту с прогнозным темпом роста отпуска на последующие 5 лет с первого года запуска подстанции. Доход на последующие года рассчитывается путем наращивания дохода предыдущего года на темпы роста цен на передачу электроэнергии.

Объем увеличения передачи электроэнергии в проекте 1 составляет 5 375 тыс. кВт.ч в первый год после реализации проекта, а в проекте 2 5 675 тыс. кВт.ч. Средний тариф на передачу электроэнергии равен 2029,87 руб/ МВтч. Их произведение дает величину, равную 109 тыс. р., что является доходом подстанции в 2020 году. Для второго проекта эта сумма составляет 116 тыс. р.

Далее следует рост полезного отпуска с расчетным темпом, что позволяет, нарастив на темпы роста цен на передачу электроэнергии АО «Михайловскагропромэнерго», рассчитать доходную часть денежного потока за

рассматриваемый период. Данные о поступлениях средств за передачу электроэнергии представлены в таблице 11.

Таблица 11 – Поступление денежных средств за передачу электроэнергии

Год	Проект	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Темп роста полезного отпуска	1	0,66	0,57	0,49	0,47	0,45	0,66
	2	0,70	0,66	0,58	0,53	0,47	0,70
Темп роста цен на передачу э/э	1	0,01	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03
	2	0,01	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03
Доходы, тыс. р.	1	110196,56	112022,12	112660,65	114322,61	114859,93	115376,8
	2	116347,1	118321,5	119102,4	120967,7	121604,8	122172,3

Источник: [составлено автором]

В соответствии с методикой расчетов предприятия операционные денежные потоки состоят из следующих элементов: увеличение расходов на содержание и эксплуатацию оборудования, потери электроэнергии, налог на имущество.

Для расчета расходов на содержание и эксплуатацию оборудования на рассматриваемом предприятии используем следующий метод: из предоставленных документов нужно взять количество условных единиц, присвоенных данному объекту, и умножить его на установленную стоимость для данного типа объекта, скорректировав на темпы роста цен.

Таблица 12 – Расчет расходов на содержание и эксплуатацию оборудования

Год	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Стоимость 1 УЕ	17,21					
Количество УЕ	234					
Темп роста цен на товары	1,375	1,043	1,043	1,043	1,043	1,043
Расходы	5537,317	5775,422	6023,765	6282,787	6552,947	7128,62

Источник: [составлено автором]

Далее рассчитаем расходы на потерю электроэнергии, так как это одна из главных проблем в сфере электроэнергетики с ведением нового оборудования на подстанции. Для расчета этого показателя используется следующая схема: 10% дохода определенного года множится на темпы роста цен на покупку потерь предприятия. Результаты расчетов приведены в таблице 13.

Таблица 13 – Расчет расходов на потерю электроэнергии

Год	Проект	2020	2021	2022	2023	2024	2015
Доход, тыс. р.	1	110196,57	112022,12	112660,65	114322,61	114859,93	115376,84
	2						
Темп роста на покупку потерь		-1,045	-1,045	-1,045	-1,045	-1,045	-1,045
Потери, тыс.р.	1	-11515,54	-11706,31	-11773,04	-11946,71	-12002,86	-12056,94
	2						

Источник: [составлено автором]

Последняя величина, формирующая расходы операционной деятельности проекта – налог на имущество. Он составляет 8 835 рублей (1,9% от стоимости проекта) для первого проекта и 9 880 рублей для второго. Он равен на протяжении всего срока полезного действия.

Итак, на данном этапе можно отметить, что расчет экономической эффективности конкретного инвестиционного объекта требует владение и понимание определенных методов, свойственными только для определенной отрасли и предприятия в целом. Более того, предприятие не прописывает инструкции, рекомендации для проведения расчетов. В связи с этим, данные навыки возможно приобрести лишь опытным путем, анализируя уже составленные отчеты и пробуя самостоятельно выработать модель проведения расчётов.

По методологии, утвержденной предприятием в инвестиционной программе, за чистый денежный поток подразумевается сумма величин ЕВІТ и

амортизации за каждый отдельный год за вычетом налога на прибыль и с коррекцией на изменение других факторов. Первый положительный денежный поток от реализации проекта приходится на 2020 год – первый год после запуска подстанции.

Далее рассчитаем и проанализируем результаты оценки эффективности инвестиционного проекта. Расчеты этих показателей произведем по формулам, рассмотренным в первом разделе работы.

Таблица 14 – Показатели эффективности инвестиционных проектов

Показатель	Проект 1	Проект 2
NPV	4 224,5	39183,8
IRR	12%	10%
PI	1,01	1,07

Источник: [составлено автором]

Для первого проекта расчетный NPV равен 4 224,51 рублей, что говорит о том, что проект даст положительный результат, то есть прибыль. У второго проекта этот показатель значительно выше и составляет 39183,8 рублей.

В первом случае ставка IRR составила 12%, во втором – 10%, что ниже цены источника финансирования, но это не означает абсолютную неэффективность проекта. Предприятию стоит доработать проект, рассмотрев варианты нормы дисконта.

Согласно индексу прибыльности PI, который равен 1,01 в первом проекте, проект считается рентабельным и достойным для реализации. Во втором проекте этот показатель составил 1,07. В результате второй проект более рентабелен и его реализация обоснована.

В результате рассмотрения конкретных примеров в виде проектов реконструкции подстанции, следует сделать вывод, что оба проекта имеют как положительные, так и отрицательные результаты. Но согласно методике проект 2 признается более экономически целесообразным, его показатели в пределах

нормативных значений, и его реализация необходима. В инвестиционной программе предприятия отмечается необходимость его реализации, которая поможет уменьшить вероятность возникновения аварий, сбоев работы оборудования и повышению надёжности и стабильности электроснабжения потребителей с. Михайловка Приморского края.

Кроме того, обновление оборудования на ЗТП №15 снизит показатель износа основных средств, снизит технологические и коммерческие потери в процессе передачи электроэнергии на данном участке. Мероприятия по достижению этих результатов выделены предприятием как основные задачи АО «МАПЭ» для осуществления.

Заключение

Каждому предприятию в процессе её функционирования требуются определённые финансовые средства на замену и обновление основных фондов, наращивание имеющегося потенциала, увеличение мощностей, диверсификацию и расширение масштабов производства, проведение определённых организационно-технических мероприятий с целью совершенствования хозяйственной деятельности и улучшения её конечных результатов. Финансовые вложения в приобретение, строительство, восстановление, реконструкцию, модернизацию и расширение хозяйствующих объектов принято называть инвестициями.

Инвестиционная деятельность предприятия представляет собой целенаправленно осуществляемый процесс изыскания необходимых инвестиционных ресурсов, выбора эффективных объектов (инструментов) инвестирования, формирования сбалансированной по избранным параметрам инвестиционной программы (инвестиционного портфеля) и обеспечения ее реализации.

Инвестиционный проект обосновывает экономическую целесообразность, объемы и сроки проведения инвестиционного проекта, в том числе требуемую документацию, разрабатываемую в соответствии с принятыми в России стандартами, а также описание практических действий по реализации инвестиций.

Рассмотрев инвестиционную деятельность АО «Михайловскагропромэнерго», мы можем сделать следующие выводы:

– анализ финансовых документов показывает, что исследуемое предприятие терпит убытки, едва покрывающий совокупные издержки, и инвестиционная деятельность обеспечивается за счет инвестиционной составляющей в тарифе, то есть перекладывается на потребителей;

– АО «МАПЭ» инвестиции осуществляют преимущественно в техническое перевооружение и модернизацию основных средств с целью повышения энергетической эффективности;

Все вышесказанное, позволяет сделать вывод, что произведенная оценка инвестиционного проекта, реализуемого на предприятии по реконструкции подстанции необходима для снижения технологических и коммерческих потерь.

Важно также отметить наличие тесной взаимосвязи между структурными подразделениями.

При проведении анализа инвестиционной деятельности предприятия нами было выявлено следующее:

– инвестиционные цели предприятия напрямую связаны с формированием инвестиционного дохода, то есть оно придерживается экономических целей инвестиционной стратегии;

– предприятие инвестирует финансовые средства в основном только в технологическое перевооружение и реконструкцию имеющихся основных средств, то есть придерживается цели реального инвестирования;

– по направленности результатов инвестиционной деятельности руководство предприятия придерживается внутренних стратегических целей. Они определяют направления развития внутренних инвестиций предприятия, обеспечивающих различные цели операционной деятельности предприятия.

– в основном предприятие производит своевременную замену основных средств и нематериальных активов в рамках их простого воспроизводства, то есть придерживается целей реновации.

В результате успешной реализации инвестиционной программы предприятие добивается существенного снижения технологических и материальных потерь, связанных с передачей и распределением электрической энергии по сетям Михайловского сельского и Новошахтинского городского поселений, за счет замены старого оборудования современными высокопроизводительными аналогами.

Такого рода инвестиции обладают невысокой степенью риска, однако требуют производственного и финансового отделов более тщательного обоснования технико-экономической целесообразности конкретных вариантов инвестирования. В АО «МАПЭ» придается важное значение разработке программы инвестиционной деятельности. В целом процесс поэтапной разработки инвестиционной программы предприятия соответствует общепринятой схеме согласно требованиям Министерства энергетики Российской Федерации, и в целом реализуемая на предприятии инвестиционная деятельность является достаточно эффективной.

Методы оценки установили эффективность инвестиционного проекта, представленного в инвестиционной программе, чистая приведенная стоимость выше нуля (4 224,51 р.), ставка IRR чуть выше цены капитала. Так же в процессе принятия инвестиционного проекта учитывалось стратегическая и социальная значимость реконструкции данного объекта. В то же время с корректировками с целью оптимизации инвестиционной деятельности предложенный проект 2 является более эффективным.

Таким образом, АО «МАПЭ» использует методы, которые продемонстрировали целесообразность вложения средств в инвестиционный проект. Реконструкция подстанции была принята к реализации из-за значимых социальных и технических оснований. Также в данной работе было доказано, что с учетом управленческой гибкости и использования иных источников финансирования проект можно улучшить для получения большей экономической эффективности. Поэтому предприятию необходимо использовать более сложные и эффективные методы анализа.

Первой ступенью в улучшении методики разработки и оценки инвестиционного проекта на предприятии является повышение экономической осведомленности персонала в применении современных методов анализа прибыльности проектов, а после этого, необходимым будет являться выделение особого внимания поиску новых, более совершенных способов оценки эффективности инвестиционных проектов.

Список использованных источников

1. Гражданский кодекс Российской Федерации: часть вторая : [по состоянию на 06 апреля 2015 г. : принят ГД 21 октября 1994]. – КонсультантПлюс. – Режим доступа : <http://base.consultant.ru>.
2. Об акционерные обществах, № 208-ФЗ : [по состоянию на 15 мая 2018 г. : принят ГД 24 ноября 1995 года]. – КонсультантПлюс. – Режим доступа : <http://base.consultant.ru>.
3. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений, № 39-ФЗ : [по состоянию на 15 мая 2018 г. : принят ГД 15 июля 1998]. – КонсультантПлюс. – Режим доступа : <http://base.consultant.ru>.
4. Об инвестиционных программах субъектов электроэнергетики [Постановление Правительства Российской Федерации № 977: принят 1 декабря 2009]: – КонсультантПлюс. – Режим доступа : <http://base.consultant.ru>.
5. О формах бухгалтерской отчетности : [приказ Минфина России: принят 2 апреля 2010]. – КонсультантПлюс. – Режим доступа : <http://base.consultant.ru>.
6. Об электроэнергетике, № 35-ФЗ : [по состоянию на 15 мая 2018 г. : принят ГД 21 февраля 2003]. – КонсультантПлюс. – Режим доступа : <http://base.consultant.ru>.
7. Налоговый кодекс Российской Федерации. Ч. 2 [по состоянию на 4 июня 2018: принят ГД 19 июля 2000]. – КонсультантПлюс. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru>.
8. Аркадьев, В. Р. Общая теория финансов : учебное пособие / В. Р. Аркадьев. – М. : Бизнес, 2014. – 223 с.
9. Балабанов, М. Н. Финансовый менеджмент : учебное пособие для руководителей малого бизнеса / М. Н. Балабанов. – М. : Финансы и статистика, 2015. – 188 с.
10. Балдин, К.В. Инвестиции. Системный анализ и управление. / К.В. Балдин, О.Ф. Быстров, И.И. Передеряев. – М.: Дашков и К, 2013. – 288 с.

11. Бурмакина, Т. В. Анализ хозяйственной деятельности : учебное пособие / Т. В. Бурмакина. – М. : Финансы и кредит, 2012. – 312 с.
12. Герасименко, А. Финансовый менеджмент - это просто: Базовый курс для руководителей и начинающих специалистов / А. Герасименко. - М.: Альпина Пабл., 2013. - 531 с.
13. Гладковская, Е. Н. Финансы: учеб. пособие / Е. Н. Гладковская. СПб.: Питер, 2014. – 312 с.
14. Дроздова, М. М. Деньги и денежное обращение. учебное пособие. / М. М. Дроздова. – М. : Дрофа, 2013. – 452 с.
15. Еременко О.В. Оценка эффективности инвестиционной деятельности предприятия / О.В Еременко, И.А. Григорьев // Актуальные проблемы социально-гуманитарного и научно-технического знания. – 2013. – № 1-2 (1). – С. 31-32.
16. Животова, О. В. Финансовый менеджмент. учебник. / О. В. Животова. – Казань : Изд-во Казанск. гос. ун-та, 2014. – 221 с.
17. Игонина, Л.Л. Инвестиции: Учебник / Л.Л. Игонина. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Магистр: НИЦ Инфра-М, 2013. – 752 с.
18. Кандрашина, Е.А. Финансовый менеджмент: Учебник для бакалавров / Е.А. Кандрашина. – М.: Дашков и К, Ай Пи Эр Медиа, 2015. – 220 с.
19. Касьяненко, Т. Г. Экономическая оценка инвестиций : учебник и практикум / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. — М. : Издательство Юрайт, 2017. — 559 с
20. Кириченко, Т.В. Финансовый менеджмент. Учебник. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2013. — 484 с..
21. Ковалев, В. В. Введение в финансовый менеджмент / В. В. Ковалёв. – М.: Финансы и статистика, 2013. – 768 с.
22. Кузнецов, Б.Т. Инвестиции: учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по направлению подготовки «Экономика» / Б.Т. Кузнецов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015. – 623 с.
23. Лукасевич, И.Я. Инвестиции: Учебник / И.Я. Лукасевич. – М.: Вузовский учебник: ИНФРА-М, 2014. – 413 с.

24. Межов, И.С. Инвестиции. Оценка эффективности и принятие решений: учебник / И.С. Межов. – Новосибирск: Новосибирский государственный технический университет, 2016. – 383 с.
25. Нешитой, А.С. Инвестиции: Учебник / А.С. Нешитой. – 8-е изд., перераб. и испр. – М.: Дашков и К, 2014. – 372 с.
26. Николаева, И.П. Инвестиции: учебник / Николаева И.П. – М.: Дашков и К, 2015. – 254 с.
27. Никулина, Н.Н. Финансовый менеджмент организации. Теория и практика: учебное пособие / Н.Н. Никулина, Д.В. Суходоев, Н.Д. Эриашвили. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2014. – 511 с.
28. Рогова, Е. М. Финансовый менеджмент : учебник и практикум для академического бакалавриата / Е. М. Рогова, Е. А. Ткаченко. – 2-е изд., испр. и доп. – М. : Издательство Юрайт, 2015. – 540 с.
29. Стоянова, Е. С. Финансовый менеджмент: теория и практика. / Е. С. Стоянова. – М. : Перспектива-М, 2014. – 324 с.
30. Файншмидт, Е. Оценка эффективности инвестиционных проектов: учебный курс / Е. Файншмидт. – М. : 2015. – 185 с.
31. Харитоновна, Л. В. Методы оценки эффективности инвестиционной деятельности предприятий АПК / Л. В. Харитоновна, Е. М. Шадоба, В. И. Рулинский // Международный научно-исследовательский журнал. – 2016. – № 8 (50) Часть 1. – С. 89-91.
32. Черняк, В.З. Управление инвестиционными проектами: учебное пособие для вузов / В.З. Черняк. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015. – 364 с.
33. Шеремет, А.Д. Методика экономического анализа: учебник / А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин. - М.ПРИОР, 2013. —165 с.
34. Шеремет, А.Д. Теория экономического анализа: учебник / А.Д.Шеремет 3-е изд., доп. - М.: 2013. — 352 с.
35. Официальный сайт banki.ru [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.banki.ru/products/businesscredits/>
36. Федеральная налоговая служба [Электронный ресурс]. – Режим доступа:

<https://www.nalog.ru/rn25/>

37. Сайт АО «МАПЭ» [Электронный ресурс]. – Режим доступа :
<http://www.мапэ.рф>

Приложение А

Таблица А.1 – Бухгалтерский баланс АО «МАПЭ»

Наименование показателя	Код строки	На 31 декабря 2017 года	На 31 декабря 2016 года	На 31 декабря 2015 года
АКТИВ				
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	1110	-	-	-
Основные средства	1150	24 105	19 104	16 227
Финансовые вложения	1170	-	-	1
Отложенные налоговые активы	1180	-	-	-
Итого по разделу I	1100	24 105	19 104	16 228
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	1 500	1 972	1 496
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
Дебиторская задолженность	1230	3 486	7 743	9 201
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 022	1 541	2 807
Прочие оборотные активы	1260	-	-	-
Итого по разделу II	1200	7 008	11 256	13 594
БАЛАНС	1600	31 113	30 360	29 822
ПАССИВ				
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	770	770	770
Переоценка внеоборотных активов	1340	5 800	5 810	5 870
Резервный капитал	1360	38	38	38
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	20 516	21 184	21 274
Итого по разделу III	1300	27 124	27 802	27 952
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1410	-	-	-
Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
Итого по разделу IV	1400	-	-	-
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				

Окончание таблицы

Наименование показателя	Код строки	На 31 декабря 2017 года	На 31 декабря 2016 года	На 31 декабря 2015 года
Заемные средства	1510	-	-	-
Кредиторская задолженность	1520	3 989	2 558	1 870
Итого по разделу V	1500	3 989	2 558	1 870
БАЛАНС	1700	31 113	30 360	29 822

Приложение Б

Таблица Б.1 – Отчет о финансовых результатах АО «МАПЭ»

Наименование показателя	Код строки	За 2017 год	За 2016 год	За 2015 год
Выручка				
Выручка отражается за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов.	2110	66 954	69 070	59 323
Себестоимость продаж	2120	(60 898)	(66 709)	(59 277)
Валовая прибыль (убыток)	2100	6 056	2 361	46
Прибыль (убыток) от продаж	2200	6 056	2 361	46
Проценты к уплате	2330	-	-	(42)
Прочие доходы	2340	120	288	-
Прочие расходы	2350	(4 820)	(627)	(1 156)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	1 356	2 022	(1 152)
Текущий налог на прибыль	2410	-	-	-
Прочее	2460	(2 034)	(2 172)	(2 132)
Чистая прибыль (убыток)	2400	(678)	(150)	(3 284)

Приложение В

Таблица В.1 – Анализ ликвидности баланса АО «МАПЭ» в 2015-2017 гг.

В тыс. р.

Показатели	Период			Изменения (+/-)	
	2015	2016	2017	2016/ 2015	2017/ 2016
Группировка активов (А)					
А1 (Денежные средства и краткоср. фин. вложения)	2807	1541	2022	-1266	481
А2 (Дебитор. задолженность и прочие оборот. активы)	9201	7743	3486	-1458	-4257
А3 (Запасы, НДС)	1496	1972	1500	476	-472
А4 (Внеоборотные активы)	16228	19104	24105	2876	5001
Группировка пассивов (П)					
П1 (Кредитор. задолженность)	1870	2558	3989	688	1431
П2 (Краткоср. кредиты и займы)					
П3 (Долгоср. обязательства)					
П4 (Собственный капитал)	27952	27802	27124	-150	-678

Источник: [составлено автором на основе бухгалтерского баланса АО «МАПЭ»]

Приложение Г

Приложение Г.1 – Оценка денежных потоков инвестиционного проекта

Показатель	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Операционная деятельность							
1.1 Выручка от реализации		110 196,57	112 022,12	112 660,65	114 322,61	114 859,93	115 376,79
1.2 Издержки		17 053	17 482	17 797	18 230	18 556	18 892
1.3 Налог на прибыль		22 039	22 404	22 532	22 865	22 972	23 075
1.4 Сальдо потока от деятельности по производству и сбыта продукции	0	149 289	151 908	152 990	155 417	156 388	157 344
Инвестиционная деятельность							
2.1 Капитальные вложения	-465 000						
3 Сальдо потока по операционной и инвестиционной деятельности	-465 000	149 289	151 908	152 990	155 417	156 388	157 344
4 Коэффициент дисконтирования	0,836820084	0,7002679	0,5859982	0,4903751	0,4103557	0,343393894	0,287358907
5 Дисконтированное сальдо потока по операционной и инвестиционной деятельности	-389 121	104 542	89 018	75 022	63 776	53 703	45 214
6 Дисконтированное сальдо потока нарастающим итогом	-389 121	-284 579	-195 561	-120 539	-56 763	-3 060	42 154
7 Притоки денежного потока от операционной и инвестиционной деятельности		110 197	112 022	112 661	114 323	114 860	115 377
8 Оттоки денежного потока от операционной и инвестиционной деятельности	-465 000	39 092	39 886	40 329	41 094	41 528	41 967

Окончание таблицы

10 Дисконтированные притоки денежного потока от операционной и инвестиционной деятельности	0	77 167	65 645	55 246	46 913	39 442	33 155
11 Дисконтированные оттоки денежного потока от операционной и инвестиционной деятельности	-389 121	27 375	23 373	19 776	16 863	14 260	12 060
12 Сальдо денежного потока инвестиционного проекта		49 792	42 272	35 470	30 050	25 182	21 095



МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования

«Дальневосточный федеральный университет»

ШКОЛА ЭКОНОМИКИ И МЕНЕДЖМЕНТА

Кафедра «Финансы и кредит»

ОТЗЫВ РУКОВОДИТЕЛЯ

на выпускную квалификационную работу студентки Улановой Айгерим Улановны
(фамилия, имя, отчество)

специальность (направление) 38.03.01 «Экономика» «Финансы и кредит» группа Б1401ф

Руководитель ВКР к.э.н., доцент, Ивельская Н.Г.
(ученая степень, ученое звание, и.о. фамилия)

на тему «Оценка эффективности инвестиционной деятельности предприятия»

Дата защиты ВКР « 25 » июня 2018 г.

Работа выполнена на актуальную тему. Цель работы достигнута, задачи выполнены в полном объеме.

Работа выполнялась самостоятельно, при написании работы автор консультировалась у руководителя ВКР. В процессе написания ВКР автор показала глубокие теоретические знания, проявила умение анализировать, обобщать, делать выводы, последовательно и грамотно излагать материал.

В первой главе дипломной работы определены экономическая сущность инвестиционной деятельности предприятия, факторы и условия, влияющие на инвестиционную деятельность предприятия. Во второй главе проведена оценка эффективности инвестиционной деятельности АО «МАПЭ».

Недостатки работы: В данной работе существенных недостатков не выявлено.

В целом, работа выполнена на высоком уровне, соответствует требованиям предъявляемым к подобного вида работам. Степень оригинальности ВКР 70 %.

Заключение: заслуживает оценки хорошо, а студентка присвоения квалификации бакалавра.

Руководитель ВКР к.э.н., доцент
(уч. степень, уч. звание)

Ивельская Н.Г.
(и.о. фамилия)

« 21 » июня 2018 г.