

0 - 799074

На правах рукописи



АСТАРКИНА Наиля Рустамовна

**РАЗВИТИЕ МЕТОДИЧЕСКОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ
ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРОЕКТНОГО
ФИНАНСИРОВАНИЯ МАЛОГО БИЗНЕСА**

Специальность: 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит»

**Автореферат
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук**

Йошкар-Ола - 2012

Работа выполнена в ФГБОУ ВПО "Поволжский государственный технологический университет"

Научный руководитель - доктор экономических наук, доцент
Бобошко Владимир Иванович

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Козин Михаил Николаевич
(профессор кафедры "Учет, финансы и банковское дело" ФГБОУ ВПО "Саратовский институт (филиал) ФГБОУ ВПО "Российский государственный торгово-экономический университет")

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ



0000808991

доктор экономических наук, доцент
Макаров Алексей Станиславович
(доцент кафедры "Финансовый менеджмент" ФГАОУ ВПО Национальный исследовательский университет "Высшая школа экономики" – Нижний Новгород)

Ведущая организация - ФГБОУ ВПО "Ярославский государственный университет"

Защита состоится 02 ноября 2012 года в 13⁰⁰ часов на заседании диссертационного совета ДМ 212.115.05 при ФГБОУ ВПО "Поволжский государственный технологический университет" по адресу: 424006, Йошкар-Ола, Панфилова, 17 Поволжский государственный технологический университет, корпус 3, ауд. 433.

Юридический и почтовый адрес университета: 424000, г. Йошкар-Ола, пл. Ленина, 3.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ФГБОУ ВПО "Поволжский государственный технологический университет".

Сведения о защите и автореферат диссертации размещены на официальном сайте ВАК Министерства образования и науки РФ <http://www.vak2.ed.gov.ru> и на официальном сайте ФГБОУ ВПО "Поволжский государственный технологический университет" <http://www.volgatech.net>.

Автореферат разослан "02" октября 2012 года.

Ученый секретарь диссертационного совета, канд. экон. наук, доцент

Л.Я.Яковлева

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. В современных условиях преодоления последствий финансового кризиса и последующего выхода экономики на траекторию устойчивого роста особую актуальность приобретают вопросы ее модернизации и инновационного развития производства. В связи с этим очевидна потребность в создании новой институциональной системы инвестиционной деятельности, которая посредством трансформации доступных финансовых ресурсов в реальные инвестиции позволит широкому спектру хозяйствующих субъектов осуществлять сложные и дорогостоящие инвестиционные проекты.

В зарубежной практике для реализации капиталоемких проектов много десятилетий используется инструмент инвестирования – проектное финансирование. В России опыт использования данного инструмента пока ограничен. Однако специфика современного этапа экономики связана с постепенной интеграцией российских компаний в мировое экономическое пространство, в виду этого возникает потребность в реализации инвестиционных проектов, соответствующих по сложности и масштабам аналогичным, осуществляемым на мировых рынках. Следовательно, потенциальная востребованность инструмента проектного финансирования в России становится все большей, а возможность применения в практической деятельности хозяйствующих субъектов имеет большое значение не только для них самих, но и для экономики страны в целом. Кроме того, проектное финансирование особо актуально для инновационной экономики, так как позволяет создавать новые и модернизировать старые производства в условиях недостаточности ресурсов.

Особенности современного этапа развития экономики делают малый бизнес перспективным сектором для капитальных вложений. Его отличает высокая мобильность, способность оперативно перестраиваться в соответствии с сигналами рынка и заполнять ниши, образующиеся в потребительской сфере, быстро окупаться, создавать атмосферу рыночной конкуренции, наиболее эффективно внедрять инновации. Однако подавляющее большинство современных проблем малого предпринимательства в нашей стране носит финансовый характер. Сектор малого бизнеса, как никакой другой, остро нуждается в эффективном финансовом обеспечении сложных и капиталоемких инвестиционных проектов (в масштабах малого бизнеса). В связи с этим автор посчитал возможным и необходимым проведение своего исследования на примере предприятий сектора малого бизнеса

Необходимость продвижения возможностей проектного финансирования в сфере малого предпринимательства выявило целый ряд теоретических и практических вопросов, связанных с поиском и разработкой эффективных методов оценки результативности инвестиционных проектов в малом предпринимательстве. Анализ состояния современных научных исследований показал ограниченность методического обеспечения оценки эффективности инвестирования и проектного финансирования малого бизнеса.

Изучение, анализ и теоретическое переосмысление применения разработанных зарубежными странами правил и подходов к оценке эффективности проектного финансирования в совокупности с отечественным опытом в области оценки финансирования инвестиционных проектов в малом бизнесе позволит существенно развить отечественную методологию и методику оценки эффективности проектного финансирования. В этой связи тема исследования рассматривается, как актуальная и значимая для практики.

Степень разработанности проблемы. Исследованию малого предпринимательства как экономического и социального явления посвящено множество работ. Основы особенностей предпринимательской деятельности заложили Р. Катильон, А. Смит, Ж. Б. Сей, С. Брю, К. Макконнелл, А. Маршалл, Ф. Хайек, И. Шумпетер и другие. В отечественной научной мысли особого внимания заслуживают авторы, анализирующие в своих работах место и роль малого бизнеса в современной экономике, его правовые и экономические отношения с государством, институциональные аспекты функционирования, вопросы привлечения эффективного финансирования в сектор: Л. Абалкин, Н. Агурбаш, А. Блинов, А. Бусыгин, Е. Бухвальд, А. Виленский, М. Горенбургов, Л. Ибадова, Б. Ичитовкин, А. Крутик, М. Лапуста, В. Медынский, А. Орлов, В. Рубе, Ф. Шамхалов, А. Шулулус и др.

Исследования в области финансирования инвестиций и оценки эффективности инвестиционных проектов, в том числе и в отношении малого предпринимательства, проводились зарубежными исследователями: Г. Александр, Дж. Бейли, Р. Брейли, А. Дамодаран, Т. Коллер, Т. Коупленд, Ч.Ф. Ли, С. Майерс, Д. Муррин, Д. Финнерти, У. Шарп и пр.

Вклад в развитие анализа и оценки экономической эффективности финансирования инвестиций в России внесли следующие специалисты: В. Аньшин, И. Бланк, П. Виленский, Д. Ендовицкий, А. Каширин, В. Ковалев, В. Коссов, Е. Кучарина, И. Липсиц, Н. Рудык, С. Смоляк, В. Шерemet и др.

Проблемы учета влияния рисков при осуществлении инвестиционных проектов исследованы за рубежом и в России в работах П. Бернстайна, В. Буянова, И. Волкова, М. Грачевой, В. Москвина, Л. Тэпмана, В. Гранатурова, и пр.

Однако, несмотря на большой интерес к исследованию проблем оценки эффективности проектного финансирования инвестиционных проектов, в том числе и малого бизнеса, можно констатировать недостаточность системных научных работ в области анализа и оценки эффективности проектного финансирования. В частности, за границами исследований остались ключевые теоретические и методические вопросы формирования и разработки методов сравнительного анализа вариантов проектного финансирования предприятий, в том числе интегральных и многокритериальных методов оценки эффективности и риска.

Актуальность и недостаточная изученность проблемы определили цель и задачи исследования.

Цель и задачи исследования. Целью исследования является развитие теоретических и методических вопросов анализа эффективности проектного финансирования, а также разработка комплекса методических вопросов по оценке эффективности проектного финансирования, как фактора устойчивого экономического роста и развития малых форм предпринимательства.

Для достижения поставленной цели в работе определены следующие задачи:

- разработать методику интегральной оценки эффективности и выбора варианта инвестиционного проекта для предприятий малого бизнеса;
- сформировать методику оценки совокупного риска вариантов проектного финансирования малого бизнеса;
- предложить алгоритм интегральной экспертно-аналитической оценки проектного финансирования малого бизнеса и определить этапы проведения экспертной оценки эффективности проектного финансирования;
- разработать многокритериальную блочную модель оценки эффективности проектного финансирования малого бизнеса;

- сформировать методику комплексной оценки эффективности финансирования проектов начинающих малых предприятий со стороны государства.

Область исследования. Диссертационная работа выполнена в соответствии с паспортом специальности ВАК РФ 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит»: Формирование эффективной системы проектного финансирования (п. 3.22). Финансы инвестиционного и инновационного процессов, финансовый инструментарий инвестирования (п.3.25).

Объектом исследования явились инвестиционные процессы и финансирование предприятий малого бизнеса.

Предмет исследования. Предметом исследования являются финансовые отношения субъектов в сфере малого бизнеса, формирование моделей и методик оценки эффективности проектного финансирования.

Теоретическая и методологическая основа исследования. Теоретической и методологической основой диссертации явились исследования и труды отечественных и зарубежных ученых и практиков, посвященные вопросам функционирования малого бизнеса, оценке эффективности финансирования его проектов в условиях неопределенности и нестабильности экономической среды. В настоящей работе использовались и применялись: принципы логики и историзма, теория принятия решений, репрезентативная теория измерений, методы научной абстракции, инвестиционного, математического, системного, статистического и сравнительного анализа, экспертно-аналитические методы, методы группировок, ранжирования, методы прогнозирования, оптимизационного моделирования и пр.

Практическая реализация перечисленных методов осуществлялась с помощью пакета прикладных программ Альт-Инвест (версия 6.1), Microsoft Excel.

Информационная база исследования. Информационную базу исследования составили:

- данные Министерства финансов РФ, Министерства экономического развития и торговли РФ, Министерства экономического развития и торговли Саратовской области, отчетно-статистические данные Федеральной службы государственной статистики России, статистические данные субъектов РФ.

- отечественные и зарубежные публикации (статьи, монографии) по исследуемой тематике, публикации в специальной периодической печати и материалы официальных сайтов организаций и служб, осуществляющих регулирование и поддержку малого предпринимательства в России, публикации в сети Интернет, официальные интернет-сайты предприятий малого бизнеса.

- информация по отдельным инвестиционным проектам в сфере малого бизнеса, бизнес-планы отдельных малых предприятий Саратовской области.

Научная новизна исследования заключается в теоретическом обосновании и развитии методического инструментария оценки эффективности проектного финансирования предприятий малого бизнеса.

В работе получены и выносятся на защиту следующие основные научные результаты, характеризующиеся научной новизной и практической значимостью:

- сформирована интегральная методика оценки эффективности и выбора инвестиционного проекта предприятий малого бизнеса, основанная на использовании нормированных коэффициентов относительно значимости выбранных показателей эффективности инвестиций с последующей сверткой частных показателей на основании направлений их оптимизаций по комбинированному типу в единый интегральный показатель оценки для каждого альтернативного решения;

- предложена методика оценки совокупного риска вариантов проектного финансирования предприятий малого бизнеса, предоставляющая графическое и цифровое описание глубины отрицательного воздействия на результаты проекта и финансово-экономическую устойчивость предприятия, предлагающего его, неблагоприятных событий, возможных в процессе реализации финансирования;

- раскрыта сущность и выявлены особенности осуществления комплексной экспертизы проектного финансирования, предложен унифицированный алгоритм осуществления интегральной экспертно-аналитической оценки проектного финансирования малого предприятия, в соответствии с которым происходит адаптация методического инструментария под конкретный оцениваемый проект;

- построена многокритериальная блочная модель оценки эффективности проектного финансирования малого бизнеса, разработан алгоритм выбора наилучшего проекта на основе векторной оптимизации интегральных критериев эффективности проектов, оценивающих их финансовые результаты, социальные эффекты, сбалансированность денежных потоков и совокупные риски;

- разработана методика комплексной оценки эффективности финансирования проектов начинающих малых предприятий со стороны государства, использующая поэтапное ранжирование предприятий по их общей рентабельности, устойчивости и соответствию целям государственной поддержки с точки зрения отраслевой направленности, предоставления рабочих мест, бюджетной эффективности, процента вложений в капитальное строительство и оборудование, общей подготовленности к осуществлению проекта.

Теоретическое значение проведенного исследования состоит в том, что содержащиеся в исследовании теоретические положения и выводы приведены к конкретным результатам, разработаны методы и модели, которые могут быть приняты за основу в процессе оценки эффективности проектного финансирования малого бизнеса. Изложенные в работе теоретические положения, научные доказательства и аргументы могут быть использованы в учебном процессе системы высшего профессионального образования при изучении дисциплин «Управление проектами», «Инвестиционный анализ и оценка эффективности инвестиций», «Экономическая оценка инвестиций» и т.п.

Практическая значимость результатов диссертационного исследования состоит в том, что разработанные автором положения и научные результаты выражены в конкретных рекомендациях и могут быть использованы для решения задач по выбору инвестиционных проектов и повышения эффективности экономической деятельности малых предприятий.

Самостоятельное практическое значение имеют:

- интегральная методика оценки эффективности и выбора инвестиционного проекта предприятий малого бизнеса;

- методика оценки совокупного риска вариантов проектного финансирования предприятий малого бизнеса;

- многокритериальная блочная модель оценки эффективности проектного финансирования малого бизнеса.

Апробация и внедрение результатов исследования. Практические аспекты диссертационного исследования докладывались и обсуждались на международных научно-практических конференциях: международная научная конференция: «Современные проблемы и тенденции развития внутренней и внешней торговли» (г. Саратов, РГТЭУ, апрель 2009 г., апрель 2011 г.); I-я международная научно-

практическая конференция «Экономическое развитие страны: различные аспекты вопроса» (г. Таганрог, ноябрь 2010 г.); II-я международная научно-практическая конференция «Проблемы современной экономики» (г. Новосибирск, ПГНИУ, ноябрь 2010 г.); международная научно-практическая конференция «Кризис экономической системы, как фактор нестабильности современного общества» (г. Саратов, UPMF «Grenoble, МИПЭ, СЗТУ, СГТУ и др., январь 2011 г.); I-я международная научно-практическая конференция «Экономика и управление в XXI веке: тенденции развития» (г. Новосибирск, Министерство образования и науки РФ, ПГНИУ, СГУ, РААРА, июль 2011 г.).

Разработанные методики и модели реализованы, внедрены и успешно используются в практике работы малых предприятий Саратовской области ООО «Ориентир-2008», ООО «Небоскреб 64», ООО «Закат».

Публикации результатов исследования. По теме диссертационного исследования опубликовано 11 работ общим объемом 7,0 печ. л. Из них 4 работы опубликованы в изданиях, рекомендованных ВАК.

Объем и структура исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, библиографии, иллюстрирована таблицами, рисунками, приложениями и имеет следующее содержание:

Введение

1. Теоретическое обоснование оценки эффективности проектного финансирования малого бизнеса

1.1. Роль и место малого бизнеса в современной России, ключевые факторы его развития

1.2. Анализ государственной финансовой поддержки малого бизнеса на федеральном и региональном уровнях

1.3. Логическое обоснование соответствия оценки эффективности проектного финансирования малого предпринимательства целям повышения результативности его государственной финансовой поддержки

2. Разработка методик оценки эффективности и риска проектного финансирования малого бизнеса

2.1. Методы оценки эффективности инвестиционных проектов, их применимость в целях проектного финансирования малого предпринимательства

2.2. Интегральная методика оценки эффективности и выбора инвестиционного проекта на предприятиях малого бизнеса

2.3. Инвестиционные риски малого предпринимательства и их влияние на эффективность вариантов его проектного финансирования

2.4. Методика оценки совокупного риска вариантов проектного финансирования предприятий малого бизнеса

3. Разработка моделей и алгоритмов сравнения и выбора вариантов проектного финансирования малого бизнеса в рамках стратегии обеспечения устойчивого развития сектора в РФ

3.1. Алгоритм интегральной экспертно-аналитической оценки эффективности проектного финансирования малого предпринимательства

3.2. Многокритериальная блочная модель оценки эффективности проектного финансирования малого бизнеса

3.3. Методика комплексной оценки эффективности финансирования проектов начинающих малых предприятий со стороны государства

Заключение

Список литературы

ОСНОВНЫЕ ИДЕИ И ВЫВОДЫ ДИССЕРТАЦИИ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Сформирована интегральная методика оценки эффективности и выбора инвестиционного проекта предприятий малого бизнеса, основанная на использовании нормированных коэффициентов относительно значимости выбранных показателей эффективности инвестиций с последующей сверткой частных показателей на основании направлений их оптимизаций по комбинированному типу в единый интегральный показатель оценки для каждого альтернативного решения.

В рамках подхода к оценке эффективности варианта проектного финансирования с точки зрения наличия у него положительного финансового результата нередко используются интегральные экспертно-аналитические методы. Их использование обусловлено недостаточностью опытно статистических данных по реализации серьезных инвестиционных программ, недостаточность особенно существенна в секторе малого предпринимательства. Использование квалифицированного мнения, либо суждения специалиста-эксперта выражает «субъективный анализ и диагностику» того или иного параметра проекта, неподдающегося непосредственному измерению.

Необходимо отметить, что вариантность инвестиционных проектов предприятий малого бизнеса, по параметрам от сроков реализации до отраслевой принадлежности, достаточно обширна в сравнении с крупным бизнесом. Поэтому для оценки эффективности проектного финансирования допустимо использовать несколько критериев оптимальности. Частные показатели оценки эффективности проектов малого бизнеса часто оказываются довольно противоречивыми, в кризисных условиях противоречивость может быть особенно напряженной. В отдельных случаях сравнимость различных проектов по результатам расчетов отдельных показателей может быть невозможна или недостоверна. В таких случаях потенциальный кредитор просто рискует упустить ряд альтернатив, что в конечном итоге может привести к ошибочной политике финансирования, а соответственно и значительным потерям, как фактическим, так и в виде упущенных возможностей. В этой связи для всесторонней оценки эффективности инвестиционного проекта, а именно для достоверного описания требований к нему одной величиной, рекомендуется наиболее значимые единичные финансово-экономические показатели объединить в единый интегральный показатель оценки системы, удобный для того, чтобы потенциальный источник финансирования решил задачу выбора наиболее эффективного альтернативного решения с максимальной выгодностью для себя.

Суть авторской методики заключается в расчете единого интегрального показателя оценки эффективности проекта с использованием общепризнанных в мировой практике показателей оценки эффективности инвестиций (NPV; IRR; IP; DPP) и их приведенных коэффициентов в соответствии с оценкой значимости каждого из показателей.

Последовательность выбора потенциальным инвестором наиболее эффективного инвестиционного проекта посредством интегральной оптимизации имеет

следующий вид:

- определяются будущие значения дисконтных показателей оценки эффективности инвестирования (NPV, IP, IRR, DPP) для каждого из рассматриваемых проектов;
- рассчитанные показатели нормируются с учетом коэффициента значимости каждого отдельно взятого показателя;
- определяются направления оптимизации показателей оценки эффективности инвестиционных проектов:

$$NPV \rightarrow \max; IP \rightarrow \max; \begin{matrix} (IRR - E) \rightarrow \max; \\ (IRR - E) \geq 0 \end{matrix}; DPP \rightarrow \min.$$

E – норма дисконта, принятая для оцениваемого проекта.

На основании своих направлений оптимизации показатели оценки эффективности финансирования рассматриваемых проектов свертываются по комбинированному типу в формулу для расчета единого интегрального показателя оценки эффективности инвестиционного проекта относительно значимости выбранных показателей оценки эффективности:

$$\bar{\mathcal{E}}_{int(n)} = \frac{\bar{\mathcal{E}}_{NPV(n)} \cdot \bar{\mathcal{E}}_{(IRR-E)(n)} \cdot \bar{\mathcal{E}}_{IP(n)}}{\bar{\mathcal{E}}_{DPP(n)}} \quad (1)$$

где: $\bar{\mathcal{E}}_{int(n)}$ - интегральный показатель оценки эффективности для каждого альтернативного решения - проекта (n), ($\bar{\mathcal{E}}_{int(n)} \rightarrow \max$).

$\bar{\mathcal{E}}_{NPV(n)}$, $\bar{\mathcal{E}}_{(IRR-E)(n)}$, $\bar{\mathcal{E}}_{IP(n)}$, $\bar{\mathcal{E}}_{DPP(n)}$ - нормируемые относительно коэффициентов их значимости показатели оценки NPV, IRR-E, IP, DPP.

Оптимальным решением является та альтернатива, которая приводит к максимизации интегрального показателя при соблюдении установленных ограничений. Методика может быть использована как в рамках комплексных систем оценок, так и самостоятельно при соответствии экономического смысла выбранных частных оценочных критериев предпочтениям на ограничения для проекта отдельно взятого кредитора. Ее основные преимущества для малого предпринимательства – простота использования, возможность учета в одном показателе значений основных оценочных критериев, использующих реальные денежные потоки с учетом дисконтирования.

2. Предложена методика оценки совокупного риска вариантов проектного финансирования предприятий малого бизнеса, предоставляющая графическое и цифровое описание глубины отрицательного воздействия на результаты проекта и финансово-экономическую устойчивость предприятия, предлагающего его, неблагоприятных событий, возможных в процессе реализации финансирования.

Предварительные расчеты по инвестиционному проекту и оценка его финансовой состоятельности теряют существенную степень своей достоверности и адекватности без сопутствующего анализа рисков проектного финансирования. В связи с этим автор предлагает использовать методику оценки совокупного риска

вариантов проектного финансирования предприятий малого бизнеса. Данная методика применяется в следующей последовательности:

Идентификация всех потенциально возможных негативных событий для конкретно взятого проекта и отдельного инвестора ($R_1; R_2; R_3; R_4; R_5; \dots; R_n$).

Определение экспертной группой диапазона значений вероятности возникновения каждого из выявленных неблагоприятных событий путем оценки нижней границы возможных значений $\varphi(R_{n_{\text{гн}}})$ и верхней границы $\varphi(R_{n_{\text{гв}}})$; $\varphi \in [0; 1]$.

Оценка экспертами-аналитиками степени влияния (γ_n) n -го простого фактора риска R_n на показатели финансово-экономической устойчивости предприятия – соискателя проектного финансирования и финансового результата оцениваемого проекта посредством ранжирования факторов риска по степени их отрицательного воздействия. Ранг исчисляется в градусах, в промежутке от 0^0 до 90^0 . Выбор шкалы измерения обусловлен строгим возрастанием функции \sin при условии, если $\gamma_n \in [0^0; 90^0]$, таким образом, $\gamma_n = 90^0 \Rightarrow \sin \gamma_n = \max \Rightarrow \Delta R_{R_i, \gamma_n} = \max$.

Построение идентифицированных факторов риска для отдельного проекта на плоскости в виде разнонаправленных отрезков, имеющих начало в единой точке со значением «ноль», обозначающей отсутствие риска проектного финансирования, и оканчивающихся в различных точках, каждая из которых имеет значение «единица», что обозначает неизбежность неблагоприятного события в рамках данного проекта. Отрезки факторов риска R_n располагаются в порядке от наиболее значимого фактора по результатам экспертной оценки к наименее значимому фактору. Наибольший угол, отражающий наисильнейшую степень значимости фактора риска, откладывается от отрезка R_1 к отрезку R_2 .

Отметка на каждом из представленных отрезков точек $R_n \gamma_n$ и $R_n \varphi_n$ отражающих оценки придельных нижних и верхних значений вероятностей возникновения каждого из выявленных неблагоприятных событий.

Соединение отмеченных точек на плоскости в два неправильных многоугольника (рис.1).

Расчет площадей фигур $S_{\text{ин}}(\gamma_n)_{\text{min}}$ и $S_{\text{ин}}(\gamma_n)_{\text{max}}$, изображенных на рисунке 1, с помощью формулы:

$$S_{\text{ин}} = \sum_{i=1}^n \left[\frac{R_i \cdot R_{i+1} \cdot \sin \frac{\sum_{i=1}^m \gamma_{R_n}(P_i) + \sum_{j=1}^k \gamma_{R_n}(U_j)}{m+k}}{2} \right], \quad (2)$$

где: R_i, R_{i+1} – значения вероятностей возникновения факторов риска i и $i+1$, в случае исчисления $S_{\text{ин}}(\gamma_n)_{\text{min}}$, характеризующие нижние границы вероятности, в случае - $S_{\text{ин}}(\gamma_n)_{\text{max}}$, соответственно, верхние границы вероятности;

$\gamma_{R_n}(P_i)$ – значение экспертной оценки влияния n -го фактора риска на i -й показатель финансово-экономической устойчивости предприятия – соискателя финансирования;

$\gamma_{R_n}(U_j)$ – значение экспертной оценки влияния n -го фактора риска на j -й показатель, характеризующий финансовый результат оцениваемого проекта ($NPV; IP; IRR; DPP$);

m – количество оценочных показателей финансово-экономической устойчивости предприятия – соискателя финансирования;

k – количество оценочных показателей, характеризующих финансовый результат проекта.

Расчет единого показателя оценки совокупного проектного риска малого предприятия по формуле:

$$S_{\text{ит}}(y_n; y_n; \gamma_{(R_n)}) = \frac{S_{\text{ит}(y_n) \text{ max}} + S_{\text{ит}(y_n) \text{ min}}}{2}. \quad (3)$$

При прочих равных условиях предпочтение отдается тому проекту, чей показатель оценки совокупного риска будет минимальным.

Результаты оценок нижних и верхних значений вероятностей возникновения идентифицированных факторов риска, а также степеней их влияния на результаты инвестиционного проекта «Организация производства продуктов питания на основе сои» и устойчивость предприятия - соискателя финансирования ООО «За-кат», полученные в результате апробации методики, представлены на рисунке 1 в виде графической диаграммы.

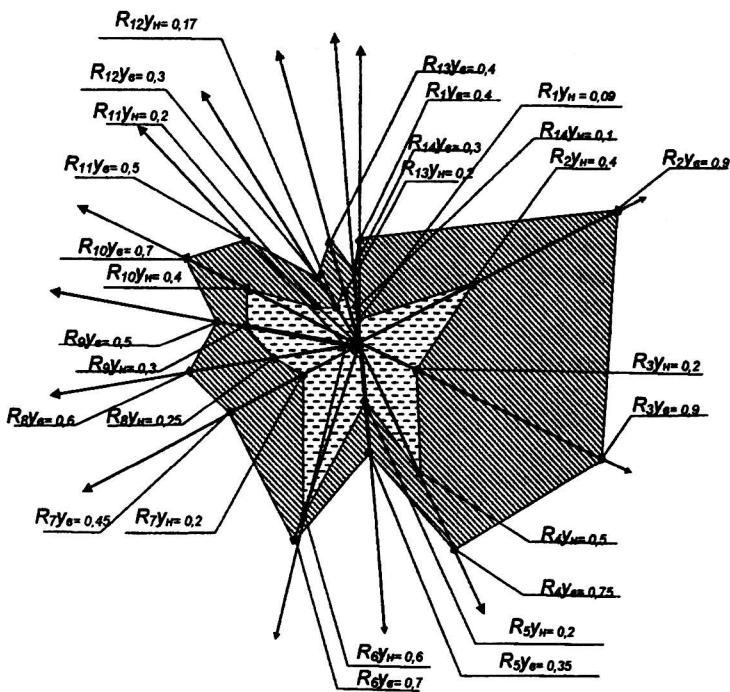


Рис 1. Графическая диаграмма интегральной оценки вероятности возникновения совокупного проектного риска и степени его влияния на финансовый результат проекта

Методика может использоваться для оценки сколь угодно большого числа факторов риска, тем самым обеспечивая достоверность оценки степени влияния риска для самых противоречивых проектов в нестабильных экономических ситуациях.

3. Раскрыта сущность и выявлены особенности осуществления комплексной экспертизы проектного финансирования. Предложен унифицированный алгоритм осуществления интегральной экспертно-аналитической оценки проектного финансирования малого предприятия, в соответствии с которым происходит адаптация методического инструментария под конкретный оцениваемый проект.

Анализ существующих предметных исследований в области методического инструментария оценки эффективности инвестиционного проекта позволил доказать необходимость совершенствования существующих методик в целях обеспечения их применимости для оценки эффективности проектного финансирования малого предпринимательства. Необходима разработка оптимальной системы оценки эффективности финансирования инвестиционных проектов малого бизнеса, базирующаяся на грамотном совмещении существующих и широко используемых методов анализа инвестиций (особое внимание следует уделять сравнительному анализу) с учетом характерных особенностей функционирования сектора малого предпринимательства в современной российской действительности.

В целях устранения противоречия между необходимостью применения научных рекомендаций для оценки эффективности проектного финансирования малого бизнеса и отсутствием методологических подходов, учитывающих специфику данного типа предприятий, разработан алгоритм интегральной экспертно-аналитической оценки эффективности проектного финансирования малого предприятия. Он представляет собой примерный унифицированный план осуществления интегральной экспертно-аналитической оценки для конкретного проекта конкретного малого предприятия (рис.2).

Принятие управленческого решения с использованием алгоритма осуществляется следующим образом:

(1) Входящие (внешние) и внутренние информационные потоки, а также методологическая информация, имеющаяся в наличии, взаимно дополняют друг друга и образуют информационно-теоретическую базу осуществления оценки. Этим блоком активно пользуются рабочая группа и эксперты, обрабатывая полученную информацию по соответствующим правилам и формируя «банк критериев оценки», «банк методов оценки» и «банк показателей оценки риска». Информация в них имеет временное динамическое развитие за счет дополнительных составляющих, попадающих в информационно-теоретическую базу.

(2) В соответствии с индивидуальными характеристиками малых предприятий, предлагающих варианты проектного финансирования, экспертная группа выбирает из каталогов наиболее соответствующие ситуации, а также адекватные методы и критерии оценки, после чего присваивает им весомость.

(3) В блоке «Интегральная оценка эффективности проектного финансирования в условиях риска» происходит синтез суммированной информации, полученной от экспертов, и необходимых нормативно-справочных и статистических данных с целью приведения разобщенных информационных потоков в форму наиболее приемлемую и удобную для принятия решения.

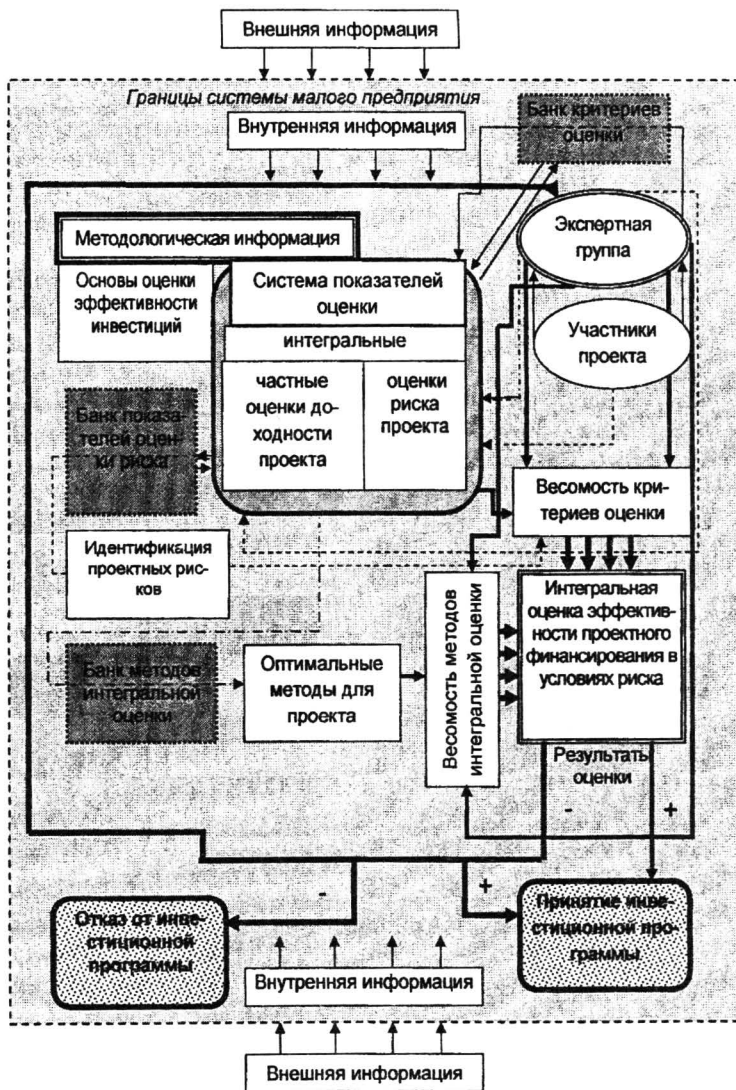


Рис.2. Алгоритм осуществления интегральной экспертно-аналитической оценки эффективности проектного финансирования малого предприятия

Алгоритм применим к оценке практически всех видов деятельности малого предприятия. На его базе возможна разработка методов интегральной оценки эффективности, соответствующих специфическим особенностям и характеристикам оцениваемых проектов различной вариантности.

4. Построена многокритериальная блочная модель оценки эффективности проектного финансирования малого бизнеса, разработан алгоритм выбора наилучшего проекта на основе векторной оптимизации интегральных критериев эффективности проектов, оценивающих их финансовые результаты, социальные эффекты, сбалансированность денежных потоков и совокупные риски.

В случае невозможности приведения разрозненных показателей, оценивающих эффективность вариантов проектного финансирования, к сопоставимому виду (проявления противоречий в экономической сущности локальных критериев) автор предлагает использовать многокритериальную блочную модель оценки эффективности проектного финансирования малого бизнеса. В её основе лежит методика ранжирования предлагаемых проектных альтернатив по четырем блокам оценки эффективности инвестиций:

- 1 блок - показатели финансового результата проекта;
- 2 блок – показатели устойчивости предприятия (соискателя финансирования);
- 3 блок – показатели общественной эффективности проекта;
- 4 блок – показатели риска проектного финансирования.

Решение задачи по выбору альтернативного варианта проектного финансирования основано на использовании метода медианных распределений при формировании инвестиционной стратегии предприятия, в частности метода медианы Кемени. Алгоритм разработанной модели представлен на рисунке 3.

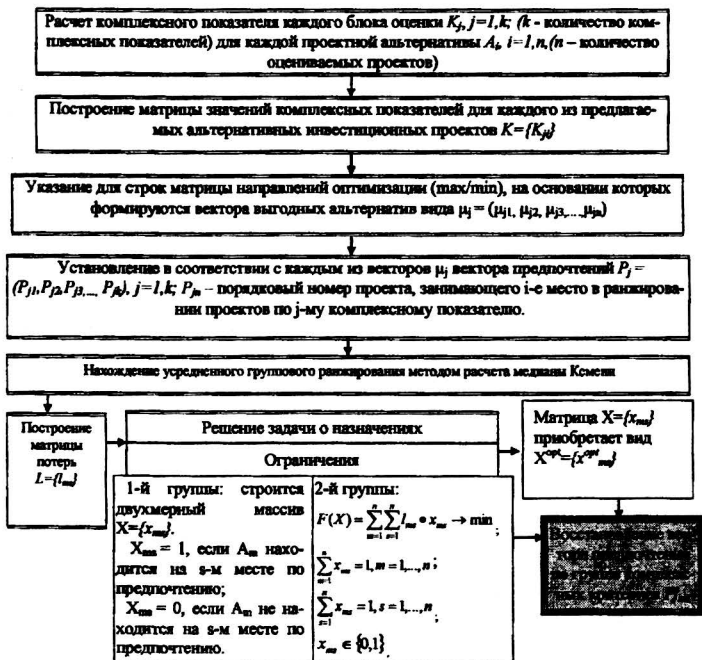


Рис. 3. Алгоритм применения многокритериальной блочной модели оценки

Вариант проектного финансирования, занимающий первое место в векторе предпочтения по группе комплексных критериев, является наиболее приемлемым с точки зрения максимизации коммерческого и общественного эффектов инвестиций, стабильности финансово-экономического состояния предприятия – соискателя финансирования и минимизации совокупного проектного риска.

5. Разработана методика комплексной оценки эффективности финансирования проектов начинающих малых предприятий со стороны государства, использующая поэтапное ранжирование предприятий по их общей рентабельности, устойчивости и соответствии целям государственной поддержки с точки зрения отраслевой направленности, предоставления рабочих мест, бюджетной эффективности, процента вложений в капитальное строительство и оборудование, общей подготовленности к осуществлению проекта.

Использование методики позволяет осуществить всестороннее обоснование распределения финансовых ресурсов в целях поддержки проектов малого предпринимательства, а также выявить его наиболее перспективных представителей. Непосредственно для руководителей и собственников субъектов малого бизнеса данная методика служит хорошим базисом для принятия правильных управленческих решений.

Реализация методики комплексной оценки осуществляется в следующем порядке:

1. Отбор группы малых предприятия - соискателей финансирования для дальнейшего анализа.

1.1. Анализ организационной структуры предприятий.

1.2. Анализ результатов маркетинговых исследований.

2. Оценка соответствия вариантов проектов малых предприятий, претендующих на проектное финансирование со стороны бюджета, и отбор соответствующих.

3. Финансово-экономическое обоснование соответствующих проектов.

3.1. Оценка результативности.

3.2. Анализ чувствительности проекта.

3.3. Анализ риска проектного финансирования.

4. Корректировка перечня предприятий, отобранных на этапах 1.1; 1.2; 2, по результатам расчетов в нижестоящих блоках 3.1, 3.2, 3.3

5. Интерпретация результатов оценки и анализа, ранжирование предприятий, принятие решения о проектном финансировании тех предприятий, чья будущая деятельность в процессе реализации проекта признается наиболее рациональной

Концептуальное значение в процессе осуществления оценки имеют второй и третий этапы реализации методики. На втором этапе происходит отбор предприятий для дальнейшего рассмотрения в качестве объектов проектного финансирования с учетом их соответствия следующим характеристикам:

- деятельность, предусмотренная проектом, совпадает с приоритетными направлениями поддержки малого предпринимательства;

- прямая зависимость повышения производительности труда предприятия и увеличения числа занятых на нем в процессе реализации проекта;

- возможность возврата стоимости полученных финансовых ресурсов в форме

налоговых отчислений в бюджет в результате реализации проекта;

- направление определенной части средств, направляемых на проектное финансирование малого предпринимательства на приобретение основных производственных средств;

- общая техническая, экономическая и кадровая подготовленность предприятия к реализации заявленного им проекта.

Степень соответствия оцениваемых малых предприятий каждой из вышеуказанных характеристик измеряется в баллах, примерная шкала баллов представлена в таблице 1.

Таблица 1. Система баллов для оценки соответствия малого предприятия, претендующего на проектное финансирование со стороны государства

Приоритетные направления деятельности		Создание новых рабочих мест		Бюджетная эффективность (равная по размеру сумме финансирования)		Части расходов средств на основные средства		Степень подготовленности предприятия	
Направление	Баллы	Количество	Баллы	Сроки возврата	Баллы	Процент расхода		Отдельные данные	Баллы
Производство	10	Свыше 10	10	До 2 лет	10	100%	10	Опыт работы	10
Наука и техника	10	От 5 до 10	8	С 2 до 3 лет	5	От 50 до 100%	10	свыше 3 лет	10
ЖКХ	8	От 2 до 5	5	Свыше 3 лет	0	Менее 50%	10	От 1 до 3	10
Услуги	5	Менее 2	4					Менее 1	10
Прочие	1							срок договоров аренды	10
								Весь срок	10
								На 12 мес.	10
								Менее 12 мес.	10

На третьем этапе выполняются предварительные расчеты определенных финансовых результатов проекта, выявляются «узкие» места, определяется степень подверженности внешним факторам, определяется степень влияния на конечные результаты деятельности оцениваемого предприятия варьируемых факторов.

Практическое использование предлагаемых моделей и методик на малых предприятиях города Саратова (ООО «Ориентир-2008», проект – организация цеха обработки древесины; ООО «Небоскреб 64», проект – производство мебели по индивидуальным заказам для дома и офиса; ООО «Закат», проект – организация производства продуктов питания на основе сои) позволило более точно определить рейтинг привлекательности инвестиционных проектов малого бизнеса в условиях нестабильной экономической обстановки, повысило эффективность и обоснованность принимаемых управленческих решений.

Таким образом, применение финансового инструментария интегральных экспертно-аналитических и многокритериальных оценок инвестиционной привлекательности проектов малых предприятий приводит к повышению уровня предпринимательской активности в этом секторе экономики.

СПИСОК РАБОТ, ОПУБЛИКОВАННЫХ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Статьи, опубликованные в ведущих рецензируемых научных журналах и изданиях, рекомендованных ВАК

1. *Астаркина, Н.Р.* Интегральная методика оценки эффективности и выбора инвестиционного проекта на предприятиях малого бизнеса [Текст] / Н.Р. Астаркина // *Экономические науки*. 2012. № 7. – 0,7 печ. л.
2. *Астаркина, Н.Р.* Построение системной модели интегральной оценки финансовых вложений в малый бизнес [Текст] / Н.Р. Астаркина // *Интеллект, Инновации, Инвестиции*, 2011, № 2. – 1 печ. л.
3. *Астаркина, Н.Р.* Финансово-экономическая методика оценки совокупного риска проекта финансирования малого бизнеса [Текст] / Н.Р. Астаркина // *Управление экономическими системами: электронный научный журнал*, 2011, № 8. http://www.uecs.ru/index.php?option=com_flexicontent&view=items&id=582 – 0,75 печ. л.
4. *Астаркина, Н.Р.* Интегральная модель оценки совокупного уровня финансово-экономического риска инвестирования предприятий малого бизнеса [Текст] / Н.Р. Астаркина // *Вестник УрФУ. Серия экономика и управление*, 2011, № 5. – 1,4 печ. л.

Материалы научно-практических конференций и статьи, опубликованные в сборниках научных трудов

5. *Астаркина, Н.Р.* Формирование институтов финансовой поддержки малого бизнеса по опыту экономически развитых стран [Текст] / Н.Р. Астаркина // сб. науч. ст. «Экономическое развитие страны: различные аспекты вопроса»: 1-я Международная научно-практическая конференция (Таганрог, 30 ноября 2010г.). – М.: Издательство «Перо», 2010. – 0,3 печ. л.
6. *Астаркина, Н.Р.* Методы оценки финансового риска инвестиционного проекта [Текст] / Н.Р. Астаркина // сб. науч. ст. Часть 3. «Проблемы современной экономики»: II-ая Международная научно-практическая конференция. – Новосибирск: Издательство НГТУ, 2010. – 0,4 печ. л.
7. *Астаркина, Н.Р.* Перспективы инвестирования предприятий малого и среднего бизнеса в условиях мирового кризиса ликвидности [Текст] / Н.Р. Астаркина // сб. науч. статей. «Современные проблемы и тенденции развития внутренней и внешней торговли»: Междунар. науч. конф. (Саратов, 25 апреля 2009 г.). – Саратов: Саратов. инст-т РГТЭУ, 2009. – 0,3 печ. л.
8. *Астаркина, Н.Р.* Повышение эффективности финансовых вложений в малый бизнес в условиях финансового кризиса [Текст] / Н.Р. Астаркина // сб. науч. ст. «Кризис экономической системы как фактор нестабильности современного общества»: Международная научно-практическая конференция (Саратов, 26 января 2011 г.). Саратов: Издательство ЦПМ «Академия Бизнеса», 2011. – 0,4 печ. л.

9. *Астаркина, Н.Р.* Проектное финансирование малого бизнеса: основные проблемы и тенденции развития [Текст] / Н.Р. Астаркина // сб. науч. ст. «Современные проблемы и тенденции развития внутренней и внешней торговли»: Междунар. науч. конф. (Саратов, 25 апреля 2011 г.). – Саратов: Сарат. инст-т РГТЭУ, 2011. – 0,75 печ. л.
10. *Астаркина, Н.Р.* Формирование многокритериальной блочной модели оценки эффективности проектного финансирования малого бизнеса [Текст] / Н.Р. Астаркина // сб. науч. ст. «Экономика и управление в XXI веке: тенденции развития»: I-я международная научно-практическая конференция. – Новосибирск: Издательство НГТУ, 2011. – 0,4 печ. л.
11. *Астаркина, Н.Р.* Комплексная оценка эффективности проектного финансирования малого бизнеса [Текст] / Н.Р. Астаркина // Финансы и учет, 2011, № 8. – 0,6 печ. л.

102

Автореферат

Подписано в печать 01.10.2012 г. Заказ № К1/1210. Тираж 100 экз.
Отпечатано в КОПИЦЕНТРЕ ООО "Ланфорд",
г. Йошкар-Ола, ул. К.Маркса, 110, т. 45-55-64