

4. *Максимизация прибыли предприятия.* Возможность достижения этой цели открывается в том случае, когда предприятие в результате инноваций осуществляет радикальное изменение либо в параметрах выпускаемой продукции, либо в технологиях, добиваясь тем самым установления инновационной монополии. Ее срок зависит от способа закрепления (патентование, лицензирование) нововведения и повторной разработки (изобретения конкурентов, отличающиеся формулой, значимостью, вторичными признаками).

На современном этапе эволюции экономики инновационная деятельность является частью повседневного функционирования предприятий. Несмотря на то, что нововведения сталкиваются с трудностями и ограничениями, как и все новое, чуждое, именно они формируют облик современного экономического общества. Иначе говоря, инновации — способ существования человечества в условиях информационно-технической революции, а в контексте сегодняшнего дня — это возможность самотрансформации в условиях “новой экономики”, алгоритм самосовершенствования как отдельного субъекта хозяйствования, так и экономики в целом.

Д.В. Сокол

БГЭУ (Минск)

ПРОБЛЕМА ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ КАПИТАЛА ПРИ АНАЛИЗЕ ПРОЕКТОВ

Финансовый анализ инвестиционных решений — неотъемлемая часть разработки инвестиционных проектов. В его задачу входит установление “ценности” проекта. Для определения его стоимости оценивают все его результаты и определяют превышение выгод проекта над затратами на осуществление. Поскольку многие активы и сооружения проекта рассчитаны на длительный срок службы, проектный анализ сравнивает выгоды, получаемые в будущем, с необходимыми в настоящее время затратами на проект. Возникает вопрос о сопоставимости разновременных денежных потоков (насколько доходы, полученные нами через год, покрывают сегодняшние инвестиционные расходы).

Традиционалистский подход и неприемлемость “западных рецептов” в отечественной практике предопределяют отношение многих руководителей к этому вопросу. Большинство менеджеров воспринимают расчеты эффективности инвестиционных решений как пустое, абстрактное занятие, не имеющее никакой практической ценности, никак не влияющее на реальные решения. Логика рассуждений примерно следующая: «Бизнес-план — это простая формальность, одна из тех “бумажек”, которая необходима при получении кредита».

Пожалуй, инвестиционный анализ — та область финансов, для которой более всего характерны заблуждения, неверное понимание сущности используемых методов, неумение учитывать реальные особенности задачи и того окружения, в котором ее необходимо решать.

Отсутствие единственного критерия принятия решений, как и единственно верных решений, не означает, что отсутствуют неэффективные варианты и что при анализе можно использовать любые (в том числе неадекватные) показатели. На наш взгляд, нет более объективного и обоснованного критерия, чем чистая приведенная стоимость. Решение, которое создает стоимость, эффективно.

В разные времена деньги имели неодинаковую стоимость. Это справедливо даже в отсутствие инфляции, так как у инвестора всегда есть множество альтернативных возможностей вложения денег. Для предприятия ставка дисконтирования является стоимостью капитала — минимально необходимым уровнем отдачи на вложенные инвесторами средства.

Определить более или менее обоснованно стоимость капитала можно только, если существует относительно развитый и информационно прозрачный финансовый рынок. Многочисленные модели из западных финансовых учебников как раз и посвящены тому, как из рыночной информации получить значение требуемой доходности для того или иного предприятия или проекта. Когда нет достаточного объема достоверной рыночной информации, нет возможности использовать те или иные модели.

Отсюда и “неразрешимая проблема”: определить ставку дисконтирования без развитого финансового рынка нельзя, а стоимость капитала нужно знать, чтобы иметь возможность соизмерять стоимость денег во времени. А отсюда следует, что финансовые расчеты по проекту превращаются в пустую абстракцию, документальное оформление де-факто состоявшихся инвестиционных соглашений.

Но так ли уж важно для предприятия знание точного значения стоимости капитала?

Задайте вопрос менеджерам: какой минимальный уровень отдачи на инвестиции мы можем себе позволить? Как правило, будет дан более или менее конкретный ответ. Другое дело, что этот ответ будет близок к действительности настолько, насколько верно понимание проблемы данным руководителем.

Конкретное значение стоимости капитала есть результат политического решения руководства предприятия или инвесторов (причем такая практика характерна и для Запада). Расчет может вестись для диапазона значений стоимости капитала. Такой подход, как минимум, более оправдан, чем применение надуманных формул или неверное применение самых правильных моделей. Много важнее для предприятия правильное понимание менеджментом и инвесторами сути проблемы и последовательный учет фактора стоимости денег во времени в инвестиционных расчетах.

Итак, не нужно чрезмерно усложнять проблему стоимости денег во времени, делать ее “абстрактной теорией”. Это очень простая вещь, ко-

торая должна быть хорошо понятна любому руководителю. Если минимальная требуемая отдача от инвестиций равна 20 % годовых, это означает, что через год рубль будет стоить 83 коп., а через пять лет — 40 коп. и т.д. Иными словами, 17 коп. — гипотетическая плата за недополученный нами годовой доход от инвестирования этого рубля в нашу текущую деятельность. Суммировать денежные потоки необходимо с учетом данных цен. Соответственно, ставка дисконтирования играет роль порогового критерия принятия к финансированию инвестиционных проектов, не уступающих в эффективности текущей хозяйственной деятельности предприятия.

Т.В. Ступенева

БГЭУ (Минск)

СОВЕРШЕНСТВОВАТЬ БУХГАЛТЕРСКУЮ ОТЧЕТНОСТЬ И ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ С УЧЕТОМ ОПЫТА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Бухгалтерская отчетность Республики Беларусь составляется в соответствии с Инструкцией о порядке формирования показателей бухгалтерской отчетности, утвержденной постановлением Министерства финансов Республики Беларусь от № 16 17.02.2004г. с изменениями и дополнениями, внесенными постановлением Министерства финансов №178 от 22.12.2004 г.

Постановлением Министерства финансов, Министерства экономики, Министерства статистики и анализа Республики Беларусь № 81/128/65 от 14.05.2004 г. утверждена Инструкция по анализу и контролю за финансовым состоянием и платежеспособностью субъектов предпринимательской деятельности.

С точки зрения аналитика новая бухгалтерская отчетность Республики Беларусь имеет некоторые недостатки, затрудняющие расчет специальных коэффициентов, используемых при анализе финансового положения.

Структуру бухгалтерского баланса Республики Беларусь рассмотрим с точки зрения его содержания и сравнения с бухгалтерским балансом Российской Федерации.

Недостатком нового бухгалтерского баланса является то, что долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения отражаются по одной статье. Отнесение долгосрочных финансовых вложений к оборотным активам приводит к искажению коэффициентов ликвидности.

К погрешностям расчета коэффициентов ликвидности приводит и то, что долгосрочная дебиторская задолженность, сроки погашения которой наступят более чем через 12 месяцев после отчетной даты, и краткосрочная дебиторская задолженность, погашение которой ожидается в течение ближайших 12 месяцев, в новом балансе отражаются