

Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение
высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт экономики, управления и природопользования

Кафедра менеджмента

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой
_____ С.Л. Улина
подпись инициалы, фамилия
« ____ » _____ 20 __ г.

БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

38.03.02 Менеджмент

38.03.02.02.12 Финансовый менеджмент

Выбор эффективного источника финансирования инвестиционного проекта на
предприятии ООО СТК «Сибирь»

Руководитель _____ канд. экон. наук, доцент О.С.Суртаева

Выпускник _____ А.Г.Гук

Красноярск 2017

Продолжение титульного листа БР по теме «Выбор эффективного источника финансирования инвестиционного проекта на предприятии ООО СТК «Сибирь»

Нормоконтролер

подпись, дата

Г.А. Федоткина

инициалы, фамилия

РЕФЕРАТ

Выпускная квалификационная работа по теме «Выбор эффективного источника финансирования инвестиционного проекта на предприятии ООО «СТК «Сибирь» содержит 74 страницы текстового документа, 41 литературный источник, 20 таблиц, 4 рисунка и 10 формул.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПРОЕКТ, ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ЭФФЕКТИВНОСТЬ, ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ, ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ, ДИСКОНТИРОВАНИЕ.

Объектом исследования выступает предприятие ООО «Сибирская территориальная компания «Сибирь».

Целью работы является выбор эффективного источника финансирования инвестиционного проекта предприятия ООО «СТК «Сибирь». Для достижения цели выделены следующие задачи:

- изучить теоретические основы оценки эффективности источников финансирования инвестиционного проекта;
- провести анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия ООО «Сибирская территориальная компания «Сибирь»;
- оценить источники финансирования инвестиционного проекта;
- оценить эффективность инвестиционного проекта с использованием каждого источника, выбрать наиболее эффективный источник финансирования проекта.

В ходе работы были сформированы затраты по проекту, рассчитана стоимость альтернативных источников финансирования, выбран эффективный источник финансирования. Также были рассчитаны ожидаемые доходы и оценена эффективность инвестиционного проекта по методу определения чистой текущей стоимости и чистого денежного потока.

СОДЕРЖАНИЕ

| | |
|---|--|
| Введение..... | 5 |
| 1 Теоретические основы формирования источников финансирования инвестиционного проекта..... | 7 |
| 1.1 Основные виды источников финансирования инвестиционного проекта.. | 7 |
| 1.2 Внешние источники финансирования | 14 |
| 1.3 Критерии и ошибки оценки эффективности источников финансирования инвестиционного проекта..... | 21 |
| 2 Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия ООО «СТК «Сибирь» | Ошибка! Закладка не определена. |
| 2.1 Организационно-экономическая характеристика предприятия..... | Ошибка! |
| Закладка не определена. | |
| 2.2 Финансовый анализ деятельности предприятия ООО «СТК «Сибирь» | Ошибка! Закладка не определена. |
| 2.2.1 Анализ имущества организации и источников его формирования. | Ошибка! Закладка не определена. |
| 2.2.2 Анализ ликвидности и платежеспособности при помощи относительных и абсолютных показателей.. | Ошибка! Закладка не определена. |
| 2.2.3 Анализ финансовой устойчивости организации при помощи абсолютных и относительных показателей.. | Ошибка! Закладка не определена. |
| 2.2.4 Анализ деловой активности организации | Ошибка! Закладка не определена. |
| 2.2.5 Анализ эффективности использования имущества и их источников предприятия | Ошибка! Закладка не определена. |
| 2.2.6 Диагностика вероятной неплатежеспособности предприятия «СТК «Сибирь» | Ошибка! Закладка не определена. |
| 2.3 Анализ инвестиционной привлекательности строительного рынка г. Красноярска..... | Ошибка! Закладка не определена. |
| 3 Экономическая эффективность формирования источников финансирования инвестиционного проекта на предприятии ООО «СТК «Сибирь» | Ошибка! Закладка не определена. |
| 3.1 Характеристика инвестиционного проекта на предприятии ООО «СТК «Сибирь» | Ошибка! Закладка не определена. |
| 3.2 Выбор источника финансирования | Ошибка! Закладка не определена. |
| 3.3 Оценка эффективности проекта с учетом выбранного источника финансирования | Ошибка! Закладка не определена. |
| Заключение | 29 |
| Список использованных источников | 30 |
| Приложение А Бухгалтерский баланс | Ошибка! Закладка не определена. |
| Приложение Б Отчет о финансовых результатах | Ошибка! Закладка не определена. |

ВВЕДЕНИЕ

В настоящее время уделяется особое внимание инвестиционному потенциалу и модернизации производства предприятий. Ни одно предприятие не сможет функционировать без финансирования своей деятельности. Деятельность может финансироваться за счёт внутренних и внешних источников. Важно понимать особенности каждого источника финансирования любого инвестиционного проекта.

Анализ источников финансирования является актуальным, так как определяет движение денежных потоков, развитие деятельности предприятия. Актуальность данной темы заключается в потребности предприятия в финансовых ресурсах для эффективной деятельности предприятия и его развития.

Объектом исследования является предприятие ООО «Сибирская территориальная компания «Сибирь».

Предметом исследования является анализ и оценка эффективности источников финансирования инвестиционного проекта.

Целью работы является выбор эффективного источника финансирования инвестиционного проекта предприятия ООО «СТК «Сибирь». Для достижения цели выделены следующие задачи:

- изучить теоретические основы оценки эффективности источников финансирования инвестиционного проекта;
- провести анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия ООО «Сибирская территориальная компания «Сибирь»;
- оценить источники финансирования инвестиционного проекта;
- оценить эффективность инвестиционного проекта с использованием каждого источника, выбрать наиболее эффективный источник финансирования проекта.

При выполнении работы были рассчитаны ожидаемые доходы от реализации инвестиционного проекта и оценена эффективность источников финансирования данного проекта.

1 Теоретические основы формирования источников финансирования инвестиционного проекта

1.1 Основные виды источников финансирования инвестиционного проекта

В современных условиях для успешного развития предприятия требуется эффективно управлять всеми сферами его деятельности. Именно благодаря инвестиционным мероприятиям предприятие получает основные конкурентные преимущества и в конечном итоге успешно функционирует.¹

Инвестиционный проект – это сложная система взаимосвязанных и взаимозависимых механизмов, использующая экономические ресурсы не только национальной, но и мировой экономики, меняющаяся относительно видов выпускаемой продукции, работ, услуг и т.д.²

Любой инвестиционный проект начинается с разработки стратегии финансирования. Недостаток собственных средств зачастую не позволяет предприятию осуществить тот или иной инвестиционный проект. Даже небольшие инвестиционные проекты требуют значительных первоначальных вложений для доведения их до стадии, когда будет доступно другое финансирование.³

На рисунке 1 видно, что в настоящее время в сфере жилой недвижимости компании финансируют инвестиционные проекты на 50% за счёт инвесторов, 30% составляют кредиты и 20% - собственные средства.⁴

¹ Моисеева, Е.В. Современные функции управления инвестиционным проектом / Е.В. Моисеева // Инвестиционная деятельность. – 2012. - № 4. – С. 26-32.

² Курпатенко, Е.В., Сиротенко, Г.А. Инвестиционный проект и источники его финансирования / Е.В. Курпатенко, Г.А. Сиротенко // Экономика. Управление. – 2013. – № 4. – С. 173-179.

³ Селина, В.П. Источники финансирования и риски инвестиционных проектов в строительстве / В.П. Селина // Актуальные вопросы экономических наук. – 2014. - № 2. – С. 60-64.

⁴ Селина, В.П. Источники финансирования и риски инвестиционных проектов в строительстве / В.П. Селина // Актуальные вопросы экономических наук. – 2014. - № 2. – С. 60-64.

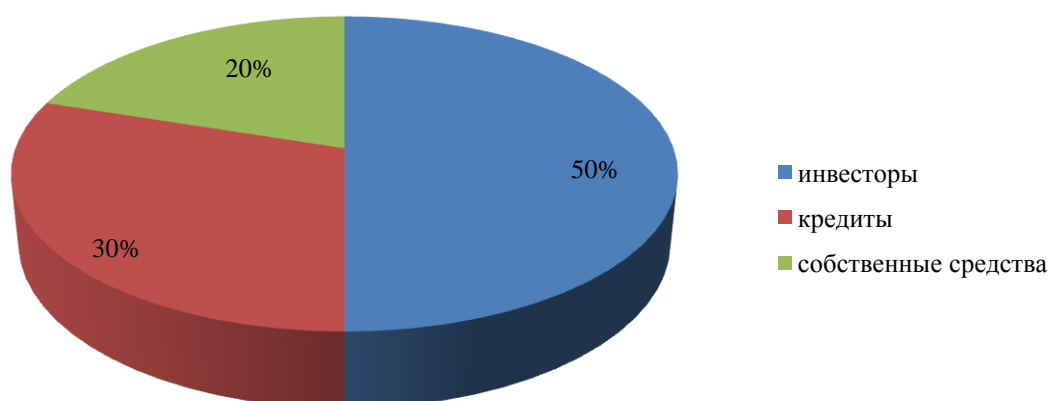


Рисунок 1 – Источники финансирования инвестиционных проектов

Строительная отрасль относится к капиталоемким видам предпринимательской деятельности и имеет длительный производственный цикл. На сегодняшний день существуют технологии, которые позволяют сократить производственный цикл возведения жилого дома с 2,5-3 лет до 1,5-2 лет. Но если добавить подготовительный период, включающий проектирование, согласование проекта, оформление документов на земельный участок, получение разрешения на строительство, то срок реализации проекта от идеи до сдачи объекта приемной комиссии занимает от 3 до 6 лет.⁵

Если рассматривать строительные проекты с точки зрения привлекательности в период кризиса, то они проигрывают таким альтернативам, как, например, срочные сделки с ценными бумагами. Поэтому перед строительными компаниями стоит задача уравновесить те финансовые потребности, которые они имеют, с инвестиционными возможностями, которые могут предоставить потенциальные инвесторы и кредиторы.

Для того, чтобы соблюсти равновесие интересов, принимая финансовые решения, устраивающие все заинтересованные лица, поддержать

⁵ Селина, В.П. Источники финансирования и риски инвестиционных проектов в строительстве / В.П. Селина // Актуальные вопросы экономических наук. – 2014. - № 2. – С. 60-64.

приемлемые темпы роста экономического потенциала предприятия, необходимо рассматривать все доступные источники финансирования и выбирать их с учетом минимизации стоимости и риска.⁶

Источники финансирования делятся на внутренние (собственный капитал) и внешние (привлеченный и заёмный капитал).⁷

В данном параграфе будут рассмотрены внутренние источники финансирования, их достоинства и недостатки.

Внутреннее финансирование (самофинансирование) осуществляется за счёт предприятия, планирующего реализацию инвестиционного проекта. Оно предполагает использование собственных средств – уставного (акционерного) капитала, а также потока средств, формируемого в ходе деятельности предприятия, прежде всего, чистой прибыли и амортизационных отчислений.

В составе собственных средств динамично развивающегося предприятия основную долю занимает прибыль.⁸ Чистая прибыль направляется на производственное и социальное развитие, материальное поощрение работников, создание резервного фонда, на благотворительные и другие цели. Направления использования чистой прибыли для финансирования инвестиционного проекта предприятие определяет в своих финансовых планах самостоятельно.

Важным источником собственных средств являются амортизационные отчисления. Под амортизацией понимается постепенное перенесение стоимости основных фондов предприятия по мере их физического и морального износа в процессе производства на стоимость изготавливаемой продукции. Переносимая стоимость в виде амортизационных отчислений включается в издержки производства или обращения по установленным

⁶ Шануева, Н.С. Риски источников финансирования строительных проектов / Н.С. Шануева // Актуальные вопросы экономики. – 2013. - №2. – С. 211-218.

⁷ Блохина, В.Г. Источники финансирования инвестиционных программ и проектов / В.Г.Блохина // Современные направления развития экономического анализа. – 2014. - №1. – С. 117-123.

⁸ Блохина, В.Г. Источники финансирования инвестиционных программ и проектов / В.Г.Блохина // Современные направления развития экономического анализа. – 2014. - №1. – С. 117-123

государственным нормам в течение фактического срока службы этих фондов. Амортизационные отчисления после реализации продукции поступают на расчётный счёт предприятия и учитываются в составе амортизационного фонда. Средства этого фонда накапливаются и в дальнейшем используются для воспроизводства основных средств и формирования инвестиционных ресурсов. Через механизм ускоренной амортизации предприятия всех форм собственности имеют возможность регулировать величину и сроки финансирования воспроизводства основных фондов за счёт данного источника. Финансирование расходов по различным направлениям инвестирования производится непосредственно с расчётного счета предприятия. Однако в условиях инфляции амортизационные отчисления быстро обесцениваются, переоценка основных фондов производится слишком редко и не успевает своевременно реагировать на меняющиеся условия хозяйствования и, кроме того, практически не используются ускоренные методы амортизации.

Среди собственных источников фирмы особое положение занимает акционерный капитал. За счет его увеличения могут быть эффективно реализованы крупные проекты, связанные с техническим перевооружением, модернизацией или реконструкцией проекта. Следует иметь в виду, что этот метод финансирования сопряжен со значительными трудностями, связанными в первую очередь с эмиссией акций, их размещением и сохранением контроля за деятельностью фирмы.⁹

При этом формирование средств, предназначенных для реализации инвестиционного проекта, должно носить целевой характер, для этого формируется бюджет инвестиционного проекта.

В таблице 1 приведены основные способы финансирования с помощью внутренних источников финансирования¹⁰

⁹ Гришина, Н.П. источники финансирования инвестиционных строительных проектов / Н.П. Гришина // Инвестиционная деятельность. – 2013. - № 5. – С. 73-77.

¹⁰ Курпатенко, Е.В., Сиротенко, Г.А. Инвестиционный проект и источники его финансирования / Е.В. Курпатенко, Г.А. Сиротенко // Экономика. Управление. – 2013. – № 4. – С. 173-179.

Таблица 1 – Способы финансирования внутренних источников финансирования

| Источники финансирования | Способы финансирования |
|--------------------------|--|
| Внутренние | Собственные средства предприятия: реинвестируемая часть прибыли, амортизационные отчисления, страховые суммы по возмещению убытков, средства от реализации активов |

Также внутренние источники финансирования обладают определенными достоинствами и недостатками, которые приведены в таблице 2¹¹

Таблица 2 – Достоинства и недостатки внутренних источников финансирования

| Источники финансирования | Достоинства | Недостатки |
|---|--|--|
| Внутренние источники (самофинансирование) | Легкость, доступность, быстрота мобилизации | Ограниченность объемов привлечения средств |
| | Снижение риска неплатежеспособности и банкротства | Отвлечение собственных средств от хозяйственного оборота |
| | Отсутствие необходимости выплат по привлеченным и заемным источникам | Ограниченность независимого контроля за эффективностью использования инвестиционных ресурсов |

¹¹ Селина, В.П. Источники финансирования и риски инвестиционных проектов в строительстве / В.П. Селина // Актуальные вопросы экономических наук. – 2014. - № 2. – С. 60-64.

| | | |
|--|---|--|
| | Сохранение собственности и управления учредителей | |
|--|---|--|

Самофинансирование может быть использовано только для реализации небольших инвестиционных проектов.¹²

Таким образом, собственные средства обеспечивают наибольшую финансовую автономность при реализации проектов, но вместе с тем они вынуждают извлекать из оборота значительные денежные средства на длительное время. Учитывая, что деньги со временем теряют ценность, данное обстоятельство значительно влияет на конечную рентабельность инвестиционного проекта.

Внутренние источники финансирования имеют свою стоимость как любой ресурс, что сказывается на возможностях их использования. Стоимостная характеристика источников финансирования приведена в таблице 3¹³

Таблица 3 – Стоимостная характеристика источников финансирования

| Наименование финансового ресурса | Определение стоимости капитала |
|----------------------------------|--|
| Собственные средства предприятия | Норма доходности собственника – это барьерная ставка доходности собственника капитала, которую он желает получить. |

Кроме определения стоимости источника финансирования немаловажным, по моему мнению, является учёт влияния рисков на выбранные источники финансирования инвестиционного проекта. Виды рисков для внутренних источников финансирования приведены в таблице 4

¹² Новик, И.В. Анализ существующих источников финансирования инвестиционного проекта / И.В. Новик // Вестник Белгородского университета потребительской кооперации. – 2015. - №3. – С. 1224-127.

¹³ Курпатенко, Е.В., Сиротенко, Г.А. Инвестиционный проект и источники его финансирования / Е.В. Курпатенко, Г.А. Сиротенко // Экономика. Управление. – 2013. – № 4. – С. 173-179.

Таблица 4 – Виды рисков для различных источников финансирования¹⁴

| Источник финансирования | Виды рисков | Преимущества | Недостатки |
|---------------------------------------|---|--|---|
| Собственный капитал | | | |
| Нераспределенная прибыль, амортизация | Проектный риск | Финансовая автономность | Все риски концентрируются внутри организации, значительное извлечение свободных денежных средств из оборота |
| Заемные средства | | | |
| Кредиты банков | Проектный риск; финансовый риск (невозврат кредитов, займов) | Использование эффекта финансового рычага, значительная экономия на налогах | Возможность потерять контроль над проектом (т.к. кредиты чаще всего выдаются под залог), нестабильность банковского сектора (изменение процентных ставок), значительные ежемесячные платежи |
| Эмиссия облигаций | | | |
| Привлеченные средства | | | |
| Инвестирование | Проектный риск; политический риск; значительные внешние риски | Привлечение дополнительных ресурсов в счет будущей прибыли (возврат не гарантируется), диверсификация рисков между участниками | Дорогостоящие источники финансирования, значительная внешняя зависимость от привлекаемых участников, возможность разводнения капитала (для эмиссии акций) |
| Эмиссия акций | | | |

¹⁴ Новик, И.В. Анализ существующих источников финансирования инвестиционного проекта / И.В. Новик // Вестник Белгородского университета потребительской кооперации. – 2015. - №3. – С. 1224-127.

| | | | |
|-----------------------------------|--|--|---|
| Государственное субсидирование | | | Зависимость от политической обстановки в стране |
|-----------------------------------|--|--|---|

Капиталоемкие проекты, как правило, финансируются не только за счёт внутренних источников, но и за счёт внешних. В следующем параграфе мною будут рассмотрены достоинства и недостатки внешних источников финансирования, риски, оказывающие влияние на них и их рыночная стоимость.¹⁵

1.2 Внешние источники финансирования

Для реализации капиталоемких проектов предприятию требуется привлечение внешних источников финансирования, потребность в их использовании ощущается на инвестиционной стадии проекта.¹⁶ Потребность во внешних источниках финансирования определяется как разность между общей потребностью в источниках финансирования и суммой внутренних источников.¹⁷

Внешнее финансирование предусматривает использование внешних источников: средств финансовых институтов, нефинансовых компаний, населения, государства, иностранных инвесторов, а также дополнительных вкладов денежных ресурсов учредителей предприятия. Оно осуществляется путем мобилизации привлеченных (долевое финансирование) и заемных (кредитное финансирование) средств

В настоящее время наиболее доступными внешними источниками финансирования инвестиционных проектов являются банковский кредит и лизинг. Выбор между альтернативами зависит от конкретных условий

¹⁵ Селина, В.П. Источники финансирования и риски инвестиционных проектов в строительстве / В.П. Селина // Актуальные вопросы экономических наук. – 2014. - № 2. – С. 60-64.

¹⁶ Герасимова, Л.Н. Основные источники финансирования / Л.Н. Герасимова // Экономические науки. - 2015. - № 3. – С. 89-90.

¹⁷ Источники финансирования проектов : отчет о НИР / Волкова О.В. – Санкт-Петербург: Санкт-Петербургский национальный исследовательский институт, 2014. – 196 с.

кредитного договора и договора лизинга, на которых соответствующие финансово-кредитные институты согласны предоставить заёмный капитал.

Наиболее прогрессивным, согласно практике, является банковский кредит. Кредит выдается на условиях платности, срочности, возвратности под следующие виды обеспечения: гарантии, залог недвижимости, залог других активов предприятия. Гарантиями под кредит могут быть как банковские гарантии, поручительства предприятия, так и залог, страхование.¹⁸

Кредитуются не только крупные инвестиционные проекты, но и затраты на техническое перевооружение действующих предприятий, реконструкцию и расширение производства. Такие операции связаны с повышенным риском для банка и могут привести к образованию безнадежной задолженности, что является причиной наличия убытков банка. Для снижения риска и избегания потерь коммерческие банки вынуждены устанавливать правомерность юридической и финансовой кредитоспособности заёмщика. Если проверка и анализ дали положительный результат и достигнуто соглашение по поводу обеспечения будущего кредита, клиенту дается предложение об условиях кредита, принятие которого ведет к кредитному соглашению. Коммерческий банк подтверждает своё доверие заемщику в виде договора-ссуды. Предложение по кредиту должно содержать следующие реквизиты: наименование заемщика, вид, размер, срок действия кредита, стоимость кредита в процентах, вид гарантии под кредит, форма представления кредита.¹⁹

Таким образом, банковский кредит предоставляется на определенный срок под проценты, размер которых зависит от срока займа, величины риска по проекту, характеристик заемщика и пр. Процентная ставка может

¹⁸ Курбатов, С.Ю. Экономическая сущность инвестиционного проекта / Курбатов С.Ю. // Методы финансового менеджмента. – 2013. – № 3. – С. 31-34.

¹⁹ Емельянов, В.Ю. Инвестиционные проекты в деятельности предприятия / Емельянов В.Ю. // Вестник СамГУ. – 2014. - № 6. – С. 166-171.

определяться исходя из базисной ставки, на которую ориентируются инвестиционные банки.

Основной проблемой при получении инвестиционного кредита является предоставление банку необходимого залога.

Так же для предприятий, организованных в форме закрытого или открытого акционерного общества, доступна форма акционерного финансирования, она позволяет аккумулировать крупные финансовые ресурсы путем размещения акций среди неограниченного круга инвесторов (заем денег у покупателей акций на неопределенное время) для осуществления перспективных инновационных проектов. Посредством эмиссии ценных бумаг производится замена инвестиционного кредита рыночными долговыми обязательствами, что способствует оптимизации структуры финансовых ресурсов, инвестируемых в проект.

Одним из внешних источников финансирования инвестиционного проекта является лизинг, который представляет собой долгосрочную аренду машин и оборудования на срок от 3 до 20 и более лет. Субъектами лизинговых операций являются машины и оборудование, объектами – поставщик оборудования, лизингодатель, лизингополучатель. Лизингодатель покупает оборудование у поставщика для лизингополучателя при сохранении права собственности за лизингодателем на весь срок использования.²⁰

Лизинг – это специфическая форма финансирования в основные фонды, осуществляемая лизинговыми компаниями, которые приобретая оборудование как бы, кредитуют лизингополучателя. Известны две формы лизинга: оперативный и финансовый. Оперативный лизинг – соглашение срок которого короче амортизационного периода изделия. После завершения срока действия соглашения предмет договора может быть возвращен владельцу или вновь сдан в аренду. Финансовый лизинг – соглашение, предусматривающее выплату в течение периода своего действия сумм,

²⁰ Васютин, Н.М.. Сравнительный анализ лизинга / Емельянов В.Ю. // Сибирский институт управления. – 2014. - № 2. – С. 112-115.

покрывающих стоимость амортизации оборудования или большую её часть, а также прибыль арендодателя. По истечении срока действия такого соглашения арендатор может вернуть объект аренды арендодателю, заключить новое соглашение или купить объект лизинга по остаточной стоимости.

Финансовый лизинг используется при аренде дорогостоящих объектов: земли, зданий, дорогого оборудования. Лизингополучатель имеет возможность арендовать дорогостоящие объекты, с последующим правом выкупа, не отвлекая от оборота финансовые ресурсы.

В современных условиях лизинг может помочь выжить многим отечественным предприятиям. Лизинг оживляет инвестиционную деятельность и способствует росту производства, позволяет обеспечивать производство современной техникой.²¹

Важным источником финансирования крупных инвестиционных проектов являются бюджетные ассигнования из федеральных и местных бюджетов, а также из отраслевых целевых фондов. Как правило, это безвозмездное финансирование, направленное на решение крупных межотраслевых или межрегиональных проблем.²²

По мнению специалистов, наиболее вероятная возможность привлечения капитала существует при участии инвестора. Но нужно понимать, что в случае привлечения инвестора неизбежно его участие в управлении проектом, которое в крайних случаях может привести к потере контроля над проектом со стороны текущих собственников.²³

В мировой практике актуальным является проектное финансирование инвестиционного проекта. Оно заключается в том, что для реализации инвестиционного проекта создают отдельную управляющую компанию.

²¹ Инвестиционный проект в организации [Электронный ресурс] : учебное пособие //электронно-библиотечная система «Znaniy». – Режим доступа: <http://znaniy.com>

²² Эзрох, Ю.С. Факторинг в России: эволюция и конкуренция с традиционными банковскими продуктами / Ю.С Эзрох // Экономические и юридические науки. – 2013. - № 2. – С. 180-189.

²³ Источники финансирования в российских банках: отчет о НИР / Каранова С.О. –Новосибирск: Новосибирский государственный университет экономики и управления, 2014. – 34 с.

Инициаторы проекта участвуют в капитале управляющей компании в размере собственного вклада, необходимые средства направляются проектному обществу, а не инициаторам. В результате инициаторы не отягощают своего кредитного потенциала и не ухудшают показателей структуры капитала, что позволяет говорить о внебалансовом финансировании как об одной из особенностей проектного финансирования.²⁴ Специфика проектного финансирования предполагает, что проекты реализуются на основе следующих принципов:²⁵

- строго определенная экономическая деятельность в рамках проекта;
- грамотное управление рисками;
- наличие проработанной финансовой модели, являющейся базой для инвестирования и финансирования;
- профессиональное управление проектом.

Все вышеперечисленные внешние источники финансирования обладают как преимуществами, так и недостатками, которые будут рассмотрены далее:

Заемные средства имеют ряд преимуществ: привлечение заемных денежных средств позволяет использовать так называемый «эффект финансового рычага», что обеспечивает максимизацию рентабельности собственных денежных средств, вложенных в проект. Так же следует отметить, что проценты по обслуживанию заемных средств входят в состав налогооблагаемых расходов организации, что обеспечивает снижение налога на прибыль.

Однако заемные средства выдаются под определенные гарантии – чаще всего под залог недвижимого имущества. Организация на долгий срок обременяет себя необходимостью обслуживать данный источник путем выплаты процентов. Платить надо регулярно, независимо от финансового

²⁴ Менеджмент : учебное пособие для студентов «Финансовый менеджмент»/Р.А.Шмойлова, В.Г.Минашкин, Н.А.Садовникова, Е.Б.Шувалова. – Москва: Гос. ун-т экономики, 2008. – 656с.

²⁵ Комсомольская правда [Электронный ресурс]: «рубль слабеет-инфляция падает» //онлайн-газета «Комсомольская правда»– Режим доступа: <http://www.kp.ru/daily/26189/3078245/>

состояния организации. если же компания окажется не в состоянии обслуживать и погашать привлеченные денежные средства, она может потерять контроль над инвестиционным проектом. Также нестабильность финансового сектора в РФ порождает финансовые риски при использовании данного источника, например, изменение курса валют, возможность изменения процентных ставок в зависимости от конъюнктуры рынка.²⁶

Также внешние источники финансирования обладают определенной стоимостью, стоимостная характеристика вышеперечисленных источников приведена в таблице²⁷

Таблица 5 – Стоимостная характеристика источников

| Наименование финансовых ресурсов | Определение стоимости капитала |
|----------------------------------|--|
| Акционерное финансирование | Расходы на проведение эмиссии в процентном соотношении к объему привлеченных денежных средств |
| Банковский кредит | Банковская процентная ставка |
| Лизинг | Лизинговая плата, пересчитанная в процентах годовых |
| Государственное финансирование | Дисконт по стоимости квадратного метра жилой площади, выкупаемых государством, в сравнении с рыночной стоимостью, в процентном соотношении к объему финансирования |

²⁶ Лапаева, М.Г, Абрамова, О.А. Источники и методы финансирования инвестиционного проекта / М.Г. Лапаева, О.А. Абрамова // Вестник ОГУ Экономические науки. – 2013. - № 8. – С. 19-23.

²⁷ Гришина, Н.П. источники финансирования инвестиционных строительных проектов / Н.П. Гришина // Инвестиционная деятельность. – 2013. - № 5. – С. 73-77.

| | |
|--------------------------|------------------------------|
| Проектное финансирование | Банковская процентная ставка |
|--------------------------|------------------------------|

Таблица 6 – Виды рисков для различных источников финансирования

| Источник финансирования | Виды рисков | Преимущества | Недостатки |
|-------------------------|------------------------------|---|--|
| Заемные средства | | | |
| Кредиты банков | | Использование эффекта финансового рычага, | Возможность потерять контроль над проектом (т.к. кредиты чаще все- |
| Эмиссия облигаций | | | |
| | | значительная экономия на налогах | го выдаются под залог), нестабильность банковского сектора (изменение процентных ставок), значительные ежемесячные платежи |
| | | | |
| Привлеченные средства | | | |
| Инвестирование | Проектный риск; политический | Привлечение дополнительных | Дорогостоящие источники |

| Источник финансирования | Виды рисков | Преимущества | Недостатки |
|-----------------------------------|--|---|---|
| Эмиссия акций | риск; значительные внешние риски | ресурсов в счет будущей прибыли (возврат не гарантируется), диверсификация рисков между участниками | финансирования, Значительная внешняя зависимость от привлекаемых участников, возможность разводнения капитала (для эмиссии акций) |
| Государственное субсидирование | | | Зависимость от политической обстановки в стране |

Для небольших организаций привлеченные источники являются труднодоступными. У крупных организаций возможностей значительно больше. Самое главное преимущество привлеченных источников – диверсификация всех рисков – проектных, производственных, финансовых и др. однако, привлеченные источники делят не только риски, то есть возможные убытки, но и ожидаемую прибыль.

1.3 Критерии и ошибки оценки эффективности источников финансирования инвестиционного проекта

Как известно, в настоящее время в экономике есть различные варианты источников финансирования инвестиционных проектов. И одним из самых первых вопросов, который встает перед предприятием, планирующим реализовать инвестиционный проект, является вопрос, связанный с финансированием проекта. Важно понять, какие источники будет использовать организация, и какой объем этих источников понадобится для реализации проекта.

После того, как организация выбрала источники финансирования, требуется определить их оптимальное соотношение. Структура совокупного

капитала отражается в соотношении собственных, привлеченных и заёмных средств. Именно оптимизация структуры совокупного капитала позволит снизить затраты на обслуживание как собственных, так и заёмных источников финансирования.

Оценить эффективность источников финансирования инвестиционного проекта можно с помощью концепции оценки стоимости капитала, которая основывается на том, что капитал является самым важным фактором бизнес-процесса, и его стоимость будет оказывать влияние на финансовые показатели деятельности компании.²⁸

Таким образом, стоимость капитала – это требуемая ставка доходности поставщиками за предоставление капитала организации. Очевидно, что различные источники финансирования имеют разную стоимость.²⁹

Для того, чтобы оценить оптимальную структуру капитала, нужно использовать один из важнейших финансовых критериев – показатель средневзвешенной стоимости капитала. Данный показатель рассчитывается по следующей формуле

$$WACC = C_{зк} \cdot d_{зк} (1 - T) + C_{ск} \cdot d_{ск},$$

(1)

где WACC – средневзвешенная стоимость капитала, %;

$d_{зк}$, $d_{ск}$ – удельный вес собственного и заемного капитала в структуре совокупного капитала, коэф.;

$C_{зк}$, $C_{ск}$ – цена заемного и собственного капитала, %;

T – ставка налога на прибыль, %.

При использовании заёмного капитала величина WACC снижается, это связано с налоговым выигрышем, так как проценты по кредитам и займам выплачиваются до уплаты налога на прибыль.

²⁸ Курпатенко, Е.В., Сиротенко, Г.А. Инвестиционный проект и источники его финансирования / Е.В. Курпатенко, Г.А. Сиротенко // Экономика. Управление. – 2013. – № 4. – С. 173-179.

²⁹ Джораев, В.О. Показатели экономической эффективности инвестиционных проектов / В.О. Джораев // Вестник ОГАУ Финансы и кредит. – 2014. - № 2. – С. 57-62.

При использовании долгосрочных кредитов и займов оценку эффективности можно осуществить с помощью расчёта эффекта финансового рычага.

Финансовый рычаг отражает соотношение заемного и собственного капитала и характеризует уровень финансовой устойчивости организации и повышение эффективности бизнеса за счёт заемных средств.

Относительная величина эффекта финансового рычага рассчитывается по следующей формуле³⁰

$$\text{ЭФР} = (1 - T) \cdot (R_{ca} - C_{zk}) \cdot \frac{ЗК}{СК}$$

(2)

где T – ставка налога на прибыль, %;

R_{ca} – рентабельность совокупных активов, %;

$ЗК$ – заёмный капитал, тыс.руб.;

$СК$ – собственный капитал, тыс.руб.

Согласно данной формуле, чем больше доля заёмных средств, тем выше эффект. Однако, не учтён факт, что увеличение доли заемного капитала не только увеличивает финансовую зависимость организации, но и увеличивает нагрузку на финансовые результаты деятельности организации.

Внешние источники финансирования привлекаются, при реализации инвестиционных проектов, поэтому их эффективность мы будем рассматривать в контексте оценки эффективности инвестиционного проекта.³¹

В мировой практике для оценки эффективности инвестиционных проектов используют подходы Всемирного Банка, в частности, методику ЮНИДО. Критерии оценки подразделяют на две группы, основанные на дисконтированных и учётных финансовых ресурсах. Выбор критерия

³⁰ Глеков, С.Л. Ранжирование альтернативных инвестиционных проектов на основе совокупности показателей эффективности / С.Л. Глеков // Методы финансовых и коммерческих расчётов. – 2015. - № 5. – С. 128-131.

³¹ Желтоносов, В.М. К вопросу об интерпретации показателей оценки инвестиционных проектов / В.М. Желтоносов // Экономический анализ: теория и практика. – 2014. - № 1. – С. 21-23.

осуществляется исходя из срока реализации проекта, размера инвестиций, наличия других проектов у организации и т.д.³²

В таком случае, по моему мнению, правомерно воспользоваться показателями традиционными, которые не учитывают фактор времени: период окупаемости и рентабельность, так и показателями с учётом дисконтирования: чистый приведенный доход, рентабельность инвестиций, внутренняя норма рентабельности. Но показатели с учётом дисконтирования являются более точными, так как они учитывают изменение процентной ставки, нормы доходности и т.п.

Рассмотрим данные показатели подробнее:³³

1. Период окупаемости – это время, которое требуется для покрытия инвестиций за счёт чистого денежного потока, генерируемого инвестиционным проектом. Расчёт периода окупаемости осуществляется по следующей формуле

$$I = \sum_{n=1}^{PP} CF_n,$$

(3)

где I – начальные инвестиции;

CF_n – чистый денежный поток периода;

PP – период окупаемости.

2. Дисконтированный период окупаемости рассчитывается аналогично простому периоду окупаемости, но при суммировании чистого денежного потока производится его дисконтирование

³² Касаткин, В.П. Методические аспекты оценки экономической эффективности инвестиционных проектов / В.П. Касаткин // Лесной вестник. Экономика. – 2012. - № 4. – С. 114-115.

³³ Глеков, С.Л. Ранжирование альтернативных инвестиционных проектов на основе совокупности показателей эффективности / С.Л. Глеков // Методы финансовых и коммерческих расчётов. – 2015. - № 5. – С. 128-131.

$$I = \sum_{n=1}^{DPP} \frac{CF_n}{(1+k)^{n-1}},$$

(4)

где I – начальные инвестиции;

CF_n – чистый денежный поток периода;

k – ставка дисконтирования;

DPP – дисконтированный период окупаемости.

3. Средняя норма рентабельности представляет доходность проекта как отношение среднегодовых поступлений от реализации проекта к величине начальных инвестиций

$$ARR = \frac{\sum_{n=1}^N CF_n}{N * I},$$

(5)

где I – начальные инвестиции;

CF_n – чистый денежный поток периода;

N – длительность проекта, год.

4. Чистый приведенный доход для оптимизации структуры финансирования инвестиционного проекта должен быть максимизирован. Для этого требуется минимизация ставки дисконтирования или же максимизация чистого денежного потока.³⁴ Для расчета данного показателя требуется определить ставку дисконтирования, следует использовать средневзвешенную стоимость капитала (WACC). Увеличение ставки дисконта снижает величину реального прироста активов. Следовательно, один и тот же проект в разных условиях, оцененный разной ставкой

³⁴ Коноплев, Р.В. Анализ и оценка инвестиционных проектов / Р.В. Коноплев // Вестник ОГАУ. 2014. - № 3. - С. 32-39.

дисконта, даст различные результаты и из прибыльного может стать убыточным.³⁵ Формула расчета чистого приведенного дохода

$$NPV = \sum_{n=1}^N \frac{CF_n}{(1+k)^{n-1}} - I,$$

(6)

где I – начальные инвестиции;

CF_n – чистый денежный поток периода;

k – ставка дисконтирования.

Важно понимать, что чистый приведенный доход является абсолютным показателем, что делает его полезным лишь при сравнении альтернативных проектов, требующих одинакового объема инвестиций.³⁶

5. Индекс прибыльности

$$PI = \frac{\sum_{n=1}^N \frac{CF_n}{(1+k)^{n-1}}}{I},$$

(7) где, I – начальные инвестиции;

CF_n – чистый денежный поток периода;

k – ставка дисконтирования.

6. Внутренняя норма рентабельности представляет подбор такой величины ставки дисконтирования, при которой чистая приведенная стоимость проекта обращается в ноль

$$\sum_{n=1}^N \frac{CF_n}{(1+IRR)^{n-1}} - I = 0,$$

(8)

где I – начальные инвестиции;

CF_n – чистый денежный поток периода;

³⁵ Джораев, В.О. Показатели экономической эффективности инвестиционных проектов / В.О. Джораев // Вестник ОГАУ Финансы и кредит. – 2014. - № 2. – С. 57-62.

³⁶ Бобкова, А.С. Оценка инвестиционных проектов на основе показателя чистой приведенной стоимости / А.С. Бобкова // Научный вестник МГИИТ.Управление. – 2014. - № 6. – С. 38-42.

IRR – внутренняя норма рентабельности.

Проект считается приемлемым, если рассчитанное значение не ниже требуемой нормы рентабельности, что определяется инвестиционной политикой предприятия.³⁷

7. Длительность – это показатель, который характеризует величину чистого денежного потока, создаваемого проектом. Показывает средний период времени до момента, когда проект начнет давать прибыль

$$D = \sum_{n=1}^N \left[\frac{CF_n}{(1+k)^{n-1} * PV} * \frac{n}{12} \right],$$

(9)

где CF_n – чистый денежный поток периода;

k – ставка дисконтирования;

PV – суммарный денежный поток проекта.

При оценке проекта компания не должна ориентироваться на какой-либо единственный показатель из представленных ниже, решение по вопросу реализации проекта должно быть сделано исходя из анализа каждого показателя данной методики. Связано это с тем, что, например, чистый приведенный доход позволяет оценить величину дохода от реализации проекта, но не дает возможности сопоставить риск и доходность, в отличие от внутренней нормы доходности, которая показывает «резерв безопасности проекта». Но внутренняя норма доходности является относительным показателем, следовательно на основании этого показателя невозможно сделать вывод об альтернативных проектах с позиции их потенциального вклада в увеличение капитала компании. Индекс рентабельности учитывает объем инвестиций, так как измеряет доход на единицу инвестиционных затрат. Индекс прибыльности практичен при выборе одного проекта из разных альтернатив, которые имеют примерно одинаковый показатель

³⁷ Коноплев, Р.В. Анализ и оценка инвестиционных проектов / Р.В. Коноплев // Вестник ОГАУ. 2014. - № 3. – С. 32-39.

чистого дисконтированного потока. Срок окупаемости говорит о ликвидности проекта. Чем больше срок окупаемости, тем менее ликвидным является проект.³⁸

Выбор источника финансирования инвестиционного проекта и определение его объема, оказывает влияние на значение показателей оценки инвестиционного проекта и на эффективность самого проекта.

³⁸ Бобкова, А.С. Оценка инвестиционных проектов на основе показателя чистой приведенной стоимости / А.С. Бобкова // Научный вестник МГИИТ. Управление. – 2014. - № 6. – С. 38-42.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В ходе работы был проведен анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия, позволяющий раскрыть основные аспекты ликвидности, финансовой устойчивости и рентабельности предприятия ООО «Сибирская территориальная компания «Сибирь». На основании данного анализа была выявлена следующая проблема: нехватка средств на завершение инвестиционного проекта.

Был проведен анализ возможности сотрудничества с инвестором и банком, наиболее выгодным источником финансирования является банковский кредит на меньшую сумму, чем планировало предприятие ООО «СТК «Сибирь», но обязательным условием для эффективности кредита является продажа объектов строительства в течение срока реализации проекта, то есть частями.

Предприятие может получить меньшую сумму кредита, равную 50 млн. рублей, на полученную сумму достроить часть домов, которые будут реализованы. На полученные от продажи деньги продолжить строительство оставшейся части домов.

Данный вариант финансирования инвестиционного проекта является наиболее эффективным для предприятия.

Таким образом, цель работы, которая заключалась в выборе эффективного источника финансирования инвестиционного проекта предприятия ООО «СТК «Сибирь» достигнута.

При безошибочной реализации данного варианта финансирования инвестиционного проекта объект строительства будет завершен с наибольшей выгодой для предприятия.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Моисеева, Е.В. Современные функции управления инвестиционным проектом / Е.В. Моисеева // Инвестиционная деятельность. – 2012. - № 4. – С. 26-32.
2. Курпатенко, Е.В., Сиротенко, Г.А. Инвестиционный проект и источники его финансирования / Е.В. Курпатенко, Г.А. Сиротенко // Экономика. Управление. – 2013. – № 4. – С. 173-179.
3. Селина, В.П. Источники финансирования и риски инвестиционных проектов в строительстве / В.П. Селина // Актуальные вопросы экономических наук. – 2014. - № 2. – С. 60-64.
4. Селина, В.П. Источники финансирования и риски инвестиционных проектов в строительстве / В.П. Селина // Актуальные вопросы экономических наук. – 2014. - № 2. – С. 60-64.
5. Шануева, Н.С. Риски источников финансирования строительных проектов / Н.С. Шануева // Актуальные вопросы экономики. – 2013. - №2. – С. 211-218.
6. Блохина, В.Г. Источники финансирования инвестиционных программ и проектов / В.Г.Блохина // Современные направления развития экономического анализа. – 2014. - №1. – С. 117-123.
7. Гришина, Н.П. Источники финансирования инвестиционных строительных проектов / Н.П. Гришина // Инвестиционная деятельность. – 2013. - № 5. – С. 73-77.
8. Новик, И.В. Анализ существующих источников финансирования инвестиционного проекта / И.В. Новик // Вестник Белгородского университета потребительской кооперации. – 2015. - №3. – С. 122-127.
9. Лапаева, М.Г, Абрамова, О.А. Источники и методы финансирования инвестиционного проекта / М.Г. Лапаева, О.А. Абрамова // Вестник ОГУ Экономические науки. – 2013. - № 8. – С. 19-23.
10. Курпатенко, Е.В., Сиротенко, Г.А. Инвестиционный проект и источники его финансирования / Е.В. Курпатенко, Г.А. Сиротенко // Экономика. Управление. – 2013. – № 4. – С. 173-179.

11. Джораев, В.О. Показатели экономической эффективности инвестиционных проектов / В.О. Джораев // Вестник ОГАУ Финансы и кредит. – 2014. - № 2. – С. 57-62.
12. Глеков, С.Л. Ранжирование альтернативных инвестиционных проектов на основе совокупности показателей эффективности / С.Л. Глеков // Методы финансовых и коммерческих расчётов. – 2015. - № 5. – С.128-131.
13. Желтоносов, В.М. К вопросу об интерпретации показателей оценки инвестиционных проектов / В.М. Желтоносов // Экономический анализ: теория и практика. – 2014. - № 1. – С. 21-23.
14. Касаткин, В.П. Методические аспекты оценки экономической эффективности инвестиционных проектов / В.П. Касаткин // Лесной вестник. Экономика. – 2012. - № 4. – С. 114-115.
15. Коноплев, Р.В. Анализ и оценка инвестиционных проектов / Р.В. Коноплев // Вестник ОГАУ. 2014. - № 3. – С. 32-39.
16. Джораев, В.О. Показатели экономической эффективности инвестиционных проектов / В.О. Джораев // Вестник ОГАУ Финансы и кредит. – 2014. - № 2. – С. 57-62.
17. Бобкова, А.С. Оценка инвестиционных проектов на основе показателя чистой приведенной стоимости / А.С. Бобкова // Научный вестник МГИИТ.Управление. – 2014. - № 6. – С. 38-42.
18. Бойко, Т.С. Евразийская экономическая перспектива [Электронный ресурс]: / Т.С. Бойко // Проблемы современной экономики. – 2016. - №2. – Режим доступа: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=4579>
19. Овсянникова, Т.Ю. Строительный комплекс и его роль в национальной экономике [Электронный ресурс]: / Т.Ю. Овсянникова // Экономика строительного комплекса. – 2013. - №4. – Режим доступа: <http://www.riskovik.com/journal/stat/n11/riski-stroj-otrasli>
20. Интерфакс недвижимость [Электронный ресурс] / Информационное агентство // Проблемы рынка строителей. – от 11.04.2017. - №4. – Режим доступа: http://realty.interfax.ru/ru/analytics/market_overview
21. Устав ООО «СТК «Сибирь»

22. Семенов, Т.С. Евразийская экономическая перспектива [Электронный ресурс]: / Т.С. Семенов // Проблемы современной экономики. – 2016. - №2. – Режим доступа: <http://www.grandars.ru/college/ekonomika-firmy/organizacionnaya-struktura.html>
23. Стратегический менеджмент: учеб. – метод. пособие / Т.Ю. Агеева. Красноярск : СФУ, 2012. – 52 с.
24. Экономический анализ: учеб. – метод. пособие / Н. Б. Клишевич. Красноярск : СФУ, 2012. – 76 с.
25. Абрамов, К.Л. Метод приведенных затрат [Электронный ресурс]: / К.Л. Абрамов // Инвестиционный проект. – 2015. - №4. – Режим доступа: <http://topknowledge.ru/investmen/1235-metod-rascheta-privedennykh-zatrat>
26. Управление проектами: учеб. – метод. пособие / Т.С. Зимнякова. Красноярск: СФУ, 2012. – 58 с.
27. Сибдом Красноярск [Электронный ресурс]: / Информационное агентство // Итоги 2016 года на рынке недвижимости. – от 26.01.2017. - №1. – Режим доступа: <http://www.sibdom.biz/articles>
28. Сибдом Красноярск [Электронный ресурс]: / Информационное агентство // Особый спрос на недвижимость. – от 11.04.2017. - №4. – Режим доступа: http://www.sibdom.biz/articles/Osobyjj_spros_na_nedvizhimost
29. Сибдом Красноярск [Электронный ресурс]: / Информационное агентство // Градостроительные документы. – от 13.02.2017. - №2. – Режим доступа: www.krskstate.ru/dat/bin/docs_attach/36887_prilojenie.doc
30. Герасимова, Л.Н. Основные источники финансирования / Л.Н. Герасимова // Экономические науки. - 2015. - № 3. – С. 89-90.
31. Источники финансирования проектов: отчет о НИР / Волкова О.В. – Санкт-Петербург: Санкт-Петербургский национальный исследовательский институт, 2014. – 196 с.
32. Курбатов, С.Ю. Экономическая сущность инвестиционного проекта / Курбатов С.Ю. // Методы финансового менеджмента. – 2013. – № 3. – С. 31-34
33. Емельянов, В.Ю. Инвестиционные проекты в деятельности предприятия / Емельянов В.Ю. // Вестник СамГУ. – 2014. - № 6. – С. 166-171.

34. Васютин, Н.М. Сравнительный анализ лизинга / Емельянов В.Ю. // Сибирский институт управления. – 2014. - № 2. – С. 112-115.

35. Инвестиционный проект в организации [Электронный ресурс]: учебное пособие // электронно-библиотечная система «Znaniium». – Режим доступа: <http://znaniium.com>

36. Эзрох, Ю.С. Факторинг в России: эволюция и конкуренция с традиционными банковскими продуктами / Ю.С Эзрох // Экономические и юридические науки. – 2013. - № 2. – С. 180-189.

37. Источники финансирования в российских банках: отчет о НИР / Каранова С.О. –Новосибирск: Новосибирский государственный университет экономики и управления, 2014. – 34 с.

38. Менеджмент: учебное пособие для студентов «Финансовый менеджмент» / Р.А.Шмойлова, В.Г.Минашкин, Н.А.Садовникова, Е.Б.Шувалова. – Москва: Гос. ун-т экономики, 2008. – 656с.

39. Комсомольская правда [Электронный ресурс]: «Рубль слабеет-инфляция падает» // онлайн-газета «Комсомольская правда»– Режим доступа: <http://www.kp.ru/daily/26189/3078245>

40. Федеральная служба государственной статистики [Электронный ресурс]: Динамика развития строительной отрасли // система «Федеральная служба государственной статистики». – Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/building/

41. «Альфа-Банк» [Электронный ресурс] // официальный сайт «Альфа-Банк». – Режим доступа: <https://alfabank.ru>