

УДК 330.354:330.322

В. О. Джораев

Оренбургский филиал ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», Оренбург, e-mail: jorvo@mail.ru

А. И. Морозов

Оренбургский филиал ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», Оренбург, e-mail: yarmak_legaldep@mail.ru

А. С. Ракитянский

Оренбургский филиал ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», Оренбург, e-mail: rakityanskiy-as@ranepa.ru

Л. А. Тутаева

ФГБОУ ВО «Оренбургский государственный аграрный университет», Оренбург, e-mail: leva.la@mail.ru

ОЦЕНКА ФИНАНСОВОЙ СОСТАВЛЯЮЩЕЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА НА СТАДИИ РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

Ключевые слова: экономическая безопасность, финансовая составляющая экономической безопасности, стадии реализации инвестиционного проекта, виды рисков по стадиям реализации инвестиционного проекта, показатели и методика оценки финансовой составляющей экономической безопасности на стадии реализации инвестиционных проектов.

В статье рассматриваются вопросы оценки финансовой составляющей экономической безопасности на стадии реализации инвестиционных проектов. Проведен анализ походов к оценке финансовой составляющей экономической безопасности на стадии реализации инвестиционных проектов, выявлено недостаточное количество публикаций по данному направлению, что затрудняет своевременно выявлять и минимизировать негативное влияние рисков на различных стадиях реализации инвестиционного проекта. Предложены основные показатели, которые позволят усовершенствовать существующие подходы к оценке финансовой составляющей экономической безопасности на стадии реализации инвестиционных проектов и могут быть использованы на стадии реализации инвестиционного проекта для обеспечения финансовой защищенности хозяйствующего субъекта. Среди них: «коэффициент достаточности прибыли для обслуживания привлекаемого инвестиционного капитала» и «коэффициент изменения запаса финансовой прочности по проекту».

V. O. Joraev

Orenburg branch of the Russian Academy of National Economy and Public Administration under the President of the Russian Federation, Orenburg, e-mail: jorvo@mail.ru

A. I. Morozov

Orenburg branch of the Russian Academy of National Economy and Public Administration under the President of the Russian Federation, Orenburg, e-mail: yarmak_legaldep@mail.ru

A. S. Rakityansky

Orenburg branch of the Russian Academy of National Economy and Public Administration under the President of the Russian Federation, Orenburg, e-mail: rakityanskiy-as@ranepa.ru

L. A. Tutaeva

Orenburg State Agrarian University, Orenburg, e-mail: leva.la@mail.ru

ASSESSMENT OF THE FINANCIAL COMPONENT OF THE ECONOMIC SECURITY OF A BUSINESS SUBJECT AT THE STAGE OF INVESTMENT PROJECT IMPLEMENTATION

Keywords: economic security, financial component of economic security, stages of implementation of an investment project, types of risks by stages of implementation of an investment project, indicators

and methodology for assessing the financial component of economic security at the stage of implementation of investment projects.

We have considered the problems of assessing the financial component of economic security at the stage of implementation of investment projects. Conducted an analysis of campaigns to assess the financial component of economic security at the stage of implementation of investment projects, revealed an insufficient number of publications in this area, which makes it difficult to timely identify and reduce risks at different stages of the implementation of an investment project. We propose the main indicators that will improve the existing approaches to assessing the financial component of economic security at the stage of implementation of investment projects and can be used to ensure the financial security of an economic entity. It is necessary to note among them “the coefficient of profit sufficiency for servicing the attracted investment capital” and “the coefficient of changing the financial strength margin for the project”.

Введение

Актуальность избранной темы обусловлена тем, что как показывает практика, многие предприятия, осуществлявшие реальные инвестиции за последние 10 лет сменили собственника, так как не смогли обеспечить эффективную реализацию инвестиционных проектов на производственной фазе и столкнувшись с административными рисками и давлением инвесторов потеряли финансовую самостоятельность и независимость. Поэтому исследование проблем оценки финансовой составляющей экономической безопасности на стадии реализации инвестиционных проектов имеет теоретико-методологический и практический интерес для специалистов в области финансового менеджмента.

Интерес к данной проблеме прослеживается в трудах многих авторов. Так вопросы инвестиционной безопасности поднимаются в трудах Александрова Г.А., Будановой И.М., Вяжиной И.В., Головина В.В., Дмитриевой И.В., Рогатенюк Э.В. и мн. др. Однако, недостаточно изученными остаются вопросы оценки экономической безопасности инвестиционных проектов на стадии их реализации.

Цель исследования: изучить существующие подходы к оценке финансовой составляющей экономической безопасности на стадии реализации инвестиционных проектов и внести предложения по их совершенствованию.

Материал и методы исследования

Нельзя сказать, что финансовая составляющая экономической безопасности малоизученная тема. Однако проблеме оценки финансовой составляющей экономической безопасности на стадии реализации инвестиционного проекта уделено недостаточно внимания. Есть труды по оценке инвестиционных рисков, но они не связаны с обе-

спечением экономической безопасности, и наоборот. Проведем анализ публикаций, в которых затрагиваются проблемы обеспечения экономической безопасности при реализации инвестиционных проектов (табл. 1).

Поскольку многогранно содержание процессов, протекающих в ходе производственно-хозяйственной и организационно-финансовой деятельности предприятия, оказывающих влияние на финансовые показатели его деятельности, следует предположить, что и проявление финансовых проблем экономической безопасности может быть рассмотрено как минимум по нескольким направлениям:

- безопасность бизнеса;
- безопасность учредителя;
- безопасность хозяйствующего субъекта, как комплекса имущественных прав.

Такая систематизация направлений исследования проблемы позволяет глубже проанализировать существующие риски, а значит и полнее представить комплекс мероприятий, направленных на обеспечение финансовой составляющей экономической безопасности предприятия.

Оценивая внутренние угрозы экономической безопасности бизнеса, следует рассматривать в первую очередь жизненный цикл товара, вида деятельности, а также предприятия как имущественного комплекса, что позволит, определить на какой стадии цикла находится каждая из составляющих, разработать стратегию развития предприятия.

Анализ внешней среды предпринимательства позволит оценить внешние угрозы. Среди них, надежность деловых партнеров, конкуренция, инфляция, существующие ограничения предпринимательской деятельности, изменения в финансовом законодательстве, условия кредитования и страхования, таможенное регулирование и многие другие.

Анализ трудов по проблемам обеспечения финансовой составляющей экономической безопасности при реализации инвестиционных проектов

№	Авторы	Наименование методики или поднимаемая проблема	Показатели, учитывающие риски инвестиционного проектирования
1	2	3	4
1	Александров Г.А., Вякина И.В., Скворцова Г.Г.	Методика оценки уровня инвестиционной привлекательности и экономической безопасности предприятия [1]	Предлагают оценивать те риски, которые несут на себе различные факторы, угрозы и вызовы, негативно влияющие на экономическую безопасность и, соответственно, на привлекательность предприятия как объекта инвестирования
2	Тутаева Л.А., Джораев В.О.	Интегральная оценка уровня экономической безопасности предприятия [3]	Коэффициент обновления основных средств; Отношение инновационных фондов к общей сумме обновляемых фондов; Темпы прироста производительности труда; Коэффициент рентабельности активов.
3	Иванова А.Р., Дмитриева И.В.	Методика оценки обеспечения инвестиционной безопасности предприятия [4]	Оценка информационного обеспечения процедуры инвестиционного проектирования; Оценка прединвестиционной подготовки; Оценка управления реализацией инвестиционного проекта.
4	Рогатенюк Э.В.	Обзор подходов к определению инвестиционной безопасности [5]	Отметил отсутствие подходов к оценке безопасности в условиях реализации инвестиционных проектов

В качестве критерия принятия управленческих решений по финансированию инвестиций безопасность является отношением учредителя, менеджера предприятия к допустимым потерям и ограничениям в своих многоуровневых связях с внешней средой. Это отношение выражается тем риском, который готовы взять на себя предприниматели для достижения поставленных целей. В соответствии с концепцией участника, предприятие является винтиком в сложной системе экономических отношений, в которой необходимо поступаться частью прибыли для обеспечения стабильности своего функционирования. Действительно, любая сделка это компромисс между ее участниками. Покупатель заинтересован купить дешевле, продавец продать дороже, и если между ними не будет установлен определенный компромисс интересов, сделка не состоится. Обязанность предприятия платить налоги является условием его существования в регионе, стране. Стремление снизить риски по имуществу, делает необходимым их страхование.

В этом случае следует говорить о пределах допущения, за которыми возможны необратимые процессы с негативными для учредителя и менеджера предприятия последствиями (потеря потенциала и ресурсов, потеря самостоятельности и независимости, потеря бизнеса).

Учредитель выдвигает на первое место угрозы, способные снизить прибыльность функционирования предприятия, а также приводящие к снижению независимости учредителя в принятии управленческих решений. Поэтому, принимая решение о финансировании текущей и стратегической деятельности, он будет руководствоваться соображениями сохранения финансовой самостоятельности и экономической эффективности инвестиций. Последнее предполагает необходимость осуществлять оценку обоснованности финансируемых программ и проектов.

Финансовая защищенность предприятия в ходе реализации инвестиционного проекта может быть оценена по большому числу факторов и критериев. Среди них : ситуация на рынке инвестиций, состояние финансового рынка, профессиональные интересы и навыки инвестора, финансовая состоятельность проекта, геополитический фактор, социальный фактор и мн. др.

Однако на практике существуют универсальные методы оценки эффективности инвестиционных проектов, которые дают формальный ответ: выгодно или невыгодно вкладывать деньги в данный проект, либо – какой проект предпочесть при выборе из нескольких вариантов. И с этой точки зрения, учредитель будет руководствоваться

их выводами при принятии инвестиционных решений.

Различают простые (статические) и усложненные методы оценки, основанные на теории временной стоимости денег. Простые методы традиционно использовались в отечественной практике, но они не дают полной картины, так как игнорируют временную оценку затрат и доходов. То есть основные факторы экономической безопасности при оценке проекта не учитываются.

Оценка инвестиционных проектов, основанная на учете фактора времени предполагает использование ряда показателей (NPV, PI, DPP, IRR), значение которых свидетельствует о различных аспектах результативности инвестиционного проекта, поэтому только вся совокупность показателей позволяет принимать правильное инвестиционное решение. Дополнением к данным показателям обычно выступал раздел в бизнес-плане, в котором оценивались риски и обосновывались мероприятия по обеспечению устойчивого развития бизнеса в условиях реализации проекта (табл. 2) [2, с. 42-44].

Набор показателей по оценке инвестиционной привлекательности проекта, предлагаемый различными авторами, не позволяет в полной мере отразить факторы, оказывающие влияние на состояние финансовой защищенности предприятия, так как оцениваются только результаты и не полно учтены проектные риски и их влияние на них. Основу риска реального инвестирования составляют проектные риски, связанные с осуществлением инвестиционных проектов предприятия. В системе показателей оценки проектов уровень риска отходит на второй план, дополняя такие показатели, как объем инвестиционных затрат и уровень чистой инвестиционной прибыли.

Методика разработанная авторами в статье «Интегральная оценка уровня экономической безопасности предприятия» оценивает экономическую безопасность по четырем составляющим: производственной, инновационной, финансовой и инвестиционной [3]. Но финансовая и инвестиционная составляющая в данной методике не оценивает риски, возникающие в ходе реализации инвестиционного проекта, оценивая лишь результаты деятельности за период. Для того, чтобы интегральная оценка уровня экономической безопасности предприятия реализующего инвестиционные проекты была бы более полной, предлагаем дополнить предложенную авторами ранее методику оценки показателем «коэффициент достаточности прибыли для обслуживания привлекаемого инвестиционного капитала» рассчитываемый по формуле:

$$K_{пз} = 1 - (Z_{ик} / \Pi_{пр}), \quad (1)$$

где $\Pi_{пр}$ – прибыль от продаж;
 $Z_{ик}$ – затраты на обслуживание инвестиционного капитала.

Данный показатель должен быть больше 0 и показывает достаточность прибыли от продаж для покрытия затрат на привлечение инвестиционного капитала.

Второй показатель позволит определить изменение рисков по проекту в сравнении с прогнозируемыми на стадии разработки бизнес-плана. Коэффициент изменения запаса финансовой прочности по проекту рассчитывается по формуле:

$$K_{ифп} = (r - r_{факт}) / (IRR - r), \quad (2)$$

где $r_{факт}$ – ставка дисконтирования фактическая в период реализации инвестиционного проекта (на дату оценки);

r – расчетная ставка дисконтирования;

IRR – внутренняя норма доходности.

Таблица 2

Виды рисков в соответствии со стадиями реализации инвестиционного проекта

№	Фаза реализации	Основные риски
1	Инвестиционная фаза	риск превышения сметной стоимости; риск задержки сдачи объекта; риск низкого качества работ
2	Производственная фаза	технологический; управленческий; обеспечения сырьем и энергией; транспортный; коммерческие, экологические и финансовые риски.
3	Ликвидационная фаза	риск финансирования работ по закрытию проекта; риск возникновения гражданской ответственности.
4	Прочие риски – в течение всего проекта	инфляционные; процентные; административные; юридические.

Показатели, характеризующие уровень инвестиционной безопасности

Направления обеспечения безопасности	Показатели, используемые в модели	Величина пороговых значений
Уровень обновления объектов основных средств	Коэффициент обновления основных средств	1 зона: менее 0,1
		2 зона: 0,1-0,2
		3 зона: 0,2-0,3
Инновационный потенциал	Отношение инновационных фондов к общей сумме обновляемых фондов	1 зона: менее 0
		2 зона: 0-0,2
		3 зона: 0,2-0,4
Показатели эффективности ИП	Темпы прироста производительности труда вызванные ИП	1 зона: менее 0
		2 зона: 0-0,1
		3 зона: 0,1-0,2
Доходность капитала	Коэффициент рентабельности инвестиций	1 зона: менее 0
		2 зона: 0-0,15
		3 зона: 0,15-0,3
Эффект добавленной стоимости	Коэффициент достаточности прибыли для обслуживания привлекаемого инвестиционного капитала	1 зона: Менее 0
		2 зона: 0-0,15
		3 зона: 0,15-0,30
Проектные риски	Коэффициент изменения запаса финансовой прочности	1 зона: Менее – 0,05
		2 зона: -0,05 – 0
		3 зона: 0-0,1
Общий уровень	низкий уровень	Менее 0,05
	средний уровень	0,05-0,8
	высокий уровень	0,8-1,6

Разница расчетной и фактической ставки дисконтирования показывает, как изменились риски в процессе реализации инвестиционного проекта, а внутренней нормы доходности и расчетной ставки дисконтирования – запас финансовой прочности по проекту. Данный показатель должен быть больше или равен 0, что будет свидетельствовать о соответствии рисков прогнозам, а при отрицательном значении покажет, насколько изменится запас финансовой прочности. К примеру, при значении минус 0,2 запас финансовой прочности по проекту уменьшится на 20 процентов.

При расчете других показателей экономической безопасности по инвестиционной деятельности следует выделять денежные

потоки предприятия, формирующиеся под воздействием инвестиционного проекта, что позволит выявить защищенность интересов предприятия при его реализации (табл. 3).

Выводы

Апробация предложенной методики для оценки инвестиционной безопасности предприятий, показала ее применимость для крупных предприятий и с учетом ограничений по верхней шкале 3 зоны. При фактических значениях показателей выше пороговых значений по 3 зоне следует принимать верхнее значение. На практике применение данного подхода дает возможность проведения мониторинга финансовой безопасности в ходе реализации инвестиционного проекта.

Библиографический список

1. Александров Г.А., Вякина И.В., Скворцова Г.Г. Экономическая безопасность и инвестиционная привлекательность предприятий: характер взаимосвязи и проблема оценки // Экономические отношения. 2019. Т. 9. № 3. С. 2269-2284.

2. Буданова И.М., Головин В.В., Джораев В.О., Тутаева Л.А. Финансовая безопасность предприятия: учебное пособие. Институт деловой карьеры. М.: Редакционно-издательский дом Российского нового университета, 2020. 180 с.
3. Джораев В.О., Тутаева Л.А. Интегральная оценка уровня экономической безопасности предприятия // Экономика-правовое обеспечение развития гражданского общества: теория и практика: материалы Всероссийской научно-практической конференции с международным участием. Оренбург, 20-21 мая 2021 г. Оренбург, 2021. С. 128-135.
4. Иванова А.Р., Дмитриева И.В. Проблемы обеспечения инвестиционной безопасности промышленных предприятий // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. 2016. № 4-8. С. 49-53.
5. Рогатенюк Э.В. Сущность и основные компоненты инвестиционной безопасности // Ученые записки Крымского федерального университета имени В.И. Вернадского. Экономика и управление. 2018. Т. 4 (70). № 3. С. 159-170.