

УДК 631.16:658.148:631.11

**Ю.Н. Селюков**, кандидат экономических наук, доцент

**В.В. Чабатуль**, кандидат экономических наук

**И.А. Третьякова**, научный сотрудник

Институт системных исследований в АПК НАН Беларуси, г. Минск

## **Алгоритм экономической оценки инвестиционных проектов в сельскохозяйственных организациях**

*Аннотация. Систематизированы основные понятия в системе экономической оценки инвестиционных проектов в сельском хозяйстве (классификация инвестиционных проектов, критерии оценки, принципы, этапы, нормативно-правовая база, блоки используемой информации). Дана краткая характеристика статических и динамических показателей эффективности проектов. Проанализирована взаимосвязь основных показателей инвестирования и производственно-экономических показателей в аграрном секторе экономики. Показана необходимость тщательного анализа планируемых к реализации инвестиционных проектов. Представлен алгоритм определения эффективности предлагаемых инвестиционных проектов с различным периодом реализации.*

*Ключевые слова: инвестиционный проект, экономическая оценка, понятийный (категориальный) аппарат, статические и динамические показатели, алгоритм.*

### **Введение**

Повышение экономической эффективности производства в аграрном секторе экономики, рост конкурентоспособности и развитие отрасли на инновационной основе в значительной степени предопределяются активизацией инвестиционной деятельности. В рыночных условиях хозяйствования решение об инвестировании средств в тот или иной объект принимается в результате расчета и анализа результативности предполагаемого к реализации инвестиционного проекта по соответствующей системе показателей. Методология расчетов зависит от масштаба инвестиционного проекта и срока его реализации – чем он масштабнее и длительнее, тем большее количество показателей необходимо проанализировать. При этом в настоящее время существенно повышается значимость применения показателей результативности инвестирования, учитывающих динамичное изменение внутренней и особенно внешней среды хозяйствования. Вышеизложенное актуализирует научные исследования теоретических и прикладных аспектов инвестиционных проектов и их эффективности.

## Материалы и методы

Исследования базируются на изучении, анализе и обобщении специальных литературных источников. Применялись следующие методы: монографический, абстрактно-логический, системного и сравнительного анализа, системной увязки, синтеза, табличный, графический.

## Результаты исследований

Важнейшим основанием инвестирования в условиях рыночной экономики является экономическая (социальная, экологическая и иная неэкономическая) эффективность планируемого к реализации проекта. Обоснованность экономической оценки инвестиционных проектов зависит от правильности понимания и применения категориального и методологического аппарата в указанной сфере.

Сущность и методология инвестиционных проектов в значительной степени раскрывается посредством их классификации. На основании систематизации имеющихся в специальных литературных источниках подходов установлено, что инвестиционные проекты, реализуемые в сельском хозяйстве Беларуси, можно классифицировать по девяти основным признакам (табл. 1).

В процессе исследований нами были обобщены, уточнены и в систематизированном виде представлены критерии, принципы, этапы, нормативно-правовая основа, блоки используемой информации и показатели в системе экономической оценки инвестиционных проектов в сельском хозяйстве (рис. 1).

Таблица 1. Классификация инвестиционных проектов

Классификационный признак	Виды проектов
Основная направленность проектов	Коммерческие (главная цель – получение прибыли). Социальные (ориентированы на улучшение условий труда и быта работников). Экологические (их основу составляет улучшение окружающей среды)
Цель инвестирования	Ориентированные на: модернизацию, реконструкцию, техническое перевооружение производства; прирост объема производства; расширение (обновление) ассортимента продукции; повышение качества продукции; сокращение затрат; выход на новые рынки сбыта; снижение риска производства и сбыта; освоение нового производства; разработка новых технологий; диверсификация деятельности; решение социальных задач; экологический эффект и др.
Сроки реализации проектов	<i>Краткосрочные (до 1 года).</i> <i>Среднесрочные (от 1 года до 3 лет).</i> <i>Долгосрочные (свыше 3 лет)</i>

Классификационный признак	Виды проектов
Уровень автономности реализации проектов (степень взаимосвязи, отношение друг к другу)	<p>Взаимоисключающие (альтернативные), не допускающие одновременной реализации (из совокупности альтернативных проектов может быть осуществлен только один).</p> <p>Независимые, допускающие одновременное и раздельное осуществление каждого (характеристики их реализации не влияют друг на друга).</p> <p>Взаимодополняющие, реализация которых может происходить лишь совместно (связанные отношением комплиментарности (дополняющие друг друга) и отношением замещения)</p>
Источники финансирования	Финансируемые за счет внутренних, внешних или смешанных источников
Тип денежного потока	С ординарным (релевантным) денежным потоком (одной суммой) и с неординарным (нерелевантным) – несколькими суммами в разное время
Уровень инвестиционного риска	<p>Высокорисковые.</p> <p>Среднерисковые.</p> <p>Низкорисковые.</p> <p>Безрисковые</p>
Национальная принадлежность	<p>Национальные (внутренние).</p> <p>Иностранные (внешние)</p>
Масштаб инвестиций	<p>Вложения:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– в сельскохозяйственное производство конкретного аграрного товаропроизводителя (микроэкономический уровень);</li> <li>– проекты и программы развития сельскохозяйственного производства конкретного региона – района, области (мезоэкономический уровень);</li> <li>– проекты и программы развития сельскохозяйственного производства республики в целом (макроэкономический уровень);</li> <li>– проекты и программы развития сельскохозяйственного производства с участием иных государств (международный уровень)</li> </ul>

Примечания. 1. Разработано авторами на основании изучения, анализа и обобщения [6, 7, 10].

2. Курсивом выделен классификационный признак в контексте исследований.

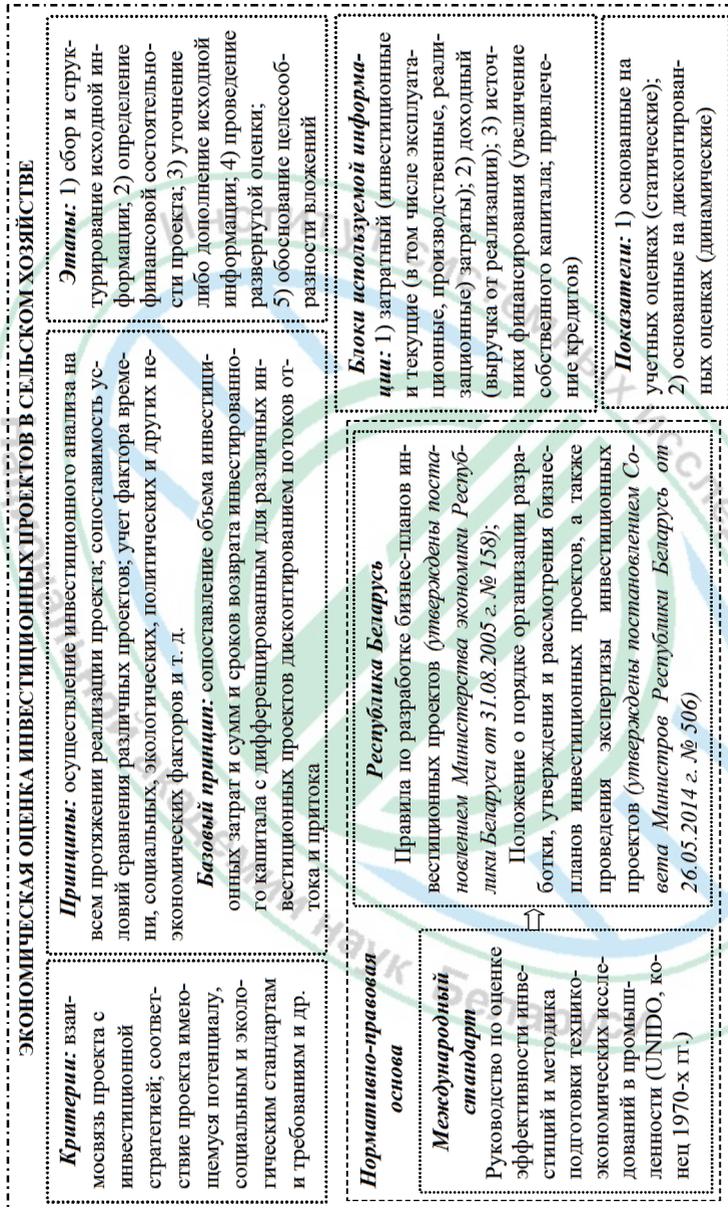


Рис. 1. Понятийный аппарат экономической оценки инвестиционных проектов в сельском хозяйстве  
Примечание. Разработано авторами по результатам анализа [2, 5, 7, 9, 10, 11, 12, 13, 15].

Показатели, используемые для экономической оценки инвестиционных проектов, можно разделить на две группы: 1) простые (статические), основанные на учетных оценках; 2) динамические, основанные на дисконтированных оценках (табл. 2).

Как статические, так и динамические показатели можно разделить на абсолютные, относительные и временные критерии оценки эффективности инвестиционных проектов (табл. 3) [12]. Данные показатели характеризуются рядом достоинств и недостатков (табл. 4), но они характеризуют целесообразность инвестиционных проектов с различных сторон и только в совокупности могут дать реальное представление о приемлемости проекта [1].

Исследования показывают, что длительное время инвестирование аграрного сектора экономики Республики Беларусь осуществлялось без должного учета экономической эффективности вложений. Так, в 2000–2010 гг. доля инвестиций в основной капитал сельского хозяйства в общем их объеме выросла на 7,6 п.п., производство зерна, мяса и молока в расчете на душу населения увеличилось на 51,1; 70,0 и 55,1 % соответственно, тогда как рентабельность производства и реализации сельскохозяйственной продукции снизилась на 6,7 п.п., а в 2009–2010 гг. она приняла отрицательные значения без учета господдержки (табл. 5). Несколько улучшилась ситуация в 2011–2012 гг., когда при росте производства зерна, мяса и молока в расчете на душу населения по сравнению с 2010 г. на 32,5; 12,8 и 2,4 % соответственно доля инвестиций в основной капитал аграрного сектора в общем объеме инвестиций по народному хозяйству уменьшилась на 1,6 п.п., а рентабельность в сельском хозяйстве увеличилась на 20,7 п.п. (при этом в сумме инвестиций в основной капитал аграрного сектора Беларуси следует учитывать значительный объем капиталовложений в социальную сферу, не приносящих прямого экономического эффекта, особенно в период реализации Государственной программы возрождения и развития села на 2005–2010 годы).

Кроме того, при реализации ряда инвестиционных проектов, особенно финансируемых за счет бюджетных средств в рамках соответствующих указов Президента Республики Беларусь или постановлений Совета Министров, не всегда учитывались конкретные условия хозяйствования на местах (в частности, имеющаяся в хозяйствах инфраструктура, реальная потребность в ней, обеспеченность технологических объектов производственными ресурсами и др.). Также следует учитывать региональные диспропорции при распределении государственных средств и проведении тендеров с целью определения инвесторов, поставщиков и подрядчиков. В совокупности с другими факторами это вызывало ненадлежащее отношение к освоению «бесплатных» государственных

Таблица 2. Краткая характеристика основных показателей экономической оценки инвестиционных проектов

Название показателя	Экономический смысл показателя	Применяемые для расчета показателя формулы	Критерий принятия решения
<b>Простые (статические) показатели, основанные на учетных оценках</b>			
Чистый денежный поток, ЧДП (Net Value, $NV$ )	Накопленный эффект (сальдо денежного потока) за расчетный период	$\text{ЧДП}(NV) = \sum_m (\Pi_m - O_m),$ <p>где <math>\Pi_m</math> – приток денежных средств на <math>m</math>-м шаге, руб.;  <math>O_m</math> – отток денежных средств на шаге <math>m</math>, руб.</p>	$\text{ЧДП}(NV) \geq 0;$ $\text{ЧДП}(NV)_{\max}$
Простой срок окупаемости инвестиций, СО (Payback period, $PP$ )	Продолжительность периода времени, в течение которого происходит возмещение первоначальных инвестиционных вложений	$O(PP) = \frac{I(\sum I_0, K_0)}{D_{\text{ср.}}(PV, CF_{\text{ср}})},$ <p>где <math>I_0</math> – величина первоначальных инвестиций, руб.;  <math>D_{\text{ср.}}(PV, CF_{\text{ср}})</math> – среднегодовой приток денежных средств от проекта, руб. (текущая стоимость денежных поступлений – Present Value)</p>	$CO(PP) \geq 0$ или $CO(PP) \leq N$ – установленной для конкретной отрасли предела; $CO(PP)_{\min}$
Бухгалтерская рентабельность инвестиций (Return on investments – $ROI$ ; Accounting Rate of Return – $ARR$ )	Часть инвестиционных расходов, возмещаемых в виде прибыли в течение одного интервала планирования	$ROI(ARR, \text{КЭИ}) = \frac{P}{I_0} \text{ или } \frac{P}{(I_0 - RV)}$ <p>или <math>\text{КЭИ}(ROI, ARR) = \frac{CF_{\text{ср}}}{K_0}</math>,</p> <p>где <math>P</math> – среднегодовой доход (прибыль) товаропроизводителя, руб.;  <math>RV</math> – остаточная или ликвидационная стоимость инвестиций, руб.</p>	$ROI(ARR) \geq 1;$ $ROI(ARR)_{\max}$

Продолжение таблицы 2

Название показателя	Экономический смысл показателя	Применяемые для расчета показателя формулы	Критерий принятия решения
Индекс доходности инвестиций, ИД (Profitability index, PI)	Приблизительная оценка части инвестированного капитала, возвращаемой в виде прибыли в течение одного интервала планирования	$\text{ИД} (PI) = \frac{NP}{TIC} \times 100 \text{ или}$ $\text{ИД} (PI) = \frac{\sum_{m=1}^m (I_m - O'_m)}{\sum_{m=1}^m K_m} \times 100, \%$ <p>где NP – чистая прибыль за один интервал планирования, руб.;</p> <p>TIC – полные инвестиционные затраты, руб.;</p> <p>O'_m – величина оттока денежных средств на шаге m без капиталовложений (инвестиций) на том же шаге (ΣK_m), руб.</p>	ИД (PI) ≥ 1; ИД (PI) < 1
<b>Динамические показатели, основанные на дисконтированных оценках</b>			
Чистый дисконтированный доход, ЧДД (Net Present Value, NPV)	Разность между суммой дисконтированных поступлений и величиной инвестиционных затрат по проекту на всем протяжении его реализации	$\text{ЧДД} (NPV) = \sum_{t=1}^T \frac{R_t - C_t}{(1 + E)^t} - K,$ <p>где T – горизонт расчета;</p> <p>t – номер шага расчета;</p> <p>R<sub>t</sub> – результаты от реализации инвестиционного проекта (доходы от проекта), достигаемые на шаге t, руб.;</p> <p>C<sub>t</sub> – затраты (расходы по инвестиционному проекту) на шаге t, руб.;</p> <p>E – норма дисконта, %;</p> <p>K – сумма дисконтированных инвестиций, руб.;</p>	ЧДД (NPV) ≥ 0; ЧДД (NPV) < 0

Окончание таблицы 2

Название показателя	Экономический смысл показателя	Применяемые для расчета показателя формулы	Критерий принятия решения
Дисконтированный срок окупаемости, ДСО (Discounted Payback Period, $DPPI$ )	Продолжительность срока от начального момента инвестирования до момента возмещения первоначальных инвестиций с учетом дисконтирования	<p>Минимальный отрезок времени <math>T</math>, начиная с которого выполняется неравенство:</p> $\sum_{t=1}^T \frac{R_t - C_t}{(1+E)^t} \geq \sum_{t=1}^T \frac{K_t}{(1+E)^t}$ <p>где <math>K_t</math> – объем инвестиций на шаге <math>t</math>, руб.</p>	Окупаемость имеет место или не превышает определенного срока; $DPPI_{min}$
Индекс доходности дисконтированных инвестиций, ИДД (Discounted Profitability Index, $DPI$ )	Отношение суммы дисконтированных доходов от проекта к дисконтированной величине затрат по проекту (включая первоначальные инвестиции)	$ИДД (DPI) = \frac{ЧДД}{L_{iif}e+1} = \frac{K_t}{\sum_{t=1}^T \frac{K_t}{(1+E)^t}}$	ИДД ( $DPI$ ) $\geq 1$ ; ИДД ( $DPI$ ) $_{max}$
Внутренняя норма доходности, ВНД (Internal Rate of Return, $IRR$ )	Коэффициент дисконтирования, при котором дисконтированная сумма доходов по проекту равняется первоначальной сумме инвестиций	$ВНД (IRR) = \sum_{t=1}^T \frac{R_t - C_t}{(1+IRR)^t} - K = 0,$ <p>где <math>IRR</math> – положительный корень уравнения</p>	ВНД ( $IRR$ ) $\geq$ нормы дисконта $E$ ; ВНД ( $IRR$ ) $_{max}$

Примечание. Таблица составлена авторами на основании систематизации результатов исследований [12, 13].

Таблица 3. Критерии оценки эффективности инвестиционных проектов

Критерии	Методы	
	простые (статические)	динамические
Абсолютные (разность между стоимостными оценками результатов и затрат по проекту)	Прибыль, затраты, чистый денежный поток, максимальный денежный отток и т. п.	Чистая дисконтированная стоимость, ценность (стоимость) капитала предприятия, максимальный дисконтированный денежный отток и др.
Относительные (отношение стоимостных оценок результатов проекта к совокупным затратам на их получение)	Простая, бухгалтерская рентабельность инвестиций, рентабельность оборотных активов, рентабельность акционерного капитала и т. д.	Индекс доходности дисконтированных инвестиций, внутренняя норма доходности и т. п.
Временные (период окупаемости инвестиционных затрат)	Простой срок окупаемости	Дисконтированный срок окупаемости

Таблица 4. Основные достоинства и недостатки методов оценки инвестиционных проектов

Методы	Достоинства		Недостатки
	Достоинства	Недостатки	
Простые (статические)	Простота вычисления показателей; ясность для понимания; доступность необходимой для расчетов информации; адаптированность к сложившейся в аграрном секторе системе бухгалтерского учета и отчетности	Не учитывают неравноценность денежных потоков, относящихся к различным периодам инвестирования, а также его продолжительность	
Динамические	Расчетный срок охватывает весь экономический цикл инвестиционного проекта; учет фактора времени; более высокая точность расчетов	Сложность расчета; субъективность выбора нормы дисконта; замещение в процессе дисконтирования реальных денег условными; возможные противоречия критериев; игнорирование денежного потока, выходящего за пределы рассчитанного срока	

Примечание. Таблица составлена авторами на основании систематизации результатов исследований [12, 13].

Таблица 5. Инвестирование и производственно-экономические показатели развития аграрного сектора экономики Беларуси в 2000–2013 гг.

Показатели	Год										
	2000	2005	2009	2010	2011	2012	2013				
Инвестиции в основной капитал – всего, трлн руб.	1,8	15,1	43,4	55,4	98,7	154,4	209,6				
Инвестиции в основной капитал сельского хозяйства, трлн руб.	0,122	2,0	7,6	9,1	11,7	22,9	27,3				
Доля инвестиций в основной капитал сельского хозяйства в общем их объеме, %	6,8	13,2	17,5	16,4	11,9	14,8	13,0				
Производство основных видов сельскохозяйственной продукции в расчете на душу населения, кг:											
зерна (в массе после доработки)	487	664	895	736	873	975	803				
мяса (в убойном весе)	60	72	97	102	108	115	124				
молока	450	587	692	698	687	715	701				
Рентабельность производства и реализации сельхозпродукции, %	5,0	4,0	-0,5	-1,7	14,5	19,0	3,3				

Примечание. Разработано авторами по данным Национального статистического комитета Республики Беларусь [3, 4].

средств и рост иждивенческих настроений со стороны их получателей. В результате ресурсы, зачастую значительные, инвестировались, а объект инвестиций не находил должного спроса или не осваивался, что абсолютно недопустимо в условиях рыночной конкурентной среды. В связи с этим определяющее значение в настоящее время приобретает не просто увеличение объемов вкладываемых в аграрную сферу средств, а повышение эффективности их освоения (использования). Считаем целесообразным осуществлять в сельском хозяйстве «точечное» инвестирование только после тщательной оценки на предмет возможности получения в результате реализации конкретного проекта экономического и/или неэкономического (социального, экологического и др.) эффекта [14].

На основании вышеизложенного можно заключить, что разработке бизнес-плана инвестиционного проекта обязательно должно предшествовать проведение:

- 1) маркетинговых исследований в целях получения объективной информации о потенциальных возможностях сбыта продукции, включающих анализ рынков сбыта продукции по их сегментам, балансов производства и потребления (продаж) как на региональных, так и на глобальных рынках сбыта, конкурентоспособности продукции, стратегии маркетинга;
- 2) оценки сырьевого обеспечения, внутренних и внешних факторов, влияющих на реализацию инвестиционного проекта;
- 3) инженерных и иных исследований [8].

Перечисленные выше исследования составляют первый этап экономической оценки инвестиционных проектов, который назовем маркетинговым. По его результатам определяется целесообразность реализации конкретного проекта или выбирается наиболее подходящий вариант из нескольких имеющихся.

На последующих этапах рассчитываются и анализируются простые (статические) и динамические показатели экономической эффективности инвестиционных проектов в их комплексной взаимосвязи и определенной последовательности. При этом с усложнением инвестиционных проектов (ростом их масштаба) и увеличением сроков реализации границы экономической оценки необходимо расширять, то есть чем масштабнее инвестиционный проект и чем больше срок его реализации, тем большее количество показателей следует рассчитать и проанализировать перед принятием инвестиционного решения.

Так, для инвестиционных проектов со сроком реализации до одного года, а также небольших по масштабам мы считаем достаточным для принятия окончательного решения об инвестировании рассчитать и проанализировать два основных показателя: чистый денежный поток;

простой срок окупаемости. По большинству средних по масштабам инвестиционных проектов со сроком реализации от одного года до трех лет принимать решение об инвестировании рекомендуется по результатам расчета и анализа следующих показателей:

- чистый денежный поток;
- чистый дисконтированный доход;
- простой срок окупаемости;
- дисконтированный срок окупаемости;
- индекс доходности инвестиций;
- индекс доходности дисконтированных инвестиций.

Для крупных инвестиционных проектов со сроком реализации свыше трех лет, ориентированных на получение прибыли, в дополнение к вышеперечисленным показателям целесообразно определять и анализировать внутреннюю норму доходности. Бухгалтерскую рентабельность инвестиций предлагаем рассчитывать в качестве вспомогательного показателя для каждого инвестиционного проекта.

Указанная выше последовательность расчета показателей является логичной, поскольку, во-первых, не имеет смысла рассчитывать, например, индекс доходности инвестиций по убыточному или некупаемому проекту и, во-вторых, нецелесообразно и не рекомендуется принимать инвестиционное решение по результатам расчета и анализа единственного критерия. Поскольку инвестиционная деятельность направлена прежде всего на получение экономического эффекта – главным образом прибыли, то ее сумма должна покрывать величину инвестированных средств и всех расходов, связанных с осуществлением проекта. Это отражает показатель чистого денежного потока. Если он в процессе расчетов принимает отрицательное значение, инвестирование и, следовательно, определение иных показателей его эффективности не имеет экономического смысла. Только при превышении показателем ЧДП нулевого значения или при положительном результате дополнительного анализа в случае равенства  $\text{ЧДП} = 0$  имеет смысл рассчитать чистый дисконтированный доход, величина которого учитывает изменение ценности будущих расходов и поступлений по анализируемому проекту. Положительное решение по данному показателю ( $\text{ЧДД} > 0$  или целесообразность инвестирования после дополнительного анализа при  $\text{ЧДД} = 0$ ) позволяет перейти к исчислению простого срока окупаемости инвестиций. В случае если даже без учета дисконтирования вложения не окупаются или срок их окупаемости больше нормативного значения, дальнейшие расчеты не производятся; при положительной величине простой окупаемости проекта определяется дисконтированный срок окупаемости, и так далее по всем показателям. Таким образом,

абсолютно для всех инвестиционных проектов переход к исчислению каждого последующего показателя экономической оценки осуществляется лишь после положительного решения по предыдущему. Другими словами, экономическая оценка инвестиционных проектов представляет собой логическую последовательность шагов по расчету и анализу соответствующих показателей с целью принятия окончательного инвестиционного решения. Эту последовательность можно наглядно представить в виде алгоритма (рис. 2).

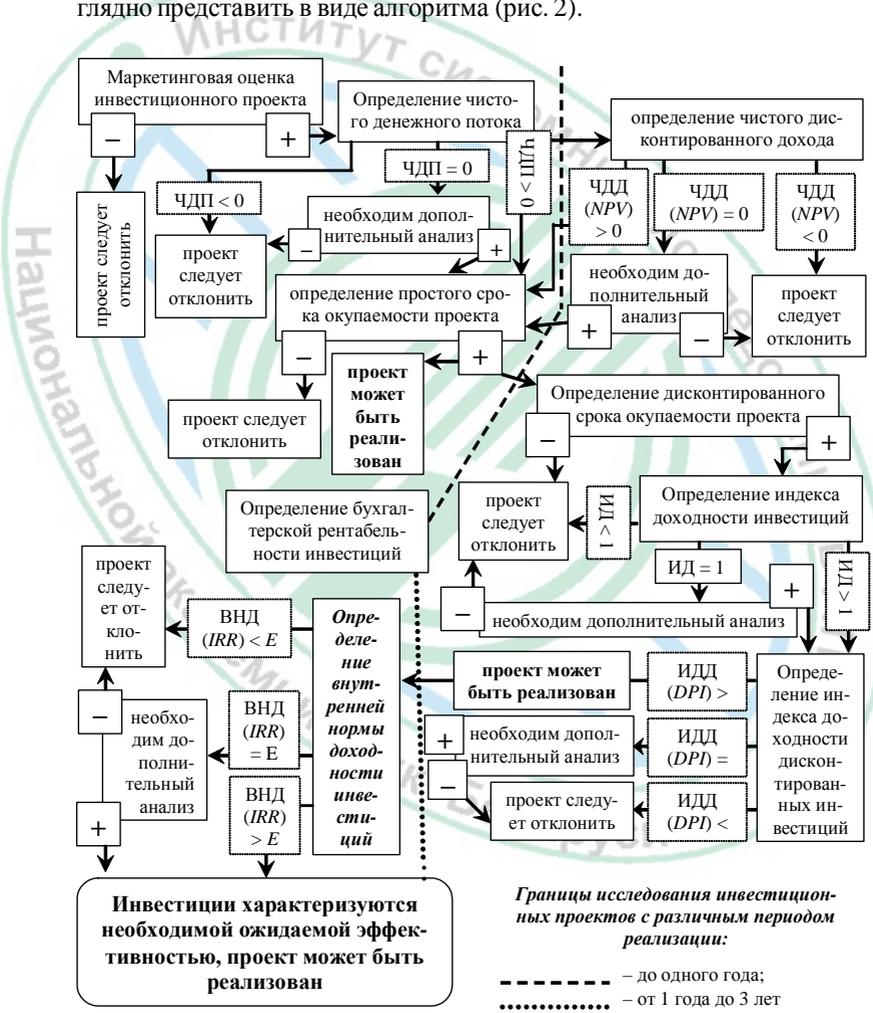


Рис. 2. Алгоритм экономической оценки инвестиционных проектов в сельскохозяйственных организациях Республики Беларусь

Применение представленного алгоритма в практике хозяйствования аграрных товаропроизводителей республики позволит в большей степени обоснованно отбирать и достоверно оценивать наиболее целесообразные для реализации инвестиционные проекты с различным периодом инвестирования, что особенно важно в условиях рыночной экономики.

### **Заключение**

Возможность реализации конкретного инвестиционного проекта определяется на основании исчисления эффекта (экономического и/или неэкономического) от планируемого инвестирования. В процессе исследований нами уточнен и дополнен понятийный (категориальный) аппарат экономической оценки инвестиционного проекта, под которым следует понимать обоснование целесообразности вложения инвестиционных ресурсов, включающее совокупность организационно-правовых и расчетно-финансовых документов (классификация инвестиционных проектов, критерии, принципы, этапы оценки эффективности, источники информации).

Показатели, посредством которых определяется экономическая эффективность планируемых к реализации проектов, подразделяются на статические и динамические. Нами проанализированы их экономический смысл, порядок расчета, критерии принятия инвестиционного решения по каждому из показателей, достоинства и недостатки. Установлено, что увеличение вложений в сельское хозяйство республики не всегда сопровождается ростом результативности хозяйствования. В то же время в рыночных условиях большое значение приобретает повышение эффективности освоения (использования) инвестиционных ресурсов, вкладываемых в аграрную отрасль. Поэтому непосредственно инвестированию обязательно должна предшествовать тщательная оценка возможности получения в результате реализации конкретного проекта соответствующего эффекта, главным образом экономического. В процессе исследований обоснован алгоритм последовательной экономической оценки инвестиционных проектов различного периода реализации в сельскохозяйственных организациях, включающий маркетинговые исследования и исчисление соответствующих показателей эффективности, практическое применение которого позволит повысить обоснованность отбора наиболее целесообразных вариантов инвестирования.

#### ***Список использованных источников***

1. Баймухамбетова, С.С. Оценка экономической эффективности инвестиционных проектов / С.С. Баймухамбетова, Р.Х. Шарипова // Вест. КазГУ. Сер. экономическая / Научная библиотека КазНУ им. Аль-Фараби

[Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://lib.kazsu.kz/libr/vestnik/ECONOM%5CYEAR99%5CN1%5C18.HTM>. – Дата доступа: 04.12.2013.

2. Боровкова, О. Оценка инвестиционных проектов / О. Боровкова // Дискуссионный клуб. Открытый профессиональный портал [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://dssclub.com.ua/categories/economics/otsenka-investitsionnyh-proektov.html>. – Дата доступа: 04.12.2013.

3. Годовые данные: сельское и лесное хозяйство / Нац. стат. комитет Респ. Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.belstat.gov.by/ofitsialnaya-statistika/otrasli-statistiki/selskoe-hozyaistvo/osnovnye-pokazateli-za-period-s-\\_\\_-po-\\_\\_gody\\_6/](http://www.belstat.gov.by/ofitsialnaya-statistika/otrasli-statistiki/selskoe-hozyaistvo/osnovnye-pokazateli-za-period-s-__-po-__gody_6/). – Дата доступа: 22.12.2014.

4. Годовые данные: инвестиции и строительство / Нац. стат. комитет Респ. Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.belstat.gov.by/ofitsialnaya-statistika/otrasli-statistiki/investitsii-i-stroitelstvo/osnovnye-pokazateli-za-period-s-\\_\\_-po-\\_\\_gody\\_8/](http://www.belstat.gov.by/ofitsialnaya-statistika/otrasli-statistiki/investitsii-i-stroitelstvo/osnovnye-pokazateli-za-period-s-__-po-__gody_8/). – Дата доступа: 22.12.2014.

5. Карибский, А.В. Финансово-экономический анализ и оценка эффективности инвестиционных проектов и программ: ч. I / А.В. Карибский, Ю.Р. Шишорин, С.С. Юрченко // Нац. ин-т экономики НИЭж [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.niec.ru/Articles/048.htm>. – Дата доступа: 04.12.2013.

6. Козин, П.П. Об инвестициях и классификации инвестиционных проектов с участием Российской Федерации / П.П. Козин // Финансовый менеджмент [Электронный ресурс]. – 2008. – № 2. – Режим доступа: <http://www.finman.ru/articles/2008/2/5204.html>. – Дата доступа: 10.03.2014.

7. Кокшарова, Н.Г. Экономическая оценка инвестиций: учеб. пособ. / Н.Г. Кокшарова; Сыкт. лесн. ин-т [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://lib.sfi.komi.com/ft/301-000234.pdf>. – Дата доступа: 06.12.2013.

8. О бизнес-планах инвестиционных проектов: постановление Совета Министров Респ. Беларусь, 26 мая 2014 г., № 506 (вместе с Положением о порядке организации разработки, утверждения и рассмотрения бизнес-планов инвестиционных проектов, а также проведения экспертизы инвестиционных проектов) // КонсультантПлюс: Беларусь. Версия 4000.00.30 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2014.

9. Об утверждении Правил по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов: постановление Министерства экономики Респ. Беларусь, 31 авг. 2005 г., № 158 (ред. от 29.02.2012 г.) // КонсультантПлюс: Беларусь. Версия 4000.00.30 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2014.

10. Основные показатели эффективности инвестиционных проектов. Особенности оценки эффективности проектов с учетом факторов риска /

Информационно-образовательный портал Е.А. Ханадеевой [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.hanadeeva.ru/economica\\_predpriatia/roscozатели\\_effektivnosti/index.html](http://www.hanadeeva.ru/economica_predpriatia/roscozатели_effektivnosti/index.html). – Дата доступа: 09.12.2013.

11. Оценка эффективности инвестиций / МСФО ФМ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.msfofm.ru/library/109-investments-effectiveness-appraisal>. – Дата доступа: 06.12.2013.

12. Селюков, Ю. К вопросу эффективности инвестиционной деятельности и управления инвестициями в АПК Беларуси / Ю. Селюков, В. Чабатуль // Аграрная экономика. – 2014. – № 11. – С. 2–10.

13. Селюков, Ю. Методология экономической оценки инвестиционных проектов и ее совершенствование в сельском хозяйстве Республики Беларусь / Ю. Селюков, В. Чабатуль // Аграрная экономика. – 2014. – № 12. – С. 3–14.

14. Селюков, Ю.Н. Современное состояние инвестиционной деятельности в сельском хозяйстве Республики Беларусь и основные направления ее совершенствования / Ю.Н. Селюков, В.В. Чабатуль // Пути повышения экономической эффективности развития агропромышленного комплекса Республики Беларусь: материалы науч.-практ. конф., Минск, 23 июня 2014 г. / Ин-т систем. исслед. в АПК НАН Беларуси; под ред. А.П. Шпака. – Минск, 2014. – С. 98–102.

15. Экономическая оценка инвестиций. Этапы и методы экономической оценки инвестиций / INVESTICII-V.RU ВСЕ ОБ ИНВЕСТИЦИЯХ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://investicii-v.ru/economicheskaya\\_ocenka\\_investicij.php](http://investicii-v.ru/economicheskaya_ocenka_investicij.php). – Дата доступа: 04.12.2013.

*Материал поступил в редакцию 27.02.2015 г.*