

Иванов С.В.

ПРОБЛЕМЫ ПРИНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ НА ПРЕДПРИЯТИИ

Введение. Для нормального функционирования современной фирмы необходимо бесконечное множество разнообразных реальных активов.

Перед руководством фирмы стоят две основные проблемы. Первая сколько должна инвестировать фирма и в, какие виды активов? Вторая – как получить необходимые для инвестирования денежные средства.

Для получения ответа на первый вопрос необходимо принять инвестиционные решения фирмы, или решения о планировании долгосрочных вложений.

Постановка задач. Задача планирования в рамках стратегического управления в особенности планирование бизнеса продуктов состоит в определении ориентированных на увеличение стоимости (ценности) капитала направления развития предприятия. Поэтому генеральной монетарной целью этого планирования и критерием выбора стратегии или стратегических альтернатив должно являться максимизация стоимости капитала при поддержании необходимого уровня ликвидности и соблюдении других ограничений.

Решение. Именно через планирование бизнес продуктов и их ассортиментных групп, а также потенциала и связанных с ними мероприятиями достижений целей по периодам могут быть ликвидированы возможные в будущем разрывы в росте оборота или прибыли [рис 1].

В рамках стратегического планирования для оценки потенциальных или имеющихся инвестиций (планирование потенциала по инвестиционным объектам или инвестиционным программам) с учетом обеспечения необходимой прибыльности и приемлемого риска могут быть поставлены следующие монетарные цели:

- минимальный внутренний процент на капитал;
- средняя норма рентабельности капитала для расчета стоимости капитала и ROJ;
- рентабельность собственного капитала;
- срок окупаемости в качестве индикатора риска.

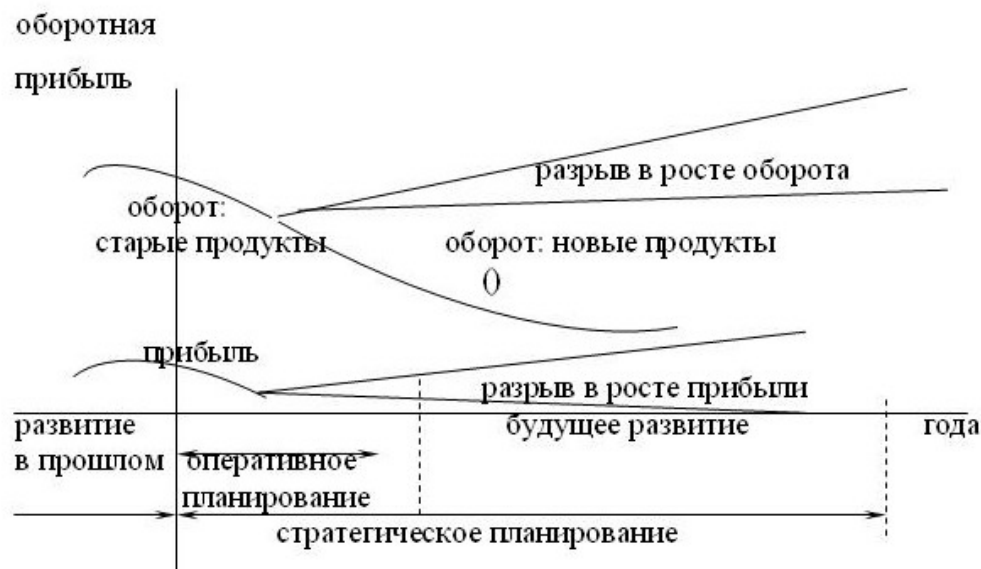


Рис 1. Выявление и ликвидация разрывов в росте как особая область стратегического планирования.

Поскольку в рамках стратегического планирования невозможно в полной мере оценить стоимостное воздействие стратегических альтернатив на генеральную цель предприятия (его сохранение и успешное развитие [1,2]) необходимо дополнить вторичной целью: стремлением к достижению конкурентных преимуществ всех бизнес продуктов, функций, структур, подсистем и субъектов собственного предприятия в сравнении с предприятиями конкурентами.

Планирование бизнес продуктов (полей бизнеса) составляет ядро стратегического планирования. Оно должно включать долгосрочное планирование продуктовой программы и соответствующего потенциала на уровне отдельных бизнес продуктов и предприятия в целом.

Стратегические бизнес продукты являются «носителями успеха» со своими собственными шансами и рисками, сильными и слабыми сторонами, собственными целями, как монетарными, так и немонетарными и могут быть определены как «предприятие в миниатюре». Стратегические бизнес продукты предоставляют отдельные продукты, продуктовые группы и продуктовые программы с соответствующим потенциалом.

В зависимости от своей рыночной привлекательности, сильных и слабых сторон, а также будущего вклада в успех деятельности предприятия в целом отдельные бизнес продукты или их группы могут характеризоваться как:

- ключевые бизнес продукты (основа экономического успеха предприятия) или

ПРОБЛЕМЫ ПРИНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ НА ПРЕДПРИЯТИИ

- специальные (дополнительные носители успеха).
В зависимости от запланированного направления развития бизнес продукты могут делиться [1]
- расширяемые бизнес продукты;
- на защищаемые бизнес продукты;
- на бесперспективные бизнес продукты.

Стратегии бизнес продуктов являются принципиальным способом рыночно ориентированного формирования бизнес планов, и может быть квалифицированы следующим образом:

- по направлениям и масштабности изменения продуктовой программы и потенциала может быть выделены стратегии роста, стабилизации и свертывания [рис. 2];
- по способу достижения успеха в конкурентной борьбе стратегии конкуренции в форме стратегии лидерства в издержках (доли рынка и т.д.) или в широком смысле - стратегии лидерства в качестве.

Говоря о бизнес стратегиях с интегрированными функциональными и региональными стратегиями, в конечном счете, подразумевают ориентированные на рынок стратегии инвестирования в трудовой и материальный потенциал, а также в инфраструктуру предприятия.

по стадиям жизненного цикла	Расширяемые бизнес продукты	Защищаемые бизнес продукты	Бесперспективные бизнес продукты
по важности для предприятия			
Ключевые бизнес продукты	стратегия	стратегия	стратегия
Специальные бизнес продукты	Роста	стабилизации	свертывания

Рис. 2. Классификация бизнес продуктов и стратегии

В рамках стратегического планирования необходимо разработать такую комбинацию бизнес стратегии и инфраструктурных стратегий, которая позволила бы оптимальным путем достичь генеральных целей деятельности предприятия [рис. 3].



Рис. 3. Интегрированное планирование продуктовой программы и потенциала

Для осуществления будущих стратегий требуется синхронное планирование функциональных стратегий и необходимого потенциала, причем необходимо исходить, прежде всего, из варьирования имеющихся в распоряжении предприятий и приобретаемым в рамках инвестирования потенциалом. В зависимости от

происхождения или места нахождения потенциала различают альтернативы изменения потенциала или размера предприятия внутреннее или внешнее [рис. 3].

Внутренние изменения предприятия могут происходить, когда создаются новые производительные комбинации средств производства. Рост внутреннего размера предприятия может быть осуществлен путем создания или приобретения новых средств производства в рамках уже существующих производств или их расширения; путем образования юридически самостоятельных и несамостоятельных филиалов (отделений, дочерних предприятий).

Внешнее изменение размера предприятия может происходить, когда строятся новые мощности, или приобретают право на управление уже существующими производительными комбинациями, например, путем приобретения производств (заводов), которые были созданы другими предприятиями; приобретение части прав; приобретение участия в капитале; приобретение частично или полностью активов существующего периодически несамостоятельного филиала, прямая покупка средств производства.

Определенные формы кооперации, при которых имеет место распределение между предприятиями прав на управление производственными ресурсами, также могут представить инвестиционные альтернативы роста.

При интегрированном планировании продуктовой программы и потенциала в рамках стратегии свертывания может рассматриваться также и возможность уменьшения размера предприятия. Внутренние размеры предприятия могут уменьшаться за счет консервации части или всех мощностей существующих производств или даже их ликвидации путем отказа от прав на управление (продажа, сдача в аренду).

Альтернативные программы развития вместе с планами материально-технического обеспечения образуют основу для планирования затрат и выплат будущих периодов.

Изменение потенциала должно производиться как планирование проекта.

Базу для оценки стратегических альтернатив образуют методы анализа и прогнозирования, прежде всего методы раннего предупреждения и разработки сценариев, при помощи которых приобретает необходимую аналитическую и прогнозную информацию. Стоимостные эффекты отдельных стратегических альтернатив должны определяться в рамках динамических инвестиционных расчетов, а по отдельным бизнес-продуктам дополнительно в рамках долгосрочного калькулирования. При многокритериальной оценке стратегических альтернатив и при наличии ограничений могут быть использованы методы анализа «полезности затрат», матрицы принятия решений, а также моделирование на базе аналитических и имитационных моделей предприятия.

В любом случае для ориентированной на результат и ликвидность оценки стратегических альтернатив необходима система обобщающих показателей экономического и финансового характера, что обеспечит возможность многовариантных расчетов показателей результата и ликвидности, оценки необходимых и возможных изменений внешнего финансирования и ценности капитала до и после осуществления стратегического проекта (альтернативы).

Необходимо подчеркнуть, что с точки зрения политики, культуры и видения предприятия следует проводить анализ реализуемости, т.е., внутренней способности предприятия реализовать стратегические альтернативы, результаты которого могут вызвать необходимость изменения стратегии, а то и отказа. Кроме того, в рамках подготовки решений особое значение имеют анализ чувствительности и анализ организационных возможностей [3,4].

Представленные инструменты оценки могут быть использованы как на уровне отдельных бизнес-продуктов, причем для предприятия в целом, главными инструментами оценки альтернатив должны являться общефирменный (корпоративный) бизнес-портфель и сводные показатели результата, финансирования и ценности капитала.

Исходя из продуктовой программы при заданном потенциале все возможные альтернативные стратегии роста должны оцениваться по отдельности или в комбинации одна с другой в пределах установленного планового горизонта. Это предполагает сведение на уровне предприятия в целом всех рассматриваемых альтернатив или их комбинаций по отдельным бизнес-продуктам и по всем периодам, а также соответствующих инвестиций в объекты инфраструктуры и функциональные сферы деятельности предприятия.

В завершении в рамках стратегического планирования бизнес-продуктов, инфраструктуры необходимо оценить с учетом дополнительных критериев максимизирующих ценность капитала варианты развития предприятий.

С экономической точки зрения для оценки альтернатив интерес должен представлять, прежде всего, те показатели системы планирования и контроля, которые могут быть рассчитаны на основе имеющихся прогнозной информации. Анализ и оценка альтернатив, программы и потенциала, ориентированные на результаты и ликвидность и возможности финансирования могут проводиться для следующих случаев:

- оценки отдельных инвестиционных объектов;
- оценки инвестиционных программ и определения объема и структуры внешнего финансирования;
- оценка инвестиционных объектов и программ в рамках сводного общефирменного планирования.

Прежде всего, необходимо рассматривать классические методы инвестиционных расчетов: статистические и динамические расчетные модели оценки эффективности отдельных инвестиций, при помощи которых можно изучить их влияние на целевые показатели прибыли, издержек, рентабельности или денежных потоков.

Наиболее часто используемыми статическими методами инвестиционных расчетов являются методы сравнения издержек, прибыли и рентабельности.

В рамках метода сравнения издержек оцениваются издержки, связанные с реализацией анализируемых вариантов инвестиций. При этом исследуется все вызванные инвестициями издержки

$$I = \sum I_f + I_v \text{ (грн / за период)}$$

где I – совокупные издержки, связанные с инвестиционным объектом;

I_f – постоянные издержки;

I_v – переменные издержки.

Применения метода сравнения издержек предполагает:

- что объем производства за период примерно за период одинаков для сравниваемых инвестиционных альтернатив, т.е. уставлена степень загрузки производственных мощностей по каждому варианту;
- что цена на продукцию и соответственно выручка по рассматриваемым альтернативам также примерно равны.

Если цены реализации и соответственно выручка от продажи различаются по альтернативным вариантам, то могут быть использованы метод сравнения прибыли

$$П = В - I_f - I_v$$

где $П$ – прибыль;

$В$ – выручка от продажи.

Выгоду от использования резервов мощности отдельных инвестиционных объектов можно охарактеризовать путем сравнения показателей удельных издержек и прибыли, рассчитанных на базе максимально возможной загрузки мощностей.

Если для получения примерно одинаковой по величине прибыли требуются различные объемы начальных инвестиций, т.е. различные величины инвестирования капитала, то могут быть использованы методы сравнения рентабельности.

$$R = \frac{П}{K_{cp}}$$

Для этого необходимо полученную в результате инвестиции прибыль соотносят со средней за период величиной инвестиционного капитала.

При этом к калькуляционной прибыли в числителе необходимо прибавить величину калькуляционных процентов. Процент на заемный капитал, как правило, не рассматривается, ибо от такого рода простых методов инвестиционных расчетов абстрагируются от источников финансирования. Проблематичным может быть нахождение средней величины инвестированного капитала. Следующий пример убедительно подтверждает, высказанное утверждение. Проект с затратами 100000 грн, сроком действия 4 года и ликвидационной стоимостью 20000 грн. [рис. 4] показывает, почему ликвидационная стоимость должна добавляться к первоначальным инвестиционным затратам для вычисления среднего размера капитала.

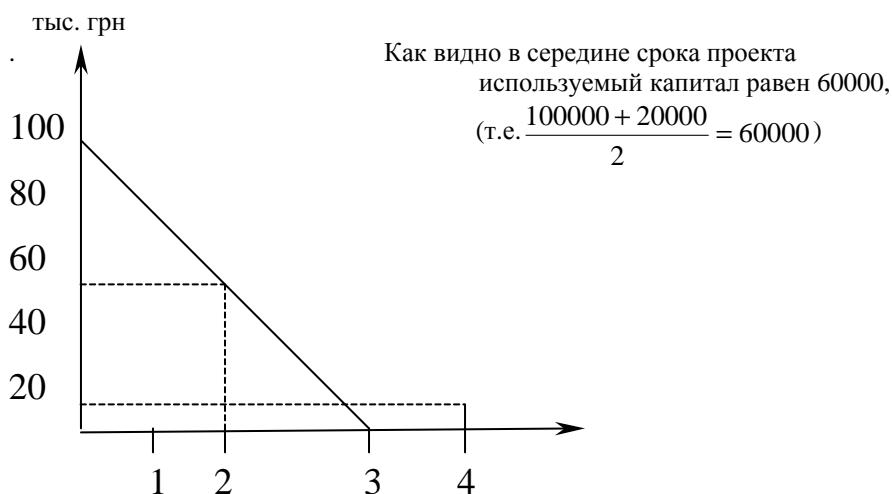


Рис. 4.

Относительно простым методом расчета является линейная равномерная амортизация, если при этом исходить из нулевой ликвидационной стоимости инвестиционного объекта, то упрощено в качестве средней величины инвестированного капитала можно брать половину величины капиталовложений.

Ниже приведен пример использования статических методов для сравнения инвестиционных проектов.

Пример выбора проекта

Показатели \ Инвестиционный объект	Инвестиционный объект I	Инвестиционный объект I	Инвестиционный объект I
Капитальные вложения	70000	50000	100000
Срок службы, лет	5	5	5
Среднеинвестированный капитал	35000	35000	50000
Издержки за период	32000	33500	35000
Выручка за период	37000	37500	42000
Расчетная прибыль за период	5000	4000	7000
Рентабельность капитала	14,28%	16%	14,0%

Таким образом, если принять во внимание только затраты, то инвестиционный объект I наилучший, а если же выбрать по величине прибыли, то инвестобъект III занимает лучшее положение. По рентабельности лучшим является инвестобъект II.

Предпосылками использования метода сравнения рентабельности являются примерно одинаковая по величине прибыль по сравниваемым вариантам инвестиции.

Выводы.

1. Перед руководством любой фирмы стоят задачи:

Сколько должна инвестировать фирма, в какие активы; как получить необходимые для инвестирования денежные средства, так или иначе обе эти задачи сводятся к решению о планировании долгосрочных вложений.

2. В рамках стратегического планирования для оценки потенциальных или имеющихся инвестиции (планирование инвестиционных объектов или инвестиционных программ) с учетом обеспечения необходимой прибыльности и приемлемого риска могут быть поставлены различные монетарные цели (внутренний процент на капитал, норма рентабельности, срок окупаемости и т.д.).

3. Бизнес стратегии с интегрированными функциональными и региональными стратегиями, в конечном счете, подразумевают ориентированная на рынок стратегии инвестирования в трудовой, материальный потенциал, а также в инфраструктуры предприятия, т.е. разработать такую комбинацию бизнес стратегии и инфраструктурных стратегий, которая позволила бы оптимальным путем достичь генеральных целей деятельности предприятия.

4. Альтернативная программа развития вместе с планами материально-технического обеспечения образуют основу для планирования затрат и выплат для будущих периодов. Изменение потенциала необходимо проводить как планирование проекта. Базу для оценки стратегических альтернатив образуют методы анализа и прогнозирование, прежде всего, методы раннего предупреждения и разработки сценариев при помощи, которых приобретает необходимую аналитическую и прогнозную информацию.

5. Анализ и оценка альтернативных вариантов программ и потенциала, ориентированные на результат и ликвидность и возможности финансирования могут проводиться для различных случаев на основе классических методов инвестиционных расчетов статистические и динамические модели оценки эффективности отдельных инвестиционных проектов.

6. При использовании статических методов не учитываются временные аспекты инвестиций, т.е. различия в величине денежной массы на протяжении срока жизни объекта и не отражаются на принятии решения в связи, с чем при использовании стратегических методов невозможно определить влияние инвестиции на все сферы деятельности предприятия.

Для ориентированной на результат оценки инвестиции в сферы бизнеса, в подразделения и предприятие в целом необходимо использовать динамические методы оценки на базе стандартных показателей по ЮНИДО.

Источники и литература

1. Тянь Р.Б. Планирование и контроль деятельности предприятия / Тянь Р.Б., Ткаченко В.А. – Днепропетровск: Наука и образование, 2003. – 300 с.
2. Тянь Р.Б. Управление проектами: учебник / Тянь Р.Б., Ткаченко В.А., Холод Б.И. – Днепропетровск: Наука и образование, 2003. – 357 с.
3. Интегрированная система планирования и контроля предприятия / С.В. Иванов/. – Экономика: проблемы теории та практики: Збірник наукових праць. – Випуск 235: В 4 т. – Т.І. – Дніпропетровськ: ДНУ. 2008. – 276с.
4. Млодецкий В.Р. Управленческая реализуемость строительных проектов / В.Р. Млодецкий. - Днепропетровск: наука і освіта. 2005. – 261с.