

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬЮ ПРЕДПРИЯТИЯ НА ОСНОВЕ ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ

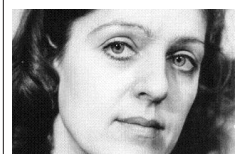


фото 1



фото 2

620032, г. Екатеринбург,
Сибирский тракт, 37;
e-mail: gpbuto@mail.ru,
e-mail: mercado@bk.ru

Г. П. БУТКО (фото 1),
доктор экономических наук, профессор,
А. В. БОЙКО (фото 2),
аспирант,
О. А. ИВАНОВА,
аспирант, Уральский Государственный лесотехнический университет

Ключевые слова: управление, инвестиционная привлекательность, предприятие, инновационное развитие.
Keywords: management, investment appeal, the enterprise, innovative development.

Управление инвестиционной привлекательностью – приоритетная задача отечественной экономики, признанная многими специалистами [1-11]. Вместе с тем, по нашему мнению, сущность процесса инвестирования на современном этапе следует рассматривать в зависимости от сферы приложения и особенностей привлечения инвестиций. Как правило, инвестор, желающий осуществить конкретный инвестиционный проект, прежде всего должен убедиться в том, что продукция предприятия, лежащего в основе инвестиционного проекта, будет иметь спрос на рынке. Для этого проводятся маркетинговые исследования. Оценивая тот или иной инвестиционный проект, инвестор должен выбрать альтернативу своим вложениям. При таком подходе обоснование инвестиций становится одним из важных этапов принятия решения о целесообразности участия в том или ином проекте. При всех прочих равных условиях предпочтение будет отдаваться проектам, в которых ожидаемый чистый доход будет максимально превышать его первоначальные единовременные затраты. По сути, речь идет о прибыли, которая является одним из главных мотивов инвестирования, поскольку в своих решениях инвестор принимает норму прибыли или норму процента как критерий эффективности принимаемого решения, используя при этом методы маржинального анализа. Необходимо отметить, что в развитых странах финансовые инвестиции преобладают над реальными инвестициями.

Как правило, управление инвестиционной привлекательностью и проектами как метод исследования сложных систем может служить средством достижения интегративных свойств науки управления. Первые работы по данной проблеме принадлежат основоположникам: Ф. Тейлору, Э. Мэйо, Л. Берталланфи, А. А. Богданову, И. Ансоффу, А. Х. Мескону, М. Альберту, Ф. Хедоури. В процессе накопления знаний, обобщая и переосмысливая их, исследователи выделили новые элементы, на основе которых сформулировали науку управления проектами. Существенный вклад в развитие теории управления внесли отечественные ученые В. М. Глушков, Д. М. Гвишиани, Г. Х. Попов, В. С. Конторович, В. С. Немчинов. Формирование знаний о современном менеджменте осуществляют

многие российские ученые: А. Г. Поршневу, Б. З. Мильнер, М. Л. Лазу, Э. М. Коротков, А. В. Тихомирова, С. Д. Ильенкова и др.

Особое значение имеет процесс структурирования методологических проблем перехода от консолидации активов к устойчивому развитию предприятия. Это, в свою очередь, предполагает выявления текущего состояния и теоретического обоснования направлений перехода, разработки концептуальных положений и методических средств их осуществления (классификаций, структуры, процессов трансформации, закономерностей системных отношений, технологий воспроизводства).

Безусловно, приоритетные направления не линейны, они расположены на разных уровнях в междисциплинарных границах экономики, организации и менеджмента.

В настоящее время механизмы финансового регулирования инвестиционной деятельности не отвечают потребностям экономики. Источники финансирования недостаточны, амортизационная и кредитная политика не способствует реализации воспроизводственного процесса, не созданы условия для трансформации реальных инвестиций в развитие новых производств и технологий. Для предприятия немаловажную роль играет изучение расширяющегося многообразия форм инвестиций, включающих вложения, как в реальные, так и финансовые активы [1, 2].

В связи с этим возникает необходимость выработки основанного на изучении российского и зарубежного опыта комплекса последовательных мер, обеспечивающих процесс управления инвестиционными процессами. Особое значение приобретает изучение инструментария повышения инвестиционной привлекательности предприятия и выбора методик ее оценки [3-7].

Долгосрочный характер использования капитала предопределяет повышенные требования к качеству инвестиционных решений, т. е. к их необходимости и достаточной обоснованности. Это связано с тем, что не всегда имеется возможность без потерь переориентировать вложенные средства на другие цели. Поэтому требуется информация не только о возможностях надежного достижения предполагаемой цели инвестирования, но и о действиях конкурентов на фондовом рынке или рынке товаров или услуг.

Задача принятия эффективного решения усложняется тем, что в условиях нестабильного законодательства и налоговой политики государства отвлечение финансовых ресурсов на долгий период сопряжено со значительным риском.

Инвестиционная деятельность как вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и достижения иного полезного результата чрезвычайно многообразна и обусловливается целями и задачами инвесторов, их возможностями участвовать в реализации определенной идеи, без которой немыслимо приступить к использованию денежных средств.

Инструментарий управления инвестиционными проектами и, как следствие, инвестиционной привлекательностью включают постановку и решение следующих задач:

- обосновать концепцию проекта;
- оценить структуру проекта (подцели, основные этапы работы, которые предстоит выполнить);
- определить эффективность проекта с учетом факторов риска и неопределенности, вызванных специфическими условиями;
- дать технико-экономическое обоснование проекта и разработать бизнес-план;
- провести системное планирование проекта на всех фазах его жизненного цикла;
- оценить инвестиционные качества отдельных финансовых инструментов и отобрать наиболее эффективные;
- разработать смету и бюджет проекта, с учетом системы соответствующих ограничений;
- подобрать исполнителей проекта через процедуру конкурсов (торгов), подготовить и заключить контракты на поставку;
- провести оптимальную процедуру закупок и поставок;
- организовать реализацию проекта, в том числе подобрать команду проекта;
- обеспечить эффективный контроль и регулирование, а также управление изменениями, неизбежными в ходе реализации проекта, на основе современных информационных технологий;
- организовать эффективное завершение проекта;
- организовать системное управление качеством продукции;
- обосновать принципы мотивации



персонала; – планировать и учитывать риски;

– провести контроллинг за процессом выполнения проекта и др.

Для использования экономических методов управления процессами инвестирования на предприятии необходимо адаптировать систему экономических норм и нормативов таким образом, чтобы комплекс внутрифирменных норм и нормативов стал основой планирования и экономической оценки результативности инвестиционной привлекательности деятельности предприятия.

Для этого необходимо соблюдение следующих условий:

- существенная значимость для крупных структурных изменений, направленных на формирование нового технологического уклада;

- принципиальная новизна и взаимоувязанность программных мероприятий (проектов), необходимых для широкомасштабного распространения прогрессивных научно-технических достижений.

Основным критерием при проведении конкурсного отбора проекта является критерий технологической ценности (K_{TC}):

$$K_{TC} = \frac{P}{3 \cdot ДТЦ}$$

где:

P – результат производства продукции, которая может быть использована в рамках технологического цикла – ТЦ (выручка от реализации такой продукции), руб.;

$З$ – затраты на производство продукции, которая может быть использована в рамках ТЦ (себестоимость), руб.;

$ДТЦ$ – длительность технологического цикла производства продукции, которая может быть использована в рамках ТЦ, дн.

Критерий технологической ценности K_{TC} характеризует ежедневную эффективность производства продукции, которая может быть использована в рамках технологического цикла на основе инновационного развития.

По нашему мнению, особое значение имеет развитие инновационно выстроенных экономических систем. Это определяет возрастающую потребность в инновациях и, следовательно, требует совершенствования инструментария оценки и регулирования инновационной процессов и разработки новых методов управления деятельностью предприятия.

С помощью динамических экономико-математических инструментов промышленного производства продукции представляется возможным проводить контроль, анализ, прогноз изменений по времени валовых затрат, выручки от реализации продукции, прибыли и финансовой устойчивости предприятия. Комплексный подход к созданию показателей информационного обеспечения дает возможность с помощью методов, моделей, алгоритмов проводить оперативные численные оценки экономических показателей возникающих производственно-экономических ситуаций. Инновационный процесс – сложное комплексное организационное мероприятие с информационно насыщенными этапами принятия самых разнородных решений. Концептуальная организация такого процесса позволяет снизить риск ошибочных решений и издержки в

процессе выполнения инновационных проектов и организации серийного производства нового товара.

Считаем, что любой ввод нового товара на рынок – рискованное мероприятие.

Отмечено, что инновации достигают успеха в 65 % случаев (по опросам 700 английских компаний), хотя только 10 % из них были по-настоящему новыми, а 20 % – лишь новыми версиями товаров [2]. Таким образом, введение нового товара на рынок – род статистической игры. Большое число промежуточных этапов перед выводом товара на рынок призвано снизить риск, однако на все это требуется время.

Ставшее традиционным ежегодное исследование международного института CFA инвестиционного климата в России по итогам оценки в 2009 г. ситуацию в отдельных подотраслях экономики практически не затрагивает. Тем не менее, инвестиционная привлекательность лесного сектора и особенно ряд его отраслей (ЦБП, фанерная, лесопильная, деревообрабатывающая и мебельная промышленность) достаточно высока. Этот показатель имеет высокую степень корреляции с уровнем конкурентоспособности лесных предприятий.

Для оценки инвестиционной привлекательности предприятий [65] целесообразно использовать интегральный коэффициент привлекательности инвестиционного проекта.

При этом интегральный коэффициент привлекательности инвестиционного проекта (K_{IP}) определяется интегрировано с учетом таких параметров, как

$K_{СК}$ – коэффициент оборачиваемости собственного капитала;

$K_{К}$ – коэффициент оборачиваемости общего капитала;

$K_{КО}$ – коэффициент капитализации основных фондов;

R – рентабельность продаж.

Для расчетов показателей отраслевой инвестиционной привлекательности и конкурентного положения предприятия необходима информация статистического характера, а также результаты полевых исследований, данные мониторинга рыночной среды исследуемого региона.

В результате вырабатывают обоснованные управленческие решения, обеспечивающие, в конечном счете, повышение объема выручки, прибыли.

Для осуществления программы обеспечения инвестиционной привлекательности большое значение имеет финансирование. Для этого необходима оценка эффективности инвестиционных проектов, которая проводится поэтапно.

Первоначально формируется и рассчитывается система показателей эффективности проекта в целом. Цель этого этапа – агрегированная экономическая оценка проектных решений и создание необходимых условий для поиска инвесторов. Для локальных или независимых от других проектов оценивается только их коммерческая эффективность, и если она оказывается приемлемой, то можно переходить ко второму этапу оценки.

На следующем этапе уточняется состав участников и определяется финансовая реализуемость и эффективность участия в проекте каждого из них.

Одной из основных проблем при анализе инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта является выбор методики. В процессе исследования были рассмотрены различные методики оценки инвестиционной привлекательности организации, являющиеся основой для принятия инвесторами решений о возможности вложения средств.

В рамках концепции управления стоимостью (VBM) в качестве критерия выбирается максимизация стоимости. Это означает, что практически все осуществляемые хозяйствующим субъектом операции направляются на наращивание капитала, увеличение стоимости предприятия. Традиционная трактовка управления стоимостью рассматривает в качестве основных заинтересованных лиц собственников компании (акционеров). В этом случае стоимость трансформируется в максимизацию рыночной капитализации (как суммарной оценки обыкновенных акций по биржевым котировкам).

Однако такой подход сужает современное представление об управлении стоимостью. Игнорируется потенциальная возможность инвесторов и других заинтересованных лиц влиять на принятие решений об инвестициях. Функционирование в рыночной среде обуславливает необходимость поиска новых стратегических ресурсов. В качестве таких ресурсов могут рассматриваться налаженные связи с поставщиками и потребителями, инновации в товарах и бизнес-процессах. Это свидетельствует о наличии интеллектуального капитала хозяйствующего субъекта. Следовательно, интересы его внутренних стейкхолдеров также должны быть приняты во внимание. В рамках модели концепции управления стоимостью предприятия (VBM) такой учет возможен с позиции заинтересованных сторон [1, 2].

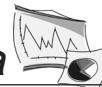
На наш взгляд, в настоящее время имеет место явная недооценка привлекательности отдельных секторов экономики. Использование стоимостного подхода заключается в формировании стейкхолдерской модели [1], основанной на оценке инвестиционной привлекательности хозяйствующих субъектов конкретного сектора экономики, что позволит оценивать в качестве эквивалентов капитала нематериальные активы (интеллектуальный капитал, репутацию, сложившиеся отношения с поставщиками и клиентами). Данный аспект немаловажен для хозяйствующих субъектов, длительный период работающих на соответствующих рынках, имеющих постоянных клиентов и поставщиков, уникальный высококвалифицированный персонал.

На основе анализа подходов и методов оценки стоимости нами были выделены те из них, которые целесообразно использовать для оценки инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта конкретного сектора экономики:

- метод дисконтированных будущих денежных потоков;

- метод реальных опционов.

Поскольку каждый из методов оценки имеет недостатки, рекомендуется рассчитать комплексный показатель стоимости, который позволит компенсировать неточности частных величин стоимости, полученных каждой отдельной



методикой. Например, завышенная стоимость хозяйствующего субъекта с большим количеством долговых обязательств, полученная методом реальных опционов, может быть скорректирована стоимостью, полученной методом дисконтирования будущих денежных потоков. Относительную значимость каждого частного показателя в итоговой величине стоимости следует определять методом взвешивания.

Для расчета весовых коэффициентов были использованы методы расстановки приоритетов, дискретных и индексных оценок.

Для того чтобы обеспечить детальное рассмотрение каждого из методов, следует выделить факторы, в наибольшей степени оказывающие влияние на адекватность величины оценки. Оценка каждого метода по каждому предложенному фактору в рамках процедуры способствует снижению рисков, характерных для процедуры оценки. По уровню соответствия целям оценки были выделены следующие факторы, учитывающие способность методики оценить хозяйствующий субъект:

- приемлемость метода (оценивается адекватность применения метода, использованные при оценке допущения, релевантность);

- возможность отражения в оценке будущих конъюнктурных изменений (оценивается, в достаточном ли объеме учитываются конъюнктурные изменения рынка и ее своевременность в прогнозируемом периоде);

- объективность информации, используемой при оценке (оценивается достоверность информации, используемой в процессе оценки, адресность, доверие к источникам ее получения, адекватность выбора средств коммуникации);

- полнота информации (оценивается объем использованной информации).

Помимо этого, следует определить фактор, отражающий способность методик учитывать особенности каждого хозяйствующего субъекта, влияющие на инвестиционную привлекательность.

В качестве такого фактора предлагается оценивать возможность учета интересов перспективных групп инвесторов. Оценка этого фактора отражает предпочтения отдельных групп

инвесторов при выборе методик оценки. Например, если хозяйствующий субъект нацелен на привлечение стратегических инвесторов, то наиболее важным является метод дисконтированных будущих доходов.

Объектами наблюдения в мониторинге выступают социально-экономические отношения внутри предприятия и во внешней среде.

В качестве субъектов следует рассматривать руководителей и авторитетных специалистов, способных судить о внутренних механизмах деятельности хозяйствующего субъекта, приоритетах его развития, состоянии и перспективах развития отрасли.

Целью создания системы мониторинга является анализ управленческой ситуации для оперативного обнаружения и эффективного устранения препятствий роста инвестиционной привлекательности. Важной предпосылкой создания системы мониторинга стало использование концепции VBM для обоснования принятия инвестиционных решений и, как следствие, использование в числе прочих методического инструментария стоимостной модели.

Литература

- Бутко Г. П. Экономическая оценка инвестиций. Екатеринбург : Урал. гос. лесотехн. ун-т, 2008. 157 с.
- Бутко Г. П., Раменская Л. А. Исследование системных связей и закономерностей повышения инвестиционной привлекательности лесного комплекса Урала. Екатеринбург : Урал. гос. лесотехн. ун-т, 2009. 160 с.
- Бутко Г. П. [и др.] Анализ инвестиционной деятельности. Екатеринбург : УГТУ-УПИ имени первого президента России, 2010. 158 с.
- Волков А. С. Инвестиционные проекты: от моделирования до реализации. М. : Вершина, 2006. 255 с.
- Москвин В. А. Инвестиционный риск-менеджмента – ключевой фактор инновационного развития страны // Инвестиции в России. 2007. № 6.
- Раевский С. В., Третьяков А. Г. Инвестиционная активность в регионе. М. : Экономика, 2006.
- Скрипкин К. Г. Экономическая эффективность информационных систем. М. : ДМК Пресс, 2002.
- Устименко В. А. Модель дисконтирования денежных потоков на инвестированный капитал // Вопросы оценки. 2004. № 4. С. 38—45.
9. Сухарев О. «Портретный анализ» инвестиционных проектов и программ // Инвестиции в России. 2007. № 3. С. 24—28.
10. Шмидт С., Бирман Г. Экономический анализ инвестиционных проектов / Пер. с англ. М. : Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. 631 с.
11. Шагин П. И., Кожухов Н. И. Оценка инвестиционной привлекательности предприятий лесного сектора. М. : МГУЛ, 2006. 154 с.