УДК 330.46

А.Г. ЕФИМЕНКО

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЯМИ НА АВТОТРАНСПОРТНЫХ ПРЕДПРИЯТИЯХ

Инвестиционная деятельность является одной из важнейших сфер деятельности автотранспортного предприятия. В соответствии с «Инвестиционным Кодексом Республики Беларусь» инвестиции – это любое имущество, включая денежные средства, ценные бумаги, оборудование и результаты интеллектуальной деятельности, принадлежащие инвестору на праве собственности или ином вещном праве, и имущественные права, вкладываемые инвестором в объекты инвестиционной деятельности в целях получения прибыли (дохода) и достижения иного значимого результата. Управление инвестиционной деятельностью на автотранспортных предприятиях предполагает выбор объектов инвестирования и контроль за протеканием процесса инвестирования с целью реализации наиболее эффективных форм вложения капитала. В экономической

Могилевский государственный университет имени А.А. Кулешова

литературе рассматриваются разные точки зрения на понимание категории «инвестиционная привлекательность», одна из которых определяет ее как принцип формирования предпочтительности целей и задач, которые выбирает каждый инвестор в процессе определения капиталовложений, и как универсальную цель – наличие устойчивого совокупного экономического эффекта от производственно-хозяйственной деятельности этого предприятия. М. Баканов и А. Шеремет [1] понятие инвестиционной привлекательности рассматривают как общефинансовое состояние предприятий. На наш взгляд, инвестиционная привлекательность предполагает наличие такого инвестиционного образа автотранспортного предприятия, который соответствует его непрерывному обновлению, прогрессивной модернизации, реструктуризации, конкурентоспособности на рынке транспортных услуг.

Важной проблемой является также характеристика показателей, отражающих инвестиционную привлекательность. В экономической литературе рассмотрены следующие показатели: соотношение привлеченного капитала к собственному, обеспеченность собственными средствами, ликвидность (абсолютная, оперативная, текущая), устойчивость роста, маневренность, рыночная стоимость, управление активами, рентабельность, управление долгами, долгосрочная платежеспособность, показатель финансового рычага. Наряду с вышеназванными показателями на автотранспортных предприятиях считаем целесообразным применение показателей инвестиционного риска.

Проведенные исследования показали, что методика оценки инвестиционной привлекательности автотранспортных предприятий ограничивается анализом их финансового состояния и не учитывает при этом состояние и эффективность использования их ресурсного потенциала. Необходима методика, позволяющая инвестору самостоятельно производить оперативную, динамическую и сравнительную оценку конкретного автотранспортного предприятия, в основе которой лежит соответствующая многокритериальная экономико-математическая модель. Главной составляющей многокритериальной модели является векторная целевая функция (ВЦФ):

$$F(x) = F\ (x), F\ (x), \ldots F_N(x), \tag{1}$$

состоящая из максимизируемых критериев:

$$F_v(x) \to \max, V = \overline{1, N_1}, N_1 \le N, \tag{2}$$

минимизируемых критериев:

$$F_v(x) \to \min, v = N_1 + 1, \ldots, N \tag{3}$$

В качестве максимизируемых критериев рассматриваются все вышеназванные показатели, и чем больше их значение, тем более привлекательным является инвестиционный объект; в качестве минимизируемых критериев – критерии риска.

Этапы управления инвестициями представлены на рис.1.

Первый этап управления инвестициями на уровне предприятия – это анализ инвестиционного климата Республики Беларусь, который включает в себя изучение следующих прогнозов: динамика валового внутреннего продукта, национального дохода и объемов производства промышленной продукции; динамика распределения национального дохода (накопление и потребление); развитие приватизационных процессов; государственное законодательное регулиро-

Могилевский государственный университет имени А.А. Кулешова

вание инвестиционной деятельности; развитие отдельных инвестиционных рынков, в особенности денежного и фондового.

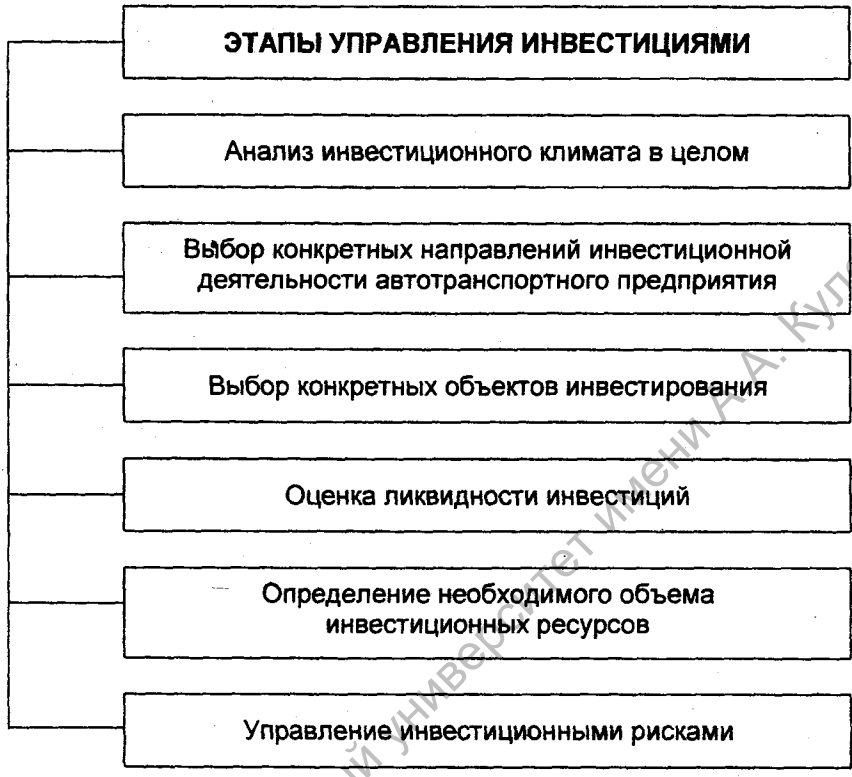

Рис. 1. Этапы управления инвестициями автотранспортных предприятий

Второй этап – выбор конкретных направлений инвестиционной деятельности автотранспортного предприятия с учетом стратегии его экономического и финансового развития. На этом этапе изучается инвестиционная привлекательность данных предприятий – конъюнктура рынка транспортных услуг, динамика и перспективы спроса на эти виды услуг. На основе полученных результатов автотранспортное предприятие принимает решение о выборе конкретных направлений и форм инвестиций.

Третий этап – выбор конкретных объектов инвестирования, который начинается с анализа предложений на инвестиционном рынке. Затем отбираются отдельные реальные инвестиционные проекты и финансовые инструменты, соответствующие основным направлениям инвестиционной деятельности и экономической стратегии автотранспортных предприятий. Все отобранные объекты инвестирования анализируются, проводится ранжирование по критерию их эффективности (доходности). Отбираются к реализации те автотранспортные предприятия, которые обеспечивают наибольшую доходность на рынке транспортных услуг.

Четвертый этап – определение ликвидности инвестиций. В процессе осуществления инвестиционной деятельности автотранспортным предприятиям необходимо учитывать изменения инвестиционного климата и своевременно принимать решение о выходе из отдельных инвестиционных программ и реинвестировании капитала. С учетом возможности такой ситуации на автотранспортных

Могилевский государственный университет имени А.А. Кулешова

предприятиях первоначально следует оценить степень ликвидности инвестиций и предпочтение отдать тем из них, которые имеют наибольший потенциальный уровень ликвидности.

Важный этап управления инвестициями – определение необходимого объема инвестиционных ресурсов и поиск источников их формирования. На этом этапе прогнозируется общая потребность в инвестиционных ресурсах, необходимых для осуществления инвестиционной деятельности на автотранспортных предприятиях в запланированных направлениях. Исходя из потребности в инвестиционных ресурсах, определяют источники их формирования. На данном этапе автотранспортные предприятия, как правило, при недостатке собственных финансовых средств принимают решение о привлечении заемных. В результате осуществления всех перечисленных мероприятий формируется инвестиционный портфель, который представляет собой совокупность инвестиционных программ, осуществляемых автотранспортным предприятием.

Выбирая источники финансирования инвестиционной деятельности (самофинансирование, бюджетное финансирование, смешанное финансирование) автотранспортным предприятиям необходимо учитывать ряд факторов: стоимость привлекаемого капитала, эффективность отдачи от него, соотношение собственного и заемного капиталов, определяющих уровень финансовой независимости, риска, возникающего при использовании того или иного источника финансирования, а также экономических интересов инвесторов.

Оценка эффективности инвестиционных проектов является одним из наиболее важных этапов в процессе управления реальными инвестициями, в ходе проведения которой необходимо учитывать следующие моменты: оценка эффективности инвестиционных проектов должна осуществляться на основе сопоставления объема инвестиционных затрат, а также сумм планируемой прибыли и сроков окупаемости инвестированного капитала; оценка объема инвестиционных затрат должна охватывать все используемые ресурсы, задействованные при реализации проекта; оценка окупаемости инвестируемых средств должна осуществляться на основе показателя чистого денежного потока, который формируется за счет сумм чистой прибыли и амортизационных отчислений в процессе эксплуатации инвестиционного проекта; в процессе оценки суммы инвестиционных затрат и чистого денежного потока должны быть приведены к настоящей стоимости с помощью дисконтной ставки, которая должна быть дифференцирована для различных инвестиционных проектов.

Основные показатели эффективности проекта представлены в таблице.

Показатели эффективности инвестиционного проекта (млн руб.)

Показатели	В целом по проекту	По годам (периодам) реализации проекта	
		2003	2004
Простой срок окупаемости	0,5	x	x
Динамический срок окупаемости	0,8	x	x
Чистый дисконтированный доход (ЧДД)	4034	x	x
Индекс доходности (ИД)	6	x	x
Уровень безубыточности	-	0,68	0,66
Коэффициент покрытия задолженности	-	5,73	7,9
Рентабельность, %:			
собственных средств		16	17

Могилевский государственный университет имени А.А.Кулешова

Окончание таблицы

Показатели	В целом по проекту	По годам (периодам) реализации проекта	
		2003	2004
инвестиций		15,7	17
инвестированного капитала		9,3	10,9
продаж		7,1	8,5
продукции		10,8	13
Коэффициент финансовой независимости		0,58	0,64
Коэффициент финансовой напряженности		0,42	0,36
Коэффициент структуры капитала		0,72	0,55
Коэффициенты оборачиваемости:			
всего капитала		1,3	1,3
собственных средств		2,24	1,98
заемных средств		3,1	3,6
дебиторской задолженности		20,9	20,9
кредиторской задолженности		3,36	3,91
Коэффициент текущей ликвидности		1,2	1,32

Данные, приведенные в таблице, свидетельствуют о том, что срок окупаемости – 0,5 года, чистый дисконтированный доход по данному проекту составил 5066 млн руб., уровень безубыточности в 2003 г. – 0,68 млн руб.; в 2004 г. – 0,66 млн руб. Коэффициент финансовой независимости в 2003 г. – 0,58, в 2004 г. – 0,64; коэффициент финансовой напряженности соответственно – 0,42 и 0,36; коэффициент структуры капитала – 0,72 и 0,55, коэффициент текущей ликвидности – 1,2 и 1,32.

Оценку эффективности реальных инвестиционных проектов предприятия осуществляют на основе «Рекомендаций по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов» от 31 марта 1999 г. № 25, утвержденных приказом Минэкономики Республики Беларусь. Следует отметить, что белорусское законодательство не предусматривает пока разработки бизнес-планов в обязательном порядке. Однако в условиях инфляции, плавающих банковских процентов и налоговых ставок, хронических неплатежей и высокого риска вложений роль бизнес-планирования неизменно возрастает. Актуальность их повышается в связи с необходимостью реструктуризации низкоэффективных автотранспортных предприятий, санации предприятий-банкротов, коренного обновления материально-технической базы предприятий, сбыта конкурентоспособных автотранспортных услуг.

Заключительный этап управления инвестициями – это управление инвестиционными рисками. На этом этапе необходимо вначале выявить риски, с которыми может столкнуться автотранспортное предприятие в процессе инвестирования по всем объектам инвестирования, а затем разработать мероприятия по минимизации инвестиционных рисков. Наибольшее распространение получили расчетно-аналитические методы при оценке вероятности возникновения риска неплатежеспособности и риска потери финансовой устойчивости автотранспортных предприятий. При оценке инвестиционной привлекательности автотранспортных предприятий наибольшее значение придается прогнозируемому доходу. Общепризнанным основным показателем риска ожидаемого дохода является среднее квадратическое отклонение (σ) или дисперсия (σ^2) величины ожидаемого дохода, которые определяются по формулам:

$$\sigma = \frac{\sqrt{\sum(x-\bar{x})^2}}{n}, \qquad \sigma^2 = \frac{\sum(x-\bar{x})^2}{n}. \qquad (4)$$

Могилевский государственный университет имени А.А. Кулешова

Они характеризуют абсолютную колеблемость возможных финансовых результатов автотранспортного предприятия.

Для сравнительной оценки применяется показатель относительной колеблемости – коэффициент вариации (V), который представляет собой отношение среднего квадратического отклонения к средней арифметической и показывает степень отклонения полученных значений:

$$V = \frac{\pm \sigma}{\overline{X}} \times 100. \qquad (5)$$

Коэффициент вариации может изменяться от 0 до 1, при этом установлена следующая качественная оценка различных значений коэффициента вариации: до 0,1 – слабая колеблемость; 0,10-0,25 – умеренная колеблемость; свыше 0,25 – высокая колеблемость.

Выполненные исследования свидетельствуют о том, что управление инвестициями на данных предприятиях состоит из следующих этапов: анализ инвестиционного климата Республики Беларусь; выбор конкретных направлений инвестиционной деятельности автотранспортных предприятий; выбор конкретных объектов инвестирования; оценка ликвидности инвестиций; определение необходимого объема инвестиционных ресурсов; управление инвестиционными рисками.

Методика оценки инвестиционной привлекательности автотранспортных предприятий предполагает выполнение следующих этапов: первый этап – оценка привлекательности предприятий в части использования его экономического потенциала; второй этап – оценка финансовой привлекательности предприятия.

Неотъемлемой частью деятельности любого автотранспортного предприятия в новых условиях должна быть подготовка бизнес-планов, составляемых как в процессе реформирования, реструктуризации, формирования новой рыночной структуры, так и для осуществления инвестиционных проектов.

Таким образом, повышение эффективности инвестиционных вложений на автотранспортных предприятиях в условиях рыночных отношений является одной из актуальных проблем.

ЛИТЕРАТУРА

1. ***Бабук И.М.*** Инвестиции: финансирование и оценка экономической эффективности. – Мн.: ВУЗ-ЮНИТИ, 1996. – 161 с.
2. ***Баканов М.И., Шеремет А.Д.*** Теория экономического анализа: Учебник. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 416 с.
3. ***Горохов М.Ю., Малеев В.В.*** Бизнес-планирование и инвестиционный анализ: как привлечь деньги. – М.: Инф.-изд. дом «Филинъ». 1998. – 202 с.
4. ***Догиль Л.Ф.*** Хозяйственный риск и финансовая устойчивость предприятий АПК. Методологические и практические аспекты. – Мн.: БГЭУ, 1999. – 239 с.
5. ***Левкович А.*** Анализ инвестиционного климата в Республике Беларусь / Вестник Ассоциации белорусских банков. – 2001. – № 36. – С. 27-35.

SUMMARY

Theoretical and methodological approaches to the main problems of investment management at autotransport organizations are considered in the article. Certain stages and methods of evaluating the investment attractiveness of autotransport organizations under conditions of market economy are proposed by the author.

Могилевский государственный университет имени А.А. Кулешова