

Асанова Э.Р.

ЭФФЕКТИВНОСТЬ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ ПРЕДПРИЯТИЯ

Одним из обязательных условий успешного функционирования экономики страны в целом, отраслей и регионов, а также одной из важнейших сфер деятельности любого хозяйствующего субъекта является осуществление инвестиционной деятельности.

Совокупность мер экономического и организационного характера, осуществляемых всеми участниками инвестиционного процесса при реализации инвестиционных проектов, составляет их инвестиционную деятельность. [3 с.21].

Естественно, что эта деятельность должна быть направлена на достижение наиболее высоких результатов реализации инвестиционных проектов при минимизации осуществляемых при этом затрат и издержек, а также на получение иного полезного эффекта. Соотношение результатов инвестиционной деятельности и затрат является не чем иным как эффективностью.

К сожалению, дать сразу определение понятия «эффективность управления инвестиционной деятельностью предприятия» не представляется возможным, поскольку данный термин пока не получил четкого толкования ни в научной литературе, ни в практике управления. Большинство авторов Бланк И., Газибеков Д., Голуба Л., Ермошенко Н., Федоренко В., Щукин Б., Шпилевой К., Бочаров В. оперируют в своих трудах только такими понятиями, как «экономическая эффективность инвестициями», «экономическая эффективность инвестиционного проекта».

Цель статьи - охарактеризовать экономическую категорию «эффективность управления инвестиционной деятельностью предприятия».

Задачи статьи:

1. дать определение понятию «эффективность управления инвестиционной деятельностью»;
2. выделить показатели, измеряющие указанную эффективность.

Для реализации первой задачи рассмотрим отдельно понятие «эффективность управления» и «управление инвестиционной деятельностью».

Понятие «эффективность управления» в свою очередь связано с неадекватностью терминов «эффект» и «эффективность». Эффект – это итог, результат деятельности, тогда как эффективность характеризуется отношением эффекта к затратам ресурсов, обеспечившим получение эффекта, достижение нужного результата. Таким образом, эффективность – это эффект приходящийся на единицу затрат ресурсов, израсходованных в целях получения достигнутого результата. Если отождествлять эффект управления с его результативностью, а затраты - расходом на управление, то мы приходим к следующей логической формуле эффективности управления:

$$\text{Эффективность управления} = \frac{\text{Результативность управления}}{\text{Затраты на управление}} \quad (1.1.)$$

Однако, применение этой качественной зависимости для количественной оценки, определения численно выраженного уровня эффективности управленческих решений чрезвычайно затруднено.

По мнению Б.А. Райзберга, вообще не правомерно считать результаты управляемых экономических процессов итогом только управленческой деятельности. Ведь эти результаты получены благодаря экономической, производственной деятельности, а не только управления. Очевидно, что основная часть экономического продукта создается производителями, а не управленцами. Тогда возникает обоснованное желание поставить в числитель логической формулы эффективности экономический результат хозяйствования, а в знаменатель – затраты на осуществление всей экономической деятельности, а не только управления.

Поступив подобным образом, получим формулу эффективности, но уже не управления, а всего управляемого экономического объекта или процесса. Эффективность в экономике как раз измеряется отношением получаемого эффекта, результата к полным затратам, обусловившим его получение.

$$\text{Эффективность} = \frac{\text{Результат}}{\text{Затраты на получение результата}} \quad (1.2.)$$

Таким образом, об эффективности управления экономикой следует судить по показателям экономической эффективности управляемых объектов и процессов. [2 с.117].

К сфере управления инвестиционной деятельностью относится комплекс вопросов, связанных с осуществлением инвестиционной деятельности предприятия и принятия управленческих решений относительно процесса инвестирования.

Управление инвестиционной деятельностью как в масштабах государства и его территорий, так и в рамках отдельных хозяйствующих субъектов, в целях наиболее эффективного использования имеющихся и привлекаемых инвестиционных ресурсов, выделилось в новую отрасль знаний, получившей название «инвестиционный менеджмент».

Исследование вопроса определения «инвестиционного менеджмента» в трудах крупнейших исследователей в области управления инвестициями, таких как Бланка И., Газибекова Д., Голуба Л., Ермошенко Н., Федоренко В., Шукина Б., Шпилевой К., Бочарова В., выявило, что наиболее полным и точным, отвечающим современным требованиям формулировки термина, является определение Бланка И.А.

Инвестиционный менеджмент или *управление инвестиционной деятельностью* представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с осуществлением различных аспектов инвестиционной деятельности предприятия. [1 с.98]

При этом, инвестиционный менеджмент необходимо рассматривать и как непосредственно процесс управления инвестиционной деятельностью, и как научный метод, обеспечивающий эффективность этого процесса. [2 с.22].

Следует учесть, что инвестиционная деятельность может рассматриваться не только относительно инвестиционных проектов, но и относительно субъектов хозяйствования – предприятий, организаций, инвестиционных компаний и фондов, всех других объектов инвестиционной деятельности, в том и числе государства, территориальных органов управления.

Из этого следует вывод, что эффективность управления инвестиционной деятельности должна исходить из показателей экономической эффективности объектов инвестирования.

Тогда, *эффективность управления инвестиционной деятельностью* понимается как отношение результата полученным инвестором в результате инвестирования за определенный период времени, к величине вложенных инвестиций, обусловившего получение этого эффекта.

$$\text{Эффективность управления инвестиционной деятельностью} = \frac{\text{Прибыль полученная от вложения инвестиций}}{\text{Объем инвестиций, обусловивших получение прибыли}} \quad (1.3.)$$

Такое определение тождественно определению «экономическая эффективность инвестиций».

Расчет экономической эффективности инвестиций, неизбежно сопровождается разработку инвестиционных проектов. Более того, инвестиционная деятельность рассматривается и осуществляется в рамках инвестиционного проекта, представляющего программу соединенных воедино намерений и практических действий по осуществлению инвестиционных вложений и обеспечению заданных конкретных финансово-экономических, производственных и социальных результатов. [2 с.29].

Поэтому также справедливо мнение большинства авторов, ограничивающихся понятием «экономической эффективности инвестиционных проектов».

При общем определении экономической эффективности инвестиционного проекта принято делить суммарную прибыль за весь период его реализации к общей сумме инвестиций в проект.

Поэтому при определении эффективности управления инвестиционной деятельностью предприятия, будет правильным воспользоваться разработанной и широко применяемой методикой оценки экономической эффективности инвестиционных проектов, с учетом, что для химических предприятий Украины актуальны реальные инвестиции и основной формой, как правило, выступает техническое перевооружение.

Международная практика оценки экономической эффективности реальных инвестиционных проектов базируется на концепции временной стоимости денег и основана на следующих принципах:

- оценка возврата инвестируемого капитала производится на основе показателя денежного потока (cash flow), который формируется за счет чистой прибыли и амортизационных отчислений в процессе инвестиционного проекта;
- инвестируемый капитал, равно как и денежный поток, приводится к настоящему времени или к определенному расчетному году;
- процесс дисконтирования капитальных вложений и денежных потоков производится по различным ставкам дисконта, которые определяются в зависимости от особенностей инвестиционных проектов.

Наиболее распространены следующие показатели эффективности реальных инвестиций: чистый приведенный доход (NPV), индекс (коэффициент) рентабельности (PI), период окупаемости (PBP), внутренняя норма доходности (IRR).

Чистый приведенный доход (NPV) позволяет получить наиболее обобщенную характеристику результата инвестирования, т.е. его конечный эффект в абсолютной сумме. Термин «чистый» имеет следующий смысл: каждая сумма денег определяется как алгебраическая сумма входных (положительных) и выходных (отрицательных) потоков. Расчет показателя NPV осуществляется по формуле:

$$NPV = \sum_1^n \left[\frac{P_k}{(1+i)^k} \right] - IC \quad (1.4.)$$

где NPV - чистый приведенный доход;

$P_1, P_2, P_k \dots P_n$ - годовые денежные поступления в течение n-лет;

IC- стартовые инвестиции;

i — ставка дисконтирования чистых денежных потоков.

Если чистый приведенный доход положительный, значит текущая стоимость доходов превышает текущую стоимость затрат. Инвестиционный проект, по которому показатель $NPV = 0$, должен быть отвергнут, так как не принесет предприятию дополнительный доход на вложенный капитал.

С чистым приведенным доходом тесно связан следующий показатель оценки инвестиционных проектов - *индекс рентабельности* (PI). Индекс рентабельности определяется как показатель, характеризующий соотношение чистого дисконтированного денежного потока и единовременных инвестиций в проект.

$$PI = \frac{\sum_1^n \left[\frac{P_k}{(1+i)^k} \right]}{IC} = \frac{\sum_1^n [P_k V^n]}{IC} \quad (1.5.)$$

где P_k - чистый доход;

IC - стартовые инвестиции;

V^n - дисконтный множитель;

i - ставка дисконтирования;

n - продолжительность периода действия проекта, лет.

Если $PI > 1$, инвестиционное предложение приемлемо, при $PI < 1$ инвестиции нерентабельны, так как не обеспечивают этот норматив.

Период окупаемости (PBP) является одним из наиболее распространенных показателей оценки эффективности инвестиций, показывающий продолжительность времени, необходимых для возмещения стартовых инвестиционных расходов.

При равных суммах дохода период окупаемости определяется по формуле:

$$PBP = \frac{CI}{P_k} \quad (1.6.)$$

где CI – сумма стартовых инвестиций;

P_k – ежегодный чистый доход.

Если годовые притоки наличности не равны, то расчет периода окупаемости несколько осложняется, и он определяется как частное от деления суммы инвестиций на сумму денежного потока в настоящей стоимости.

Внутренняя норма доходности (IRR) - коэффициент дисконтирования характеризует максимально допустимый относительный уровень расходов, которые могут быть произведены при реализации данного проекта, т.е. этот показатель является «ценой» за использованный (авансируемый) капитал.

IRR определяется тогда, когда интегральный экономический эффект становится равным нулю, т.е. $NPV = 0$. Для определения ставки внутренней нормы доходности производится расчет показателя NPV при различных ставках дисконтирования:

$$IRR = i_1 + \frac{NPV(i_1)}{NPV(i_1) - NPV(i_2)} \times (i_2 - i_1) \quad (1.7.)$$

где IRR – внутренняя норма доходности;

NPV – чистая приведенная величина дохода;

i – значение процентной ставки в дисконтном множителе.

Инвестиционный проект является экономически выгодным и привлекательным, если внутренняя ставка доходности превышает минимальный уровень доходности, установленный для данного проекта.

Таким образом, используя показатели экономической эффективности инвестиционного проекта можно определить эффективность управления инвестиционной деятельностью предприятия.

Не отвергая подобного подхода, укажем все же, что возможно установление эффективности собственно управления инвестиционной деятельности, но посредством иного использования исходной логической формулы эффективности управления инвестиционной деятельностью предприятия (1.3.) Предположим, что требуемый результат задан в виде исходной целевой установки. Тогда надо искать способы управления инвестиционной деятельностью, позволяющие достичь этот результат при наименьших затратах на управление этой деятельностью. Это и будет высший уровень эффективности управления инвестиционной деятельностью, рассматриваемого как самостоятельный процесс. Если же расходы на управление ограничены заданной величиной, то следует установить, какой максимальный результат может быть достигнут при данном уровне расходов. В этом случае также достигается наибольший из возможных показатель эффективности управления инвестиционной деятельностью, рассматриваемого как самостоятельный процесс.

В соответствии с поставленными задачами, подытожим полученные результаты:

1. Определение «эффективности управления инвестиционной деятельностью» является родственным понятием «экономической эффективности инвестиций», «экономической эффективности инвестиционных

проектов», и представляет собой отношение результата полученным инвестором в результате инвестирования за определенный период времени, к величине вложенных инвестиций, обусловившего получение данного эффекта. Задачей управления в данном контексте сводится к поиску и применению способов, дающих возможность повысить результат эффективности.

2. Эффективность управления инвестиционной деятельностью должна исходить из показателей экономической эффективности объектов инвестирования. В виду того, что инвестирование объектов, как правило, осуществляется в рамках инвестиционного проекта, то целесообразным будет применение для расчета эффективности управления инвестиционной деятельностью, методики оценки экономической эффективности, базирующейся на временной стоимости денег.

Приоритетной задачей дальнейшего исследования будет являться поиск тех способов управления, которые позволят повысить эффективность управления инвестиционной деятельности предприятий.

Источники и литература

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – К.: МП «ИТЕМ», 1995.
2. Райзберг Б.А. Курс Управления экономикой. – Спб.: Питер, 2003.- 528С.
3. Серов В.М. Инвестиционный менеджмент. – М.: ИНФРА-М, 2000 – 272С.
4. Федоренко В.Г., Гойко А.Ф. Инвестознаство. – К.: МАУП, 2000. – 408С.