

The model makes it possible to provide constant management of realization of the investment policy of the region and to reduce the influence of uncertainty on decision making at the account of getting the possibilities of self-adjustment.

The model of activization of investment and innovation activities is proposed too. The main purpose of the given functional model is the increasing of activization of investment and innovation activities on the basis of matching investors' interests with other participants of the investment activity in order to provide stable social and economic development of the region and economic enterprises. The present economic mechanism's capabilities for proving social and economic efficiency of the variants of investment process realization are used.

УДК 65: 338.242

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТЬЮ И РИСКАМИ ПРЕДПРИЯТИЙ

Э.П. Головач

*Брестский государственный технический
университет*

Реформирование экономики ведет к существенным изменениям в различных аспектах построения и функционирования предприятий. Изменяются формы собственности предприятий, реструктуризируются или ликвидируются некоторые субъекты хозяйствования, корректируются сферы деятельности (отраслевая и предметная специализация), обновляется производственно-технологический потенциал с целью обеспечения конкурентоспособности на внутреннем и внешнем рынках. В этих условиях центральной задачей управления является максимизация прибыли при минимизации риска хозяйствования, что напрямую связано с производственно-хозяйственной деятельностью предприятия. Риск в данном случае возникает в связи с инвестициями и их финансированием, т.е. направлениями его инвестиционной активности.

В наиболее общем случае под инвестиционной активностью понимается совокупность практических действий физических лиц, субъектов хозяйствования, а также государства по реализации инвестиций. Во многом она связана с развитием инвестиционной сферы, которая включает в себя: сферу капитального строительства; инновационную сферу; сферу обращения финансового капитала; сферу реализации имущественных прав субъектов инвестиционной деятельности.

Инвестиционная активность – способность предприятия к реинвестированию прибыли в размере, достаточном для осуществления расширенного воспроизводства при сохранении сложившейся структуры баланса, либо таком привлечении дополнительных долгосрочных источников средств, при котором можно говорить об улучшении сложившейся структуры и, следовательно, повышении организационной устойчивости.

Инвестиционная активность может быть охарактеризована возможностью системы к наращиванию ее производственного потенциала, который, как известно, зависит от двух факторов: рентабельности собственного капитала и коэффициента реинвестирования. Между этими показателями существует жестко детерминированная факторная зависимость:

$$q = \frac{K_r * K_R * RO * FD}{1 - K_r * K_R * RO * FD} \quad (1)$$

где q – темп прироста реализуемой продукции;

K_r – коэффициент реинвестирования прибыли, рассчитываемый по формуле;

K_R – коэффициент рентабельности продукции, рассчитываемый по формуле,

RO – ресурсоотдача;

FD – коэффициент финансовой зависимости.

Модель (1) позволяет установить, за счёт какого из факторов предприятию наиболее целесообразно наращивать свой производственный потенциал, то есть в каком направлении будет развиваться предприятие, какие рычаги – финансовые или производственные задействует для активизации своей инвестиционной деятельности.

Основная цель управления инвестиционной деятельностью предприятия – нахождение эффективных путей реализации инвестиционной стратегии, тесно связана с источниками инвестиционной активности предприятия, среди которых можно выделить собственные и заемные. При формировании инвестиционной стратегии предприятие должно ориентироваться на минимизацию общего предпринимательского риска, что возможно при выборе обоснованных размеров финансового и производственного рычагов, позволяющих, с одной стороны, оценивать эффективность использования собственного и заемного капитала, а с другой – эффективность производственного потенциала, что в целом и предопределяет устойчивость субъекта хозяйствования.

Для того чтобы принимать экономически обоснованные инвестиционные решения и сформировать эффективную инвестиционную стратегию, направленную на создание условий для инвестиционной активности с учетом возможных рисков предприятию необходимо путем текущего наблюдения и анализа:

- изучать конъюнктуру рынка;
- оценивать этапы жизненного цикла экономики в целом, выбранного сегмента инвестирования и, наконец, потенциала самого предприятия,

В этом случае предприятие сможет:

- обеспечить достижение высоких темпов производственно-экономических результатов, в том числе и за счет инвестиционной деятельности;
- обеспечить максимизацию доходов (прибыли) от инвестиционной деятельности. Прибыль – основной показатель, характеризующий результаты всей хозяйственной деятельности фирмы, а инвестиционной – в особенности. С точки зрения возможностей экономического роста, а значит и инвестиционной активности, наибольший интерес представляет не балансовая, а чистая прибыль, как конечный результат деятельности предприятия, направленный на максимизацию его стоимости. Поэтому при анализе альтернативных источников инвестирования (финансирования) необходимо выбрать те, которые обеспечат максимально возможную чистую прибыль по инвестициям;
- обеспечить экономическую устойчивость и платежеспособность предприятия в процессе инвестиционной активности, которая связана с отвлечением на длительный период значительных объемов финансовых средств, что может привести к потере финансовой устойчивости предприятия в долгосрочном периоде. Поэтому, формируя источники инвестиционных ресурсов, необходимо прогнозировать возможные значения платежеспособности, финансовой и экономической устойчивости с учетом фактора временной стоимости денег.
- обеспечить минимизацию инвестиционных рисков. Инвестиционные риски весьма многочисленны и разнообразны по своему содержанию. Они сопутствуют каждой стадии инвестиционного процесса. При неблагоприятном стечении обстоятельств данные риски могут вызвать потерю не только прибыли, выручки от реализации, но и всего инвестиционного капитала, что неизбежно приведет к банкротству предприятия. Следовательно, отбору и реализации инвестиционных проектов, должны предшествовать мероприятия по выявле-

нию и количественной и качественной оценке всех возможных видов риска, а также нахождению путей их уменьшения или ограничения.

Если рассматривать "риск" как математическое ожидание ущерба, при действиях по выбранному сценарию, то его можно определить по формуле:

$$K_i^0 = \sum_{j=1}^{j=m} c_{ij} \times p_j, \quad (2)$$

где K_i^0 - математическое ожидание ущерба;
 p_j - вероятность проявления возможных рисков ситуаций;
 $j = 1, 2, \dots, m$ - количество вариантов возможных рисков ситуаций;
 c_{ij} - величина ущерба при реализации i -ого решения в j -ой рисков ситуации (отрицательное число).

Наименее удачному решению соответствует минимальное значение K_i^0 , наиболее благоприятному - максимальное K_i^0 . При расчете p_j следует учитывать, что некоторые рисковые ситуации могут накладываться друг на друга, как во времени, так и в пространстве, а некоторые - быть взаимоисключающими, и, следовательно, величина риска может, соответственно, возрастать или уменьшаться.

Качественная оценка достаточно проста и включает в себя определение возможных видов риска и факторов, их вызывающих, и осуществляется, как правило, на стадии разработки бизнес-плана инвестиционного проекта. Количественная оценка риска является достаточно трудоемкой и связана с выбором лучшего варианта. В ходе моделирования рисков ситуации применяются элементы теории игр. Решения принимаются на основе анализа матрицы "рынок - продукт" (рис. 1).

рынок \ продукция	Существующая	Модернизированная	Совершенно новая
Существующий	низкий уровень риск (а)	средний уровень риска (б)	Высокий уровень риск (в)
Новый, но связанный с существующим	средний уровень риска (г)	(д)	уровень риска выше среднего (е)
Совершенно новый	высокий риск (ж)	уровень риска выше среднего (з)	чрезмерно высокий риск (и)

Рис. 1. Матрица «рынок – продукт»

Ячейки матрицы заполняют числовыми значениями произведений соответствующих вероятностей на величины потенциальных объемов продаж, что позволяет количественно оценить рассматриваемые варианты решений. Стрелки в ячейках матрицы обо-

значают направление уменьшения возможности успешной продажи и, следовательно, уменьшения доходов и увеличения риска в деятельности фирмы.

Выработка и принятие решений на первой фазе жизненного цикла инвестиционного проекта основывается на одних из следующих подходов:

1. Совершенствование производства – ячейка (а).
2. Совершенствование продукции – применяется в ситуации, когда предложение превышает спрос и соответствует перемещению продукта от ячейки (а) к ячейке (б или в).
3. Интенсификация коммерческих усилий – применяется в ситуации превышения предложения над спросом и соответствует направлению движения от ячейки (а) к ячейке (г или ж).
4. Концепция маркетинга – наиболее прогрессивная стратегия, представляющая соответствует движение по матрице от ячейки (а) к ячейке (д или и).

Итогом действий по любой из выше названных стратегий развития предприятий является решение о разработке и реализации очередного инвестиционного строительного проекта с целью:

- создания объекта (товара), удовлетворяющего требованиям заказчика и соответствующего действующим нормам и правилам.
- получения прибыли и покрытия понесенных заказчиком затрат.

На показатель степени риска принимаемого инвестиционного решения или варианта хозяйствования влияют две группы факторов - объективные (независящие непосредственно от самого предприятия) и субъективные (характеризующие непосредственно данное предприятие), среди которых можно выделить управляемые (диверсификационные) и неуправляемые. Наиболее сложной является оценка именно недиверсификационного риска, что вызвано тем, что многие компоненты данного риска не могут быть предсказаны, а тем более учтены в денежных единицах дополнительного убытка или дохода. "Качество" учета недиверсификационного риска, практически в целом, зависит от наличия информационного обеспечения в той или иной области деятельности предприятия, т.е. чем полнее информация о макроэкономических процессах, тем меньше вероятность возникновения риска. Как правило, для его оценки используются методы экспертных оценок.

Выбор инвестиционной стратегии и будущая инвестиционная активность строительных систем, как уже отмечалось ранее, зависят от ресурсного потенциала предприятия, а также возможных резервов его роста. Проведенный анализ строительных предприятий Брестской области позволил выявить сферу их преимущественных интересов – модернизацию рабочих мест, связанных с использованием ручного труда путем трансфера соответствующих технологий и диверсификации производства, которая может рассматриваться в качестве резерва, нацеленного, прежде всего, на обеспечение устойчивости предприятия, минимизацию рисков потерь от реализации различных инвестиционных проектов.

Проведенные исследования позволили выявить зависимость его инвестиционной активности с диверсификационной политикой. Для иллюстрации данной зависимости была использована математическая модель, основанная на акселераторно-мультипликативном принципе.

$$I_t = sY_t, \quad (3)$$

$$\Delta Y_t = kI_t, \quad (4)$$

где I_t – инвестиции в основной капитал (капиталовложения) в году t ;
 Y_t – выручка от реализации строительной продукции в году t ;

s – средняя склонность к инвестированию (мультипликатор);
 k – приростная капиталоемкость производства (акселератор).

После ряда преобразований модель приобретает вид:

$$\gamma_f = \gamma_s + s(1 - r)(K^D_e - K^0_e)(n_f - n_s) \quad (5)$$

где γ_s и γ_f – стартовое (начальное) и финишное (конечное) значения темпов экономического роста предприятия;

n_s и n_f начальное (стартовое) и конечное (финишное) значения доли инвестиций в диверсификацию производства.

отдачи инвестиций в диверсифицируемых сферах деятельности (K^0_e и KDe).

Таким образом, γ_f – желаемый темп роста производства, а n_f – масштабы диверсифицированного производства, позволяющие достичь темпов γ_f . Прикладные расчеты по формуле (4) позволяет абсолютно точно решить вопрос с целесообразностью инвестирования в новые, нетрадиционные сферы деятельности. Если n_f окажется достаточно высоким в сопоставлении с традиционной сферой деятельности, то можно говорить об эффективности данных вложений, правильно выбранной инвестиционной стратегии, которая в целом будет способствовать дальнейшему росту инвестиционной активности производства.

Список использованных источников.

1. Васильев В.М., Панибратов Ю.П. и др. Управление строительными инвестиционными проектами / Под ред. Васильева В.М., Панибратова Ю.П. - М.: "АСВ", 1997.
2. Э.П. Головач, А.И. Рубахов. Управление устойчивостью и рисками в производственных системах. Брест: Изд. БГТУ, 2001. – 275с.

Аннотация

Э.П. Головач. Управление инвестиционной активностью и рисками предприятий.

В статье рассматриваются проблемы управления инвестиционной активностью предприятий и связанными с нею рисками в период реформирования экономики. Формулируется понятие инвестиционной активности, анализируются факторы влияющие на нее. Предлагаются методы формирования эффективной инвестиционной стратегии, направленной на создание условий для инвестиционной активности с учетом возможных рисков. Излагаются некоторые методы оценки уровня рисков и их краткая характеристика.

Summary

E.P. Golovach. Management of enterprises investment activity and risks. The article deals with the problems of enterprises investment activity and related risks management during the period of economy reforming. The concept of investment activity is formulated, the factors influencing it are analyzed. The methods of formation effective investment strategy directed to creation of conditions for investment activity taking into account possible risks are suggested. Some methods of risks level assessment and their brief characteristics are stated.