

## ОТБОР КРИТЕРИЕВ ПРИНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ (ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ)

Автор: Протасов А.А., Янов Р.В.

Инвестиционная деятельность в той или иной степени присуща любому предприятию.

Особую важность имеет предварительный анализ, который проводится на стадии разработки инвестиционных проектов и способствует принятию обоснованных управленческих решений. В основе принятия инвестиционных решений лежит оценка инвестиционных качеств предполагаемых объектов инвестирования, которая в соответствии с методикой современного инвестиционного анализа ведется по определенному набору критериальных показателей эффективности. Определение значений показателей эффективности инвестиций позволяет оценить рассматриваемый инвестиционный объект с позиции приемлемости для дальнейшего анализа, произвести сравнительную оценку ряда конкурирующих инвестиционных объектов и их ранжирование, осуществить выбор совокупности инвестиционных объектов, обеспечивающих заданное соотношение эффективности и риска.

Так же, что объективность и достоверность полученных результатов во многом обусловлены используемыми методами анализа.

Вопросами инвестиций и инвестиционного процесса занимались как зарубежные так и отечественные ученые, в частности В. Беренс, Л. Гитман, П. Самуельсон, Я. Хонко, И.А. Бланк, А.Д. Дубрава, И.Й. Дорош, М.И. Кисиль, М.Ю. Коденская, И.В. Липсиц, О.В. Мертенс, А.А. Пересада, Г.М. Пидлисецкий, П.С. Рогожин, П.Т. Саблук, В.П. Савчук, О.Ю. Стариков, Т.С. Хачатуров, В.М. Хобта, В.Я. Шевчук и другие. Однако, несмотря на многоаспектность научных исследований, вопросы, связанные с эффективностью инвестиционных процессов, источниками финансирования и методами активизации инвестиционной деятельности предприятий остаются недостаточно проработанными.

Необходимость и практическая значимость решения этих вопросов обусловили выбор темы исследования.

Существует много определений инвестиций, большинство из которых не имеют принципиальных отличий, поэтому воспользуемся определением, которое используется в российской практике: «Инвестиции - это средства (денежные средства, ценные бумаги, иное имущество), вкладываемые в объекты предпринимательской и иной деятельности с целью получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта». Выделяют три вида инвестиций в зависимости от направлений их вложения: финансовые, реальные (капитальные) и нематериальные.

В основе оценки эффективности инвестиционного проекта (ИП) лежит система показателей, соизмеряющих полученный эффект от его реализации с инвестиционными затратами. Ключевым вопросом в этой связи является сопоставление денежных потоков (притоков или оттоков), что обуславливается такими факторами, как временная стоимость денег, нестабильность экономической ситуации (риски, неопределенность, кризисы) и др.

Для оценки эффективности долгосрочных инвестиционных проектов используются различные показатели, наиболее известные из которых [1; 3; 6; 7]:

- чистая текущая стоимость – NPV, ден. ед.;
- индекс рентабельности – PI;
- период окупаемости с учетом дисконтирования – DPP, годы;
- внутренняя норма рентабельности – IRR, %;
- модифицированная норма рентабельности – MIRR, %.

Анализируя эффективность тех или иных ИП, часто приходится сталкиваться с тем, что рассматриваемые при их оценке потоки денежных средств относятся к будущим периодам и носят прогнозный характер. Неопределенность будущих результатов обусловлена влиянием как множества экономических факторов (колебания рыночной конъюнктуры,

цен, валютных курсов, уровня инфляции и т.п.), не зависящих от усилий инвесторов, так и достаточного числа неэкономических факторов (климатические и природные условия, политические отношения и т.д.), которые не всегда поддаются точной оценке. Неопределенность прогнозируемых результатов приводит к возникновению риска того, что цели, поставленные в проекте, могут быть не достигнуты полностью или частично.

На сегодняшний день механизм осуществления инвестиционной деятельности предприятия находится в процессе формирования. Инвестиционная деятельность выступает в качестве главной формы реализации экономической стратегии, что способствует успешному решению задач предприятия. Вопросом функционирования механизма управления инвестиционной деятельностью на промышленных предприятиях и отдельных его элементах сегодня уделяется серьезное внимание. Однако анализ существующей практики показывает, что механизм регулирования инвестиционных процессов требует усовершенствования (рис 1).



Рисунок 1 – Составляющие механизма управления инвестиционной деятельностью

Для формирования окончательного решения об осуществлении инвестиционной деятельности необходимо выполнить такие управленческие процедуры:

– обосновать критерии решения проблемной ситуации, возникшей на предприятии, поскольку их определение будет влиять на последующий отбор альтернатив;

– на основе выделенных факторов необходимо осуществить формирование альтернативных вариантов;

– последней процедурой формирования решения должно быть определение источников финансирования, оценка рисков до этапа его реализации, обоснование решения с точки зрения его соответствия системе целей предприятия, а также оценка чувствительности.

Итак, На современном этапе необходимо четко выделить те условия, без которых невозможно обеспечить активизацию инвестиционной политики. Внимание следует сконцентрировать на следующих направлениях:

– формирование стратегического курса инвестиционной политики, которая обеспечит переход от политики выживания к активной инвестиционной политике; – уменьшение реального личного потребления и увеличения накопления;

– инвестиционный потенциал формируется из многих источников и концентрируется все больше в регионах. Их поддержка и стимулирование становятся важнейшим элементом государственной экономической политики;

– необходимы программы дополнительных вложений в отрасли с тяжелыми условиями труда для внедрения новых технологий и облегчения производственного микроклимата.

В основу государственного регулирования инвестиционной деятельности должна быть положена двойная функция государства. С одной стороны, государство определяет создание экономической среды путем принятия соответствующих законодательных актов, а с другой – функционирует в качестве владельца комплекса производственно-хозяйствующих структур и осуществляет инвестиции в их развитие. Но

возможности украинского государства в настоящее время крайне ограничены, потому необходимы частные инвестиций

– отечественные и иностранные. Для их поступления в экономику Украины необходимо создать благоприятную среду и обеспечить такие условия, при которых государство смогло бы конкурировать на международных рынках капиталов. Как показали результаты исследования, есть весомые основания допустить, что низкая эффективность инвестиционной деятельности в нашей стране в определенной степени определяется несовершенством инструментария оценки эффективности инвестиционных проектов.

Методики, используемые украинскими компаниями, являются неадекватными современным условиям.

#### Список литературы

1. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов /

Министерство

экономики РФ, Министерство финансов РФ, Государственный комитет РФ по строительной,

архитектурной и жилищной политике. 21.06.1999 № ВК477 // СПС «Консультант Плюс».

2. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов.

Теория

и практика. М.: Дело, 2004. 3. Иванов В.А., Дыбов А.М. Экономика инвестиционных проектов: учеб. пособие / УдГУ. Ижевск,

2000.

4. Дыбов А.М. О выборе ставки дисконтирования при оценке инвестиционных проектов //

Проблемы

региональной экономики / УдГУ. Ижевск, 2004. № 3-4.

5. Шарп У., Александер Г., Бэйли Г. Инвестиции / пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 2001.

6. Дыбов А.М., Иванов В.А. Практикум по экономической оценке инвестиций: учеб.пособие / УдГУ. Ижевск, 2001.

7. Староверова Г.С., Медведев А.Ю., Сорокина И.В. Экономическая оценка инвестиций: учеб.пособие. 2-е изд. М.: КНОРУС, 2008.

8. Иванов В.А., Головастова Т.И., Дыбов А.М. Иностраные инвестиции: курс лекций / Институт экономики и управления ГОУВПО «УДГУ». Ижевск, 2009.

9. Дыбов А.М. Сравнительный анализ методов оценки инвестиционных рисков // Вестн. Удм. ун-та. Сер. Экономика. 2005. №3.

10. Кошечкин С.А. Развитие экономического инструмента учета риска в инвестиционном проектировании: дис. канд. экон. наук. Н.Новгород, 2001.

11. Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений / пер. с англ. М.: Банки и биржи; ЮНИТИ, 1997.

12. Дыбов А.М. Возможности применения теории нечетких множеств для оценки инвестиционных рисков // 7-я науч.-практ. конф. преподавателей и сотрудников УдГУ: материалы конф. Ч.2. Ижевск, 2005.