

УДК 330.322.1

Н. Г. Сияк, кандидат экономических наук, доцент, заведующий кафедрой (БГТУ);
И. А. Корсак, аспирант (БГТУ)

СРАВНИТЕЛЬНАЯ ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ОТРАСЛЕЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ НА ПРИМЕРЕ МИНИСТЕРСТВА ПРОМЫШЛЕННОСТИ

Представленная в работе методика расчета позволяет оценить эффективность любого бизнеса и наглядно показывает, какой сектор экономики является наиболее инвестиционно-привлекательным. Результаты исследования могут быть применены для определения отраслевых приоритетов при формировании инвестиционного портфеля.

Introduced in the method of calculation allows to evaluate the effectiveness of any business, and clearly shows which sector of the economy is the most attractive for investors. The results can be used to determine the sectoral priorities in the formation of an investment portfolio.

Введение. В последние годы во всем мире промышленная политика, как и многие другие области экономической политики, подверглась радикальным изменениям. Соответственно претерпела изменения и роль государства: если раньше оно осуществляло прямое регулирование (в виде субсидий и защиты промышленности от конкуренции), то теперь стало уделять основное внимание внешнему окружению бизнеса, а также воздействию на те условия, которые определяют его конкурентоспособность.

В Республике Беларусь отмечался высокий и стабильный уровень инвестиционной деятельности по отношению к уровню национального дохода. Объемы инвестиций в секторе экономики Республики Беларусь в 2008–2010 гг. обычно были выше, чем в других промышленно развитых странах СНГ. Однако это относительно, т. к. в общем объеме инвестиций собственные средства организаций составили 36,7%, средства консолидированного бюджета от 22,2%, кредитов банков 26,3% и лишь не более 2% от общего объема – иностранные инвестиции. Это все привело к закредитованности предприятий, удорожанию продукции, большого внешнего долга предприятий и неравномерности развития областей. Низкий уровень эффективности белорусских промышленных предприятий стал причиной увеличения импорта на рынке Беларуси: он рос быстрее, чем экспорт отечественных товаров. Вследствие этого начиная с 2000 г. Республика Беларусь становится одним из крупнейших импортеров промышленных товаров.

Сегодня хозяйствующие субъекты экономики, с одной стороны, остро нуждаются в прямых инвестициях, обеспечивающих устойчивое функционирование и развитие, сохранение традиционных и создание новых конкурентных преимуществ, а с другой – не могут их привлекать в силу утраты способности формировать внутренние ресурсы накоплений, ограниченных возможностей

финансирования за счет прибыли и амортизации, а также высоких рисков долгосрочных вложений. Повсеместное увеличение конкуренции за счет средств инвесторов в условиях ограниченности инвестиционных ресурсов выдвигает на первый план проблему привлечения инвестиций отечественными субъектами народного хозяйства. Соответственно возрастает роль оценки и целенаправленного повышения инвестиционной привлекательности предприятий и областей в процессе управления инвестициями. Подходы к оценке текущей стоимости бизнеса могут быть применены для оценки инвестиционной привлекательности отраслей промышленности (Министерства промышленности Республики Беларусь).

Основная часть. Одной из основных проблем при анализе инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта является выбор методики расчета.

В Беларуси используются различные методики для оценки инвестиционной привлекательности, учитывающие несколько факторов, имеющих количественное выражение. Эти методики основаны на расчете показателей и составлении рейтингов по полученным данным. Рейтинг отраслей экономики по инвестиционной привлекательности составляется с учетом таких факторов, как рентабельность (характеризует эффективность инвестиций), инвестиции в основной капитал (характеризует наличие объектов вложения капитала), количество крупных и средних предприятий (характеризует концентрацию производства), доля отрасли в общем объеме промышленного производства [1].

Существуют ряд конкретных проблем не только методологического характера при использовании оценки инвестиционного климата, которые сложились к настоящему времени в Беларуси [2, 3]:

1) не определен круг факторов, влияющих на объемы инвестиций, их выбор осуществляется

ситуативно, а в перечне рекомендуемых факторов не определен вес (ранг) каждого;

2) не определена стандартная методика оценки инвестиционной привлекательности отдельных объектов экономики (отраслей, регионов, групп, фирм);

3) не ведется регулярный комплексный мониторинг инвестиционного климата каким-то определенным государственным органом, нет соответствующих баз данных;

4) отсутствует достоверная статистическая информация на этапе подготовки вторичной информации для прогнозов развития инвестиционного климата в Беларуси;

5) практически нет доступа к первичной информации для объективной оценки инвестиционной привлекательности объектов и отраслей экономики.

В рамках концептуального подхода предлагается оценивать инвестиционную привлекательность отраслей Министерства промышленности через определение текущей стоимости бизнеса, которая количественно определяется при помощи доходного подхода [4].

Воспользуемся методом дисконтирования денежных потоков, так как по годам и доходы, и ставки дисконта меняются. На основе данного подхода мы получим взвешенную оценку эффективности отраслей промышленности.

Достоверно спрогнозировать в современных условиях потоки доходов отраслей практически невозможно, поэтому при оценке стоимости лучше воспользоваться ретроспективными данными и получить правильный в приближении, чем заведомо неверный ответ. Об этом говорится и в работе мэтра американской школы оценки Шеннона П. Пратта [5] в комментариях относительно сущности доходного подхода при оценке бизнеса: «Конечно, во многих слу-

чаях будет разумным провести оценку как на основе прогнозных данных, так и используя ретроспективную информацию...».

В качестве расчетных интервалов принят ретроспективный интервал в количестве 5 периодов (лет). Все доходы брались из официальной статистики [6] и приводились к 2010 г., который был принят за 0-й год. В качестве ставки дисконта принималась банковская процентная ставка (ставка Национального банка +3%).

Расчет текущего значения компаундированного фактического дохода FVd проводится на основе аналитического выражения:

$$FVd = \sum_{t=1}^n NPVt(1 + Kd)^n,$$

где t – порядковый номер периода от начала прогнозирования; $NPVt$ – значение чистого денежного дохода на t -м периоде.

В табл. 1 представлены результаты расчета фактической стоимости бизнеса отраслей Министерства промышленности.

В табл. 2 приведены результаты расчета стоимости бизнеса в разрезе отраслей Министерства промышленности и сопоставления стоимости бизнеса и стоимости промышленно-производственных средств

Данные табл. 2 свидетельствуют о том, что наибольшую стоимость бизнеса и бизнеса с 1 руб. ППС имеет отрасль машиностроения и металлургии (машиностроения, металлургии и станкостроения) и соответственно сельхозмашиностроения.

Вложение средств в данные отрасли – выгодный управленческий, инвестиционный и инновационный ход, а также способ на новом этапе диверсифицировать свой бизнес.

Таблица 1

Результаты расчета стоимости бизнеса отраслей Министерства промышленности

Расчет дисконтированного чистого дохода					
Параметры расчетов по годам	Данные по годам				
	4-й	3-й	2-й	1-й	0-й
Значение ставки дисконта Kd по годам	14%	13%	13%	15%	17%
Текущий чистый доход (в расчет принималась только чистая прибыль) Dt , млрд. руб.	923	1448	1589	554	1378
Компаундированный чистый доход FVd , млрд. руб.	1506	2090	2102	648	1378
Итоговая величина чистого дохода – Ck , млрд. руб.	7726				
Стоимость ППС, млрд. руб.	13 622				
Потенциалоотдача (итоговая величина чистого дохода / стоимость ППС), млрд. руб./ млрд. руб.	0,57				

Таблица 2

Стоимость бизнеса по отраслям Министерства промышленности

Параметры расчетов по годам	Стоимость бизнеса, млрд. руб.	Стоимость ППС, млрд. руб.	Стоимость бизнеса с 1 руб. ППС, млрд. руб./ млрд. руб.
Отрасль машиностроения и металлургии (машиностроения, металлургии и станкостроения)	4054	7999	0,51
Отрасль сельскохозяйственного машиностроения	1850	2169	0,85
Отрасль радиоэлектронная (бытовой техники и электроники)	241	2336	0,10
Отрасль электронно-технической, оптико-механической промышленности и приборостроения	722	1115	0,65

Заключение. Таким образом, для принятия правильных, эффективных и выгодных инвестиционных и управленческих решений необходимо адекватно оценить и спрогнозировать стоимость бизнеса в отрасли. Сегодня недостаточно стационарных фактических показателей для оценки инвестиционной привлекательности, необходимы динамические расчеты, позволяющие оценить отрасли экономики (предприятия, недвижимость) как объект вложения.

Предложенная методика расчетов позволяет оценить эффективность любого бизнеса и наглядно показывает, какой сектор экономики является наиболее инвестиционно привлекательным. Результаты исследования могут применяться также для определения отраслевых приоритетов при формировании инвестиционного портфеля.

Литература

1. Раменская, Л. А. Экономическая оценка и повышение инвестиционной привлекательнос-

ти хозяйствующих субъектов лесного сектора экономики (на примере Свердловской области): автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 / Л. А. Раменская. – М., 2009. – 20 с.

2. Целуйко, Р. Активизация инвестиционной деятельности как условие трансформации экономики Беларуси / Р. Целуйко // Экономист. 2000. – № 11. – С. 28–29.

3. Чумаченко, Н. Направления инвестиционной политики в промышленности / Н. Чумаченко // Экономика Беларуси. – 1999. – № 11. – С. 12–19.

4. Синяк, Н. Г. Методология оценки имущества отрасли: учеб. пособие / Н. Г. Синяк. – Минск, 2006. – 145 с.

5. Пратт, Ш. П. Оценка бизнеса. Анализ и оценка закрытых компаний / Ш. П. Пратт. – М., 2004. – 305 с.

6. Статистический ежегодник Республики Беларусь / Нац. стат. комитет Респ. Беларусь. – Минск, 2011.

Поступила 20.03.2012