

вища щільність новаторських ідей, тим стійкіший стан підприємства), організацію іміджу підприємства, перебудову інформаційної системи, створення системи зниження вразливості від рішень урядових органів, поведінки постачальників, комп'ютеризацію управління, зміну кадрової політики, вивчення персоналом технології поведінки в ринковому середовищі, реформування корпоративної культури та ін. До змін треба ставитись як до способу збереження стійкості у мінливій картині ринку.

Системну трансформацію повинні пройти всі підприємства, які претендують на місце під сонцем. Саме вона створює його інвестиційну привабливість. Перш ніж розраховувати на закордонні інвестиції, більшості підприємств потрібно підготуватись до боротьби за них. Інвестор віддає перевагу тим, хто довів свою здатність пристосуватись до ринкових умов, хто має професіональний менеджмент і стратегію розвитку.

Системну трансформацію можна здійснювати за 1,5-2 роки, та й то за наявності компетентного управління реформами. При некомпетентному управлінні можливий колапс. Рекомендації деяких галузевих міністерств реструктуризувати свої підприємства за два місяці неможливо сприймати всерйоз. Наша методика складена з урахуванням результатів практичної роботи і тому ближча до дійсності.

Отримано 10.06.2002

УДК 69.057

Т.С.ПИЧУГИНА, С.А.ПИЧУГИН, доктора экон. наук
Харьковская государственная академия городского хозяйства

ОЦЕНКА УПРАВЛЕНИЯ ИНФЛЯЦИОННЫМ РИСКОМ В СОСТАВЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО СТРОИТЕЛЬНОГО ПРОЕКТА

Рассматривается методика и приводится расчет оценки управления инфляционным риском инвестиционных строительных проектов с учетом распределения капиталовложений во времени. Правильный учет фактора времени важен для решения данного вопроса и целого ряда организационно-экономических задач.

Инвестиционный процесс требует осуществления различных финансово-экономических расчетов, связанных с потоками денежных средств (векторами) в разные периоды времени. Ведущую роль в этих расчетах играет оценка распределения средств во времени. Концепция такой оценки основывается в рыночных условиях на том, что стоимость средств с течением времени изменяется с учетом планирования прибыли.

Эту проблему предлагаем решать через расчетные потери прибыли, являющиеся составной частью приведенных затрат от пребывания средств в незавершенном строительстве, и характеризующие распределение средств по периодам времени к моменту окончания срока строительства. Средства, вложенные в строительство в любой период времени, являются функцией времени.

В общем случае, когда варианты отличаются всеми параметрами, целевая функция имеет вид

$$P_n = N_{пкj} a_j K_j T_j \rightarrow \min. \quad (1)$$

Базируясь на формулу (1), определяем расчетные потери прибыли в условиях рыночной экономики с учетом уровня годовой инфляции:

$$P_{пг} = N_{пкj} a_j K_j T_j / \prod_{t_j=1}^{T_j} (1 + I_{T_j}). \quad (2)$$

Выбор эффективного варианта организации строительства в условиях инфляции предлагаем определять частным от деления расчетных потерь прибыли на сумму произведений единицы плюс величину уровня годовой инфляции.

Введем обозначения в формулах (1), (2): $N_{пкj}$ – годовой норматив платы за кредит по вариантам; K_j – общая величина капиталовложений за весь срок строительства; T_j – общая длительность инвестиций, лет; a_j – показатель дисконтирования в строительстве.

$$a_j = \sum_{i=0}^m \bar{K}_{ij} t_{ij} / K_j T_j;$$

\bar{K}_{ij} – стоимость i -го вида работ на j -м объекте; t_{ij} – усредненный период отвлечения капиталовложений к моменту окончания строительства; I_{T_j} – уровень годовой инфляции в долях единиц; m – количество работ по возведению объекта.

Оценку управления риском (ОР) предлагаем осуществлять посредством графика движения инвестиций (ГДИ) с учетом коэффициента дополнительных затрат по риску ($K_{дз}$) по формуле

$$OP = BУ_p \cdot K_{дз}, \quad (3)$$

где $VУ_p$ – величина ущерба по риску.

ГДИ разрабатывается в составе ПОС и ППР, основным документом которых является календарный план возведения объектов и комплексов (КП). Критерием эффективности разработки КП является показатель, характеризующий распределение капитальных вложений к базисному периоду строительства объекта a_j . Составление КП требует наличия нормативных документов: ЕНиР, СНиП – сметные нормы, ЕРЕР, сметы объектов, нормы продолжительности или директивный срок строительства зданий и сооружений.

Построение ГДИ осуществляется ниже КП. С этой целью по вертикали откладывают размерности средств в заданном масштабе. Над каждым вектором работ или комплексов наносят соответствующую величину прямых затрат, потребляемых в день, затем по вертикали суммируют стоимость потоков работ.

Теперь представим формулу расчетных потерь прибыли (1) в развернутом виде в увязке с формулами (2)-(4) и прибылью от сокращения срока строительства объекта без учета и с учетом инфляции.

Величина прибыли при сокращении сроков строительства без учета инфляции

$$P_1 = (C_n - C_p) + N_{пкj} K_j (a_n T_n - a_p T_p) - N_{пкj} (T_n - T_p) + P_{дв} + P_{уп} + P_c - Д, \quad (4)$$

где C_n, C_p – сметная себестоимость СМР эталонного и рассматриваемых вариантов; a_n, a_p – показатели дисконтирования по вариантам; $P_{дв}$ – прибыль от досрочного ввода объекта в эксплуатацию (по СН 423-71), определяемая по формуле $P_{дв} = P_p (T_n - T_p)$; P_p – среднегодовая прибыль за период ввода объекта в действие; $P_{уп}$ – прибыль от сокращения условно-постоянной части накладных расходов; P_c – прибыль за досрочный ввод объекта; $Д$ – удорожание, связанное с сокращением продолжительности строительства.

Третье слагаемое формулы (4) – потеря гарантируемой прибыли в размере $N_{пкj} K_j (T_n - T_p)$.

Величина прибыли при сокращении сроков строительства с учетом инфляции

$$\Pi_{\text{инф}} = \frac{\Pi_1}{\prod_{t_j=1}^{T_j} (1 - И_{T_j})} \quad (5)$$

Величина ущерба в условиях инфляции

$$ВУ = \Pi_1 - \Pi_{\text{инф}} \quad (6)$$

Суммарный ущерб инфляционного риска составит

$$СУ = ВУ + ОР \quad (7)$$

С помощью предлагаемой методики и алгоритмов можно осуществить оценку управления инфляционным риском при разработке инвестиционного строительного проекта. Эта методика предназначена для выбора эффективного варианта организации проектирования и строительства при решении экономико-организационных задач по рассматриваемой проблеме.

Получено 14.06.2002

УДК 001.895

А.С.ЧЕРНОИВАНОВА, канд. экон. наук

Украинская инженерно-педагогическая академия, г.Харьков

УЧЕТ СТАВКИ ДИСКОНТА ПРИ ОЦЕНКЕ РИСКА ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

Анализируются подходы к определению величины дисконта. Предлагается структура нахождения величины дисконта по проекту.

Одним из методов оценки риска инвестиционных проектов является использование величины дисконта. Чем больше факторов риска имеют место в процессе реализации инвестиционного проекта, тем выше плата за риск должна предусматриваться величиной дисконта.

Величина дисконта, используемая в рыночной экономике, в значительной мере зависит от хозяйственной конъюнктуры, перспектив экономического развития страны, мирового хозяйства и является предметом многих исследований и прогнозов. Экономический смысл дисконта состоит в сравнении денежных сумм во времени – нормы упущенной прибыли [1]. В настоящее время единого выбора величины дисконта не существует.

По мнению Ватаманюк З.Г., Стрильского М.В. [2], часто в качестве величины дисконта используют следующие виды ставок:

- среднюю процентную ставку за кредиты;