

УДК: 336.01

С.Т.Транев

## О современных инвестиционных решениях

Виды деятельности по привлечению денежных ресурсов, их вложение в реальные активы и возвращаемость с соответствующей прибылью всегда стоят в основе мотива предпринимателя при открытии бизнеса. Современные предприниматели непрерывно анализируют рыночные изменения с целью найти новые выгодные возможности для бизнеса. Возникают два ключевых вопроса. Первый - куда выгоднее всего вложить капитал, а второй - их обеспечение и получение.

Появляются следующие группы проблем: инвестиционные - какие активы необходимо приобрести? Проблемы финансирования - как оплатить эти активы и из каких источников будут обеспечены необходимые денежные средства? Проблемы, связанные с вознаграждением - какие вознаграждения будут выплачены собственникам использованных денежных средств. Решение этих проблем касается эффективности фирменного менеджмента, что в большей степени провоцирует интерес к инвестированию и финансированию бизнеса.

В докладе мы пытаемся показать некоторые существенные аспекты, которые касаются инвестиционных решений и их финансирования. Наша идея - представить возможности поиска оптимальных соответствий между ними.

Ключевые слова: организация, финансовые средства, финансирование, капитал, инвестирование, решения

S.T.Tranev

## For modern investment decisions

Activities to attract cash resources, their investment in real assets and return them to the corresponding profit always underlie entrepreneurial motive for doing business. Modern entrepreneurs continuously analyzed market changes in order to detect new attractive business opportunities. Raises two key questions. The first - where most profitable to invest their capital, and the second - their provision and procurement.

Exhibit the following groups of problems: Investment - what assets to be acquired? Problems with financing - how to pay for these assets and from what sources will provide the necessary funds? Problems with remuneration - what remuneration will be paid to the owners used cash. Solving these problems concerns the effectiveness of the company management, which largely provoked interest in investing and financing business.

This article attempts to elucidate some material aspects concerning investment decisions and financing. The idea is to present opportunities to find optimal matches between them.

Keywords: organization, financial resources, financing, capital, investment, solutions

### Введение

Денежные отношения, реализованные хозяйственной организацией, формируют капитал, который вкладывается в активы с целью получить прибыль от его возвращаемости. „Цели современных организаций по всем основным видам деятельности направлены на получение максимальных финансовых результатов. В современных рыночных условиях оптимизирование возвращаемости от вложенных средств является возможным только в результате создания и предложения конкурентных и пользующихся спросом товаров и услуг. Это предполагает привлечение и инвестирование дополнительных капитальных ресурсов для технологического и продуктового обновления при оптимизации качества производительности и минимизации расходов” [4, 233-234].

1. Краткая характеристика финансирования и инвестирования.

“В условиях рыночных отношений механизмы финансирования являются важным средством регулирования и направления общественных процессов” [7, 1159]. Финансирование [4, 233-234] включает обеспечение необходимым капиталом, оптимальное структурирование капитала в соответствии с целями организации и уменьшение капитала. Финансирование предполагает получение, вывод, реструктурирование и освобождение капитала. Процессы финансирования изменяют и реструктурируют баланс в следующих случаях: введение средств (денежных/товарных) собственником; займы чужого капитала - долгосрочные займы и кредиты; вывод средств организации на погашение займов и долгов. Балансовый пассив меняется в результате трансформирования резервов в основной

капитал и преобразование задолженности по товарным поставкам в долгосрочные кредиты. Активы баланса реструктурируются путем продажи ненужного имущества и освобождения капитала посредством амортизационных отчислений. Существенным является реструктурирование активов в результате финансирования деятельности. Оно осуществляется в результате инвестирования, производственной деятельности и финансирования. Инвестирование рассматривается как вложение наличных денежных средств, а целью является получение будущего дохода за счет отложенного потребления [3, 64-65]. В небольших организациях инвестирование воспринимается как получение средств для производства. Если посмотреть шире, то инвестирование включает в себя кроме производственных и финансовые вложения (в ценные бумаги и другие). Оно связывается с активными изменениями в организации. Из ликвидных, средства целенаправленно преобразовываются в организационное имущество. Производственный процесс непрерывно реструктурирует активы организации: переработка сырья и материалов - в продукты; при продаже они преобразовываются в доходы и предстоящие к получению средства. Средства, поступившие от реализации, обеспечивают движение следующего производственного цикла. Производственное реструктурирование не освобождает капитальные средства, т. е. не касается ликвидных средств, не является финансированием. В процессе финансирования освобождается капитал, который трансформируется в ликвидные средства. Реструктурирование активов обуславливается финансово-хозяйственными соображениями. Освободившиеся средства не включаются непосредственно в производство, а остаются в распоряжении, чтобы можно было осуществлять вложения. Продажа ненужного имущества и амортизационные отчисления являются источниками финансовых средств организации. Обеспечивается капитал и приобретает необходимое для деятельности имущество. Следующая инвестиция является формой имущественной трансформации.

## 2. Ликвидность и рентабельность

Финансовые и хозяйственные действия должны быть в границах необходимого уровня ликвидности и стремления к более высокой рентабельности. Важным для оценки рентабельности является "эффект рычага воздействия на собственный капитал" - повышение рентабельности собственного капитала над рентабельностью всего капитала за счет разницы между процентом прибыли в отношении вложенных средств и рыночного процента капитала со стороны [10]. В интересах организации привлечь чужие средства в

ситуации если лихвенный процент ниже процента номинальной прибыли в отношении общего действующего капитала. Повышение рыночного лихвенного процента за чужие средства или снижение общей рентабельности сближает обе величины. Высокая рентабельность собственных средств достигается в случае совпадения рыночного лихвенного процента за последний привлеченный капитал со стороны с процентом прибыли в отношении всего капитала. Привлечение средств со стороны должно быть обосновано оценкой возможности рассчитывать на постоянную общую/валовую/ прибыль в течение всего заемного периода. Обоснование является важной предпосылкой для использования рычагового эффекта. Не надо также переходить из одной крайности в другую - оптимистический прогноз на валовую прибыль повышает риск [6, 24-25]. Когда удельный вес прибыли относительно общего действующего капитала упадет ниже уровня рыночного лихвенного процента, то повышающий рентабельность собственных средств эффект поворачивается в обратную сторону. В этом случае расходы на проценты выше доходов. Рентабельность собственного капитала падает ниже рентабельности всего используемого капитала. Ключевой проблемой является прогнозирование рентабельности [8] и рыночных процентов на весь период существования капитала. Благоприятная рыночная ситуация и высокие темпы развития симулируют организации повысить степень своей задолженности. Целью является достижение более высокого дохода в результате увеличения капитала со стороны. В случае если наступит неблагоприятная рыночная ситуация, то организация может оказаться с повышенной степенью задолженности. Возможно наступит кризис под тяжестью процентов за заемные средства и в следствие отрицательного воздействия "рычагового эффекта". "Ликвидность [5, 120] является одной из самых существенных характеристик финансового состояния. Она выражается в степени и возможности погасить все задолженности организации... То есть, ликвидность - это способность погасить задолженность в полном объеме и в необходимые сроки". В зависимости от точки зрения мы различаем три вида ликвидности: ликвидность как свойство имущественных долей, выраженное в степени ликвидированности; статичная и динамичная ликвидность. Степень ликвидированности имущества организации определяется по балансу. Имущество обобщается в группы в зависимости от периода его приобретения в денежном выражении. Первая группа включает ликвидные средства. Вторая охватывает краткосрочно ликвидированное имущество, в т. ч. векселя, краткосрочные получения от кли-

ентов, другие. В третью включается наиболее трудно реализуемое имущество. Степень ликвидности означает возможность для того, чтобы определенные части имущества получали на определенный период свое денежное выражение. Она не отражает платежеспособности - не сопоставляется с потребностью в ликвидных средствах, вытекающая из обязательств по оплате. Наличие ликвидных средств по степени ликвидности используется в качестве показателя балансовых отчетов, для оценки финансового состояния организации. Динамичная и статичная ликвидность показывает способность организации уплатить свою задолженность. Статичная ликвидность ориентируется на определенную дату. Устанавливается по балансу и показывает состояние за прошедший период. Определяется путем сопоставления ликвидных средств и задолженности. Динамичная ликвидность относится к определенному периоду. Определяется посредством платежей и бизнес плана и показывает ожидаемое состояние в будущем периоде. Она является обеспеченной, когда все предусмотренные расходы покрыты наличными платежными средствами и доходами. Динамичная ликвидность может быть актуальной или структурной. Актуальная показывает эффективную платежеспособность, а структурная отражает в долгосрочном плане финансовую структуру организации. Хорошая структурная ликвидность дает возможность преодолевать временные платежные затруднения и является критерием привлечения заемных средств. Другим важным фактором является соотношение между имуществом и капиталом. Желательно, чтобы срок предоставления капитала [9] был хотя бы равным сроку, связанному с капиталом (время оборота приобретенного за эти средства имущества). Для достижения хорошей финансовой структуры имущество подразделяется согласно его целевого предназначения, на основное производственное имущество и дополнительное. Основное производственное имущество связано с производственной мощностью; резервной и для расширения. Связанное с производственной мощностью имущество, охватывает части, которые постоянно используются в производственном процессе, по балансу они включены в основные и оборотные средства. Финансовое обеспечение этих имущественных долей осуществляется посредством собственного и долгосрочного чужого капитала. Ориентированное на производственную мощность резервное имущество состоит из частей основных и оборотных средств. Включается в производство в том случае, когда работа связанного с мощностью имущества нарушена. Для ведущих технологических процессов целесообразно

поддерживать резервное имущество и соответственно обеспечивать его долгосрочное финансирование. В случае финансовых затруднений можно приступить к ликвидации этих средств. Ориентированное на расширение мощности имущество дает возможность при необходимости увеличить мощность. Это резервные площадки вблизи организации. Финансирование имущества обычно является долгосрочным. В случае необходимости его ликвидация осуществляется в сравнительно короткий срок. Финансирование дополнительного имущества осуществляется после оценки его рентабельности. Его преимущество заключается в относительно коротком сроке ликвидации. Недостатком можно считать риск потерь при внезапной ликвидации этого вида имущества.

3. Определение размера необходимого капитала.

Когда потребности связаны с ограниченностью ресурсов это означает, что у нас есть экономические потребности, которые можно удовлетворить, если есть необходимые финансовые средства [2, 12]. Определение размера необходимых для деятельности средств, зависит от масштаба организации и производственной программы. Они влияют на расходы, связанные с машинами, сооружениями и материалами. Имеет значение численность и занятость персонала, скорость производственных процессов, оборот средств и структурное расположение технологических процессов. Влияние оказывают размер расходов и уровень цен. Эти факторы оказывают комплексное воздействие на размер расходов и время возврата инвестиций в виде доходов от продажи. В процессе финансирования определяется размер необходимого капитала и сроки, в которые возникнет в нем необходимость. Когда она превысит размер наличных и обеспеченных средств, возникает потребность в дополнительном капитале. Потребность в финансовых средствах определяется по размеру, продолжительности и датам возникновения. Удовлетворяется путем инвестиционных решений. Потребность в капитале для финансирования основных средств исходит из инвестиционного плана. Она растет в процессе строительства соответственного сооружения до полного размера и постепенно снижается в течение амортизационного периода.

4. Формирование необходимого капитала

Возможности формирования капитала следующие: финансирование, используя собственные средства; привлечение капитала со стороны (банковские кредиты, поставщики, клиенты; привлечение пайщиков и др.); специальные формы финансирования (проекты, программы и др.). Существенное влияние на эффективность инвестиционной политики



[11] оказывает определение кредитонадежности и пределы долгов организации. Ключевым вопросом кредитонадежности является возможность кредитополучателя выполнять как свои обязательства по кредитам, так и свои другие обязательства. Кредитонадежность зависит от производительности, рыночных позиций, состояния соответствующей отрасли и национальной экономики. Принимаются во внимание также имущественные и капитальные соотношения, экономические результаты и способность реализовать финансовые излишки (организационная состоятельность внутреннего финансирования). Используются такие показатели как степень задолженности, степень обеспечения основных средств собственным капиталом, долгосрочный привлеченный со стороны капитал и др. Одним из источников инвестирования являются доходы организации. Их состояние определяется показателями рентабельности. Кроме основных способов определения рентабельности применяется и показатель валового денежного потока. Факт, что амортизационные отчисления и долгосрочные резервы не сразу отражаются на расходах, дает основание вместе с прибылью рассматривать их как "финансовые излишки". После отчисления из полученного валового денежного потока выплаченных дивидендов и налогов получаем сумму чистого денежного потока. Если из чистого денежного потока вычесть задолженность по срочным платежам, и неотложные инвестиции, то получается валовой денежный поток. По его размеру оценивается способность организации принять и обслуживать соответствующие обязательства.

#### 5. Инвестиции

Осуществляя вложения с целью приобрести основные средства производства, инвестиционное решение увязывает финансовые ресурсы предприятия на продолжительный период - инвестиции сопровождаются увязыванием капитала. Осуществленные инвестиции в большинстве случаев являются необратимыми. Долгосрочность и необратимость инвестиционных решений несут риск для организаций. Сложность в том, что трудно определить зависимость инвестиций от будущих параметров и тенденций развития. Речь идет о решениях, связанных с риском и неопределенностью. Это требует, чтобы при принятии инвестиционного решения учитывались основные характеристики и параметры

– экономические, технические, нормативно-правовые, связанные с продуктивностью, финансовые, рискованные. Первоначальный (учредительный) капитал организации является формой ликвидных средств [1] (кассовая наличность, авуары в банках и кредитных институтах). Благодаря им производственный процесс обеспечивается сырьем, материалами, машинами, и т. д. Инвестирование [11] в широком смысле это превращение ликвидных средств в другое имущество, а в узком – их превращение в основные средства. В зависимости от вида основных средств инвестиции бывают производственные и финансовые. С точки зрения повода, чтобы инвестировать – с целью рационализации, расширения и обновления. Инвестиции с целью минимизировать производственные расходы и усовершенствовать качество продукции, являются рационализацией производственного процесса. Инвестиции с целью увеличить производственные мощности являются инвестицией для расширения. Когда проводится замена физически и морально устаревших сооружений и технологий, инвестиции предназначены для обновления. Возможно, замена морально устаревшей машины имеет рационализаторский, в сравнении с предыдущим процессом, эффект и характер инвестиции, расширяющей производство. Сумма реализованных капитальных вложений за соответствующий период представляет собой валовую инвестицию. Она подразделяется на реинвестицию и чистую инвестицию. Реинвестиция - это инвестиция освободившегося за период капитала, состоящего из амортизационных отчислений. Чистая инвестиция - это вложение, связанное с дополнительным увязыванием капитала.

Вместо заключения. Рост возвращаемости вложенных средств зависит от конкурентоспособности современной организации, от создания инновационных продуктов и услуг. Это предопределяет поиски дополнительных средств и их вложение в интересные бизнес-начинания. Решения, связанные с инвестированием и финансированием, имеют ключевое значение для достижения успеха. "Связь между ними является постоянной и взаимно обоснованной. Инвестиционные решения занимают ведущее место потому, что они связаны с процессом увеличения организационного богатства, путем инвестирования средств с более высокой возвращаемостью и меньшим риском" [4, 234].

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Адамов В. Й. и коллектив. Инвестиции. Свищов: Ценов, 1995
2. Бинева В. Б. Выбор индивидуального инвестора. Бургас: Информа принт, 2014
3. Бинева В. Б. Разработка бизнес - плана инвестиционного проекта. Бургас: Информа принт, 2013
4. Стоянов Е. Н. Ключевые вопросы финансов. Бургас: Флат, 2012
5. Стоянов Е. Н. Теория финансово-экономического анализа. Бургас: Либра скорп, 2013

6. Стоянов Е. Н. Финансово-контрольные системы и институты. Бургас: Либра скорп, 2010
7. Тодорова М. С. Способы финансирования школьного образования и децентрализация // ISME'15, Volum II, Sozopol, Bulgaria, pp. 1159-1167
8. Чуков К. П. Анализ доходов, прибыли и рентабельности предприятия. София: Юрапел, 1995
9. Gitman L. J., Joehnk M. D. Fundamentals of Investing. Cambridge, 1988
10. Naugen R.A. Modern Investment Theory. Prentice Hall, 1990
11. Sharpe W. F., Cordon A. J. Investment. New Jersey, 1990

**Информация об авторе:**

**Транев Стоян Транев**

(Болгария, Бургас)

Главный ассистент, кандидат экономических наук.

Университет им. проф. д-ра Асена Златарова

E-mail: [tranev@abv.bg](mailto:tranev@abv.bg)

**Information about the author:**

**Tranev Stoyan Tranev**

(Bulgaria, Burgas)

Senior Assistant, PhD in Economics

University Prof. Dr Asen Zlatarov

E-mail: [tranev@abv.bg](mailto:tranev@abv.bg)