

ВОПРОСЫ СТРАТЕГИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЯХ

Сегодня рост конкуренции как на товарных рынках, так и на рынках труда, капитала, глобализация рынка информации породили быструю смену и конвергенцию технологий, что в свою очередь требует от предприятий адекватных решений в инвестиционной и финансовой политике. Более того, в этих условиях возникает новая структура отношений с заинтересованными лицами (потребителями, конкурентами, поставщиками, органами власти, консалтинговыми компаниями, провайдером услуг, инвесторами), что требует создания весомых конкурентных преимуществ через такие специфические активы, как человеческий, клиентский, организационный капитал. Это заставило предприятие по-новому смотреть на значимость стратегии развития и выбор аналитических инструментов ее разработки исходя из того, что главной чертой современного видения стратегии и стратегического менеджмента выступает рыночная ориентированность принимаемых решений.

Поэтому для того, чтобы сегодня осуществить реализацию стратегически важных инвестиционных процессов, используя имеющиеся и создаваемые на промышленных предприятиях предпосылки организационно-экономического характера, необходимо с помощью

решить такие проблемы, как оценка условий, которые способствуют эффективному использованию инвестиционных возможностей, определение преимуществ различных форм и способов инвестирования в зависимости от уровня инвестиционного потенциала.

Для решения этих задач необходимо в методическом и практическом плане обосновать подходы к определению сущности инвестиционной стратегии развития производства, используя которые можно ставить и решать задачу активизации инвестиционной деятельности на основе выбора такой стратегии на промышленных предприятиях.

За последние годы возросла роль регулирования экономики, в том числе государственного. В связи с этим весьма актуальным становится использование прогрессивных форм управления и современного методического обеспечения. Ситуация заключается в том, что на большинстве промышленных предприятий пока нет стратегии развития, структура управления остается неэффективной, не осуществляется бизнес-планирование, еще не осознана необходимость процессного маркетинга. Указанные обстоятельства негативно

© Землянкин Анатолий Иванович – кандидат экономических наук, заместитель директора;
Моисеев Геннадий Васильевич – кандидат экономических наук, заведующий сектором.
Институт экономики промышленности НАН Украины, Донецк.

соответствующих методик и механизмов влияют на принятие решений

потенциальными инвесторами, поскольку существует большой риск утраты средств. В результате даже решительные попытки государства создать благоприятный инвестиционный климат нивелируются на микроуровне.

Сегодня уже признан тот факт, что Украина является потенциально привлекательной страной для инвестирования, поскольку имеет огромные ресурсы физического и человеческого капитала, которые до сих пор не используются надлежащим образом потому, что не созданы организационно-экономические предпосылки для существенного наращивания объемов как внутренних, так и внешних инвестиций.

Инвестиционная политика государства выступает решающим фактором создания благоприятного правового режима для активизации инвестиционных процессов. Для этого в Украине необходимо, прежде всего, в законодательном порядке расширить сферу влияния и действия государственного регулирования инвестиционной деятельности, которое должно стать основой взвешенной экономической политики государства, осуществления инвестиционной деятельности на предприятиях и в хозяйственных структурах разных форм собственности, на разных уровнях управления.

Оживление инвестиционных процессов должно быть подкреплено государственными действиями, направленными на стимулирование долгосрочного инвестирования, в частности на переориентацию производства на выпуск продукции, реально обеспеченной потребительским спросом, проведение активной политики ресурсосбережения, совершенствование отношений между государством и

субъектами предпринимательской деятельности.

В настоящее время признано, что наиболее эффективным направлением государственной деятельности по нормализации инвестиционного процесса должно стать не прямое финансирование огромного количества объектов, которые остро в нем нуждаются, а оптимизация макроэкономических показателей наряду с обеспечением экономического порядка и более справедливого распределения создаваемых благ. Необходим комплекс адекватных мероприятий, которые способствовали бы развитию инвестиционного процесса и устойчивому экономическому росту. Здесь следует согласиться с мнением о том, что в Украине должны быть разработаны собственные механизмы государственного регулирования не только экономики, а и инвестиционной деятельности, которые бы объединяли отдельно взятые механизмы, основанные на мировых экономических достижениях, и отечественную специфику [1, 57]. Применительно к украинской экономике цель должна состоять в создании и реализации комплекса мер, способствующих преодолению технологической отсталости, обеспечивающих дальнейшее повышение экономической и управленческой эффективности.

Мировой опыт стратегического управления инвестиционной деятельностью свидетельствует о том, что реанимировать и ускорить экономику без наполнения сферы производства реальным капиталом невозможно. Решить эту проблему можно на основе снижения налогового давления и легализации теневой экономики, привлечения сбережений населения, модификации фондового рынка, стимулирования иностранных инвестиций и использования

иностранных кредитов. Инвестиционные потоки активно будут формироваться в Украине только в случае лояльности к ним законодательства, которое будет гарантировать чувство безопасности и надежности в легальной предпринимательской деятельности [2, 4].

Некоторые положительные тенденции к увеличению объемов инвестиционных ресурсов (см. таблицу) подтверждают потенциальную возможность экономики Украины воспринимать инъекционные потоки и обоснованно направлять их в объекты роста, что должно стать новым импульсом к дальнейшему социально-экономическому развитию страны. По динамике развития инвестиционного процесса можно судить о темпе и характере воспроизводства, независимо от форм хозяйственного устройства и

общественного строя отдельного государства. Ослабляется роль инвестиционного процесса – сразу же возникает деформация в экономике, ее стагнация, а в последующем (при действительном застое в инвестиционном процессе) могут развиваться процессы разрушения экономики и, прежде всего, ее главной составляющей – производственного и экономического потенциала. От активности инвестиционного процесса зависит масштаб внедрения в производство новейших достижений науки и техники, то есть обеспечиваются высокие темпы научно-технического прогресса, а на этой основе повышается производительность труда как в масштабе всей экономики, ее отраслей, регионов, так и в масштабе отдельных предприятий.

Таблица. Инвестиции в основной капитал по Украине [3, 196]

	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	млн.крб.	млрд.крб.	млн. грн.						
Инвестиции в основной капитал (в фактических ценах)	31114	937816	23629	32573	37178	51011	75714	93096	125254
	проценты								
Индексы инвестиций в основной капитал:									
к 1990 г.	100,0	29,1	25,2	30,4	33,1	43,5	55,7	56,8	67,6
к предыдущему году	101,9	71,5	114,4	120,8	108,9	131,3	128,0	101,9	119,0

Главная черта в современном видении стратегии и стратегического менеджмента – рыночная ориентированность, когда при разработке будущего развития предприятия главное внимание уделяется его чувствительности к изменениям в

рыночной среде и интересам участников (финансовых и нефинансовых заинтересованных лиц). В практическом плане это означает, что недостаточно отслеживать и понимать рыночные тенденции, уметь выстраивать трендовые, производственные и

финансовые показатели. Для удержания позиций на рынке важно, во-первых, гармонизировать цели участников в привязке как к экзогенным изменениям, так и к возможным влияниям предприятия на рынок, во-вторых, выстроить эффективную траекторию достижения цели на текущий момент и создать мотивирующие механизмы, позволяющие либо воплотить эту траекторию в жизнь, либо по ходу движения выработать новую траекторию, которая обеспечивала бы более экономичную реализацию целей участников.

Если считать инвестиционный процесс условием успешного технологического и в целом стратегического развития хозяйственной системы любого иерархического уровня организации, то нужно понимать, что этот процесс может быть подчинен логической закономерности – склонности к насыщению. Это обстоятельство требует специфического управления данным процессом [4, 12].

Например, необходимо знать, как изменяются параметры: прибыль, производительность труда, фондоотдача, темп роста объема продаж или какие-то другие показатели. Допустим, получен отрезок роста какого-либо параметра. Тогда возникает вопрос, где на кривой роста находится наш полученный отрезок за определенный временной интервал. Если он подходит к началу кривой, то предстоит стремительный рост. В случае неправильного понимания этого положения и недостаточности капиталовложений на медленном участке роста, который сменяется быстрым ростом, данную систему обойдет конкурент, совершающий более крупные инвестиции на этом этапе. Однако, если отрезок роста накладывается на логическую кривую в стадии насыщения и в системе осуществляются

крупные инвестиции, то она опять же проиграет тому конкуренту, который, поняв существующее положение, прекратил инвестиции в стадии насыщения и переключился на другую (новую) технологическую возможность.

Таким образом, задача состоит в том, как определить момент времени, когда необходимо полностью перейти на инвестирование новой технологии и до каких пор поддерживать старую. Эта задача сводится к определению так называемого времени «технологического разрыва» и предусматривает стратегию смешанных капиталовложений в обе технологии или в оба продукта в течение всего интервала времени. А отсюда возникает не менее важная задача – определение пропорции капитала, вкладываемого в разные объекты, которая является задачей оптимизации инвестиций. Конечно, разные структуры распределения инвестиций могут давать примерно одинаковое сочетание совокупного риска и дохода. Это обстоятельство усложняет задачу выбора объектов, процедуры формирования самого портфеля и принятия инвестиционных решений.

Сегодня практические действия по определению приоритетных направлений инвестирования, объемов финансовых и материальных ресурсов только в том случае дадут положительные результаты, если будут обосновываться на соответственно обновленной методологической базе. Поэтому важной проблемой остается обновление методологических основ стратегического управления процессом инвестирования в соответствии с потребностями внешней среды, которая отличается быстрой переменой и риском. В этих условиях необходимо учитывать «правила поведения» субъектов и объектов предпринимательства на инвестиционном рынке, то есть базовые

стратегические принципы инвестирования. Такие принципы, как принцип рефлексии, самоорганизации, ограниченной рациональности, самоопределения, диверсификации, резервирования ресурсов, непрерывной адаптации, должны быть положены в основу теоретического базиса стратегического управления процессом капиталовложений [2, 5-7].

В ресурсной концепции стратегического менеджмента подчеркивается важность выделения таких активов компании, которые являются уникальными и трудно воспроизводятся конкурентами. Эти ресурсы (активы) называются стратегическими. Именно они могут сохранить свою ценность в будущем и позволят в течение длительного времени с помощью разнообразных барьеров удерживать конкурентные преимущества компании, а также повысить ее доходность выше среднего уровня на рынке. Традиционно создание стратегических ресурсов реализовывалось через инвестиционную политику, так как большие вложения в активы трудно накапливать быстро (часто предприятия испытывают проблемы, связанные с привлечением денег) и существует много барьеров для инвестирования.

Предприятия обычно рассматривают создание конкурентных преимуществ в результате инвестиционных решений в рамках инвестиционного проекта и инвестиционной программы. Проект должен предлагать четкое видение цели (целей) и времени ее достижения, а также набор используемых ресурсов, технологий. Эффективность проекта и инвестиционной деятельности предприятия в целом определяется путем анализа степени достижения поставленных целей (с позиций

стратегического управления эти цели должны соответствовать общей стратегии предприятия).

Что же касается экономической эффективности, то она оценивается через сопоставление вложения капитала с получаемым эффектом, то есть целевые установки должны быть переведены в финансовые оценки. Решение экономически считается эффективным, если денежные выгоды превосходят понесенные затраты. Тут следует обратить внимание на сложность анализа инвестиционных решений, которая заключается как в необходимости учета факторов неопределенности, приводящих к отсутствию гарантированного результата во временном разрезе, так и в оценке текущего вклада (когда инвестируются помимо материальных активов и специфические нематериальные, такие как знания, связи и т.п.) [5, 94].

При разработке инвестиционной политики предприятия первым шагом должно стать формирование стратегических целей. Традиционно это осуществляется в процессе аналитической деятельности, результатом которой должен стать выбор одного из наиболее приемлемых сценариев развития предприятия, который впоследствии трансформируется в бизнес-план и конкретные плановые показатели. Инвестиционная политика предприятия опирается на систему принципов и механизмов (методов) установления источников, структуры, объемов, направлений использования и возврата инвестиций в соответствии с выбранной инвестиционной стратегией.

В этом случае инвестиционная стратегия, являясь частью общей стратегии развития предприятия (функциональной стратегией), представляя собой систему долгосрочных целей инвестиционной деятельности и

выбор наиболее эффективных путей их достижения, носит по отношению к стратегии развития предприятия подчиненный характер и должна быть согласована с ее целями и направлениями.

Инвестиционная стратегия является важнейшей характеристикой предприятия, так как отражает цель его деятельности, которая есть отражение мотива инвестиционной активности. Классификация инвестиционных стратегий предприятий по данному критерию предполагает выделение так называемых «чистых» (если мотив единственный) и «смешанных» инвестиционных стратегий (если используется более одного мотива).

Как показывают отдельные исследования [6], если ранжировать мотивы инвестиционной деятельности по их «прогрессивности» от относительно консервативного «поддержание мощностей» до «выпуска новой продукции», то типы «чистых» инвестиционных стратегий будут выглядеть следующим образом:

консервативная (соответствующий мотив инвестиционной активности – «поддержание мощностей»);

эффективная («расширение существующего производства»);

интенсивная («интенсификация и модернизация производства»);

прогрессивная («выпуск новой продукции»).

К «смешанным» типам стратегий можно отнести:

консервативно-интенсивную («поддержание мощностей с интенсификацией и модернизацией производства»);

экстенсивно-прогрессивную («расширение производства с обновлением продукции»);

экстенсивно-интенсивную («расширение производства с его интенсификацией и модернизацией»);

консервативно-прогрессивную («поддержание мощностей с обновлением продукции»).

Имеют место и стратегии, связанные с активностью предприятий на финансовых рынках. К ним можно отнести заемную стратегию с мотивацией «привлечение заемных средств» и ссудную стратегию с мотивацией «получение дохода от финансовых инвестиций».

При реализации той или иной инвестиционной стратегии необходимо добиваться, чтобы инвестиционное поведение предприятия (или тип стратегии) осуществлялось в условиях, когда заявленные цели (мотивы) были бы адекватны способам их достижения (то есть формам инвестиций и источникам финансирования). Это во многом зависит от качества разработки инвестиционной политики, которая является формой реализации инвестиционной стратегии предприятия. Модель формирования инвестиционной политики [7, 86] реализуется через осуществление нескольких последовательных этапов, включающих:

1. Составление программы маркетинга.

2. Определение направлений использования, структуры и объема инвестиций предприятия.

3. Формирование потоков поступления и возврата инвестиций.

4. Разработка бизнес-плана, выбор альтернативных программ/проектов.

5. Реализация бизнес-плана, внесение изменений.

Следует отметить, что структура бизнес-плана (п. 4) зависит от специфики предприятия и должна учитывать альтернативные варианты. Результатом разработки бизнес-плана должно стать управленческое решение по выбору и утверждению конкретного варианта из возможных альтернативных программ

(проектов). На основе этого варианта должно быть принято решение относительно практического воплощения этого бизнес-плана (п. 5) и сформирована инвестиционная политика предприятия.

На последнем этапе в силу непредвиденных обстоятельств во внешней и внутренней среде может возникнуть необходимость изменения сформированного плана и даже стратегических целей предприятия. Для грамотного осуществления соответствующих корректировок все этапы формирования инвестиционной политики должны быть пройдены заново. Таким образом, процесс формирования инвестиционной политики должен быть постоянным и непрерывным.

Инвестиционная деятельность крупных предприятий (компаний) в силу наличия (доступности) больших объемов финансовых ресурсов и необходимости диверсификации осуществляемой деятельности, в первую очередь с целью страхования возможных рисков, очень редко ограничивается оценкой и реализацией лишь одного отдельного проекта. В этом случае обязательным этапом инвестиционного планирования на таких предприятиях является формирование инвестиционного портфеля.

Суть процесса формирования инвестиционного портфеля состоит в выборе из всех имеющихся альтернативных вариантов такой совокупности направлений инвестирования, которая бы позволила предприятию максимально эффективно достичь установленных стратегических целей и распорядиться имеющимися (доступными) финансовыми ресурсами. При этом следует иметь в виду, что инвестиционный портфель может быть принят к реализации лишь в том случае, если он удовлетворяет всем предъявляемым к нему со стороны

инвесторов условиям и требованиям, касающимся, главным образом, объема, доходности инвестиций и связанного с ними риска. Следовательно, инструменты, применяемые для формирования инвестиционного портфеля, должны определенным образом учитывать указанные аспекты и способствовать нахождению разумного равновесия между ними.

Из всех существующих подходов к формированию оптимального инвестиционного портфеля можно выделить два основных:

моделирование портфеля на основе показателя средневзвешенной доходности;

консолидация проектов и применение существующих показателей оценки эффективности проектов к портфелю в целом.

Недостатком первого подхода является то, что область его корректного применения ограничивается лишь теми портфелями, в которых предполагается одновременное начало реализации всех входящих в них проектов. Вторым недостатком является общим для обоих подходов и заключается в отсутствии учета полного экономического эффекта от реализации проектов, входящих в портфель. Так, традиционно оценка экономической эффективности инвестиционных проектов заключается в сопоставлении денежных потоков в рамках принятого расчетного периода. Однако при этом, помимо возможной неточности в установлении указанных временных рамок, имеет место отсутствие учета экономического эффекта, который может быть получен за рамками расчетного периода (перспективного эффекта). Также не учитывается синергетическая составляющая эффекта, которая получается в результате согласованного взаимодействия всех инвестиционных проектов, реализуемых

предприятием в данный период времени [8, 57; 7, 89].

Помимо описанных выше можно указать еще на один довольно существенный недостаток, характерный для традиционных динамических критериев оценки экономической эффективности инвестиционных проектов и, следовательно, для подходов к формированию оптимального инвестиционного портфеля, основанного на этих критериях. Заключается он в осуществлении дисконтирования по единой дисконтной ставке на протяжении всего расчетного периода. В связи с этим необходимо применять более адекватную концепцию динамического дисконтирования, основанную на использовании не единой ставки дисконтирования на протяжении всего предполагаемого периода реализации проекта, а дифференцированных ставок, основанных на ожидании в изменениях рыночной конъюнктуры.

Изложенные подходы позволяют в комплексе учитывать логическую последовательность реализации инвестиционных проектов, возможный перспективный эффект от их реализации за рамками расчетного периода, синергетическую составляющую эффекта и предполагаемые изменения рыночной конъюнктуры. Кроме того, используется и система дополнительных условий и ограничений.

Критерием такой модели выступает показатель эффективности инвестиционного портфеля, который представляет собой отношение суммы всех возможных поступлений от осуществления включаемых в инвестиционный портфель проектов в разрезе периода реализации стратегии, а также их суммарной рыночной стоимости на конец этого периода к сумме инвестиционных вложений в эти

проекты с учетом графика распределения всех финансовых потоков во времени.

Вполне логично, что полученное при этом значение показателя эффективности, равного меньше единицы, будет свидетельствовать о неэффективности портфеля, так как даже осуществив продажу всех входящих в портфель проектов (объектов инвестиций) по истечении расчетного периода, инвестор не сможет вернуть вложенных средств; при показателе эффективности, равном единице, портфель позволит лишь предохранить вложенные средства от воздействия инфляции и обеспечить инвестору минимальный (безрисковый) уровень дохода; при значении показателя, большем единицы, портфель может считаться эффективным, и чем выше это значение, тем более эффективным с экономической точки зрения является портфель.

Что же касается системы ограничений, то она должна формироваться главным образом на основе целей и ограничений, принятых на начальных этапах формирования стратегии. Помимо обязательных ограничений, связанных с достижением целей и соблюдением условий, в модель могут быть включены дополнительные ограничения, обусловленные инвестиционной политикой предприятия. В первую очередь они должны касаться диверсификации инвестиционного портфеля.

Литература

1. Марцин В.С. Удосконалення державного регулювання інвестиційної діяльності в економіці України // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 5. – С. 47-59.
2. Пономаренко В.С. Методологічні аспекти стратегічного управління інвестиційними процесами // Фінанси України. – 2002. – № 10. – С. 3-8.
3. Статистичний щорічник України за 2006 рік. – К.: Консультант, 2007. – 552с.
4. Сухарев О. Инвестиции в создание новой техники // Инвестиции в России. – 2007. – № 11. – С. 8-15.
5. Теплова Т. Управление инвестиционным процессом компании в условиях неопределенности // Проблемы теории и практики управления. – 2006. – № 7. – С. 93-104.
6. Михалев О.В. Инвестиционные стратегии предприятия // ЭКО. – 2004. – № 2. – С. 91-101.
7. Петров А. Формирование инвестиционной политики компании: синергетический подход // Проблемы теории и практики управления. – 2007. – № 7. – С. 85-90.
8. Ковзель К.А. Многокритериальная оптимизация инвестиционного портфеля предприятия // Финансовый менеджмент. – 2007. – № 5. – С. 55-61.