

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ  
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
«САМАРСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ АКАДЕМИКА С.П. КОРОЛЕВА»

*Л.К. АГАЕВА, В.Ю. АНИСИМОВА*

# ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ

Рекомендовано редакционно-издательским советом федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего образования «Самарский национальный исследовательский университет имени академика С.П. Королева» в качестве учебного пособия для студентов, обучающихся по основной образовательной программе высшего образования по направлению подготовки 38.04.01 Экономика

САМАРА  
Издательство Самарского университета  
2018

УДК 338(075)

ББК 65.9я7

A23

Рецензенты: д-р экон. наук, проф. Л.В. Иваненко,  
д-р экон. наук, проф. Б.Я. Татарских

*Агаева, Лилия Кябировна*

**A23 Инвестиционная деятельность предприятия:** учеб. пособие /  
*Л.К. Агаева, В.Ю. Анисимова.* – Самара: Изд-во Самарского уни-  
верситета, 2018. – 76 с.

**ISBN 978-5-7883-1248-4**

Рассмотрены теоретические и практические аспекты формирова-  
ния и анализа инвестиционной деятельности предприятий. Представ-  
лены основные характеристики инвестиционной деятельности пред-  
приятий, определены основные направления реализации резервов  
повышения результатов инвестиционной деятельности. Рассмотрено  
влияние экономических интересов инвесторов на инвестиционную де-  
ятельность предприятия.

Предназначено для студентов направления 38.04.01 Экономика  
(уровень магистратуры).

Подготовлено на кафедре экономики инноваций.

УДК 338(075)

ББК 65.9я7

ISBN 978-5-7883-1248-4

© Самарский университет, 2018

## ОГЛАВЛЕНИЕ

Тема 1. Понятие и виды инвестиций. Инвестиционная деятельность.....	4
Тема 2. Управление инвестиционными ресурсами предприятия в современных условиях .....	12
Тема 3. Основные организационно-экономические направления реализации резервов повышения результатов инвестиционной деятельности на промышленном предприятии.....	25
Тема 4. Экономическая сущность резервов повышения эффективности инвестиционной деятельности предприятия.....	34
Тема 5. Организационно-экономический механизм инвестиционной деятельности.....	44
Тема 6. Влияние экономических интересов инвесторов на инвестиционную деятельность предприятия .....	54
Тема 7. Разработка инвестиционных стандартов промышленных предприятий .....	67
Библиографический список .....	74

## **Тема 1. ПОНЯТИЕ И ВИДЫ ИНВЕСТИЦИЙ. ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ**

Развитие экономики требует регулярного вливания капитала и рационального его использования. Разработка инвестиционной политики базируется на грамотном сборе и накоплении дорогостоящей информации об объекте инвестиций и перспективах его развития.

Разработка инвестиционной политики и ее планомерная реализация являются залогом успешного развития любой организации. Наиболее перспективными считаются инвестиции в инновации – новые производственные, управленческие и организационные технологии, оборудование и материалы. Современный экономический подход предусматривает реализацию достижений научно-технического прогресса для более эффективного производства экономических благ, что в результате приводит к повышению благосостояния населения.

Качественные преобразования в экономике возможны только при условии использования передовых технологий, новейшей техники, постоянно обновляемой научной базы, для чего требуются колоссальные инвестиции. Внедрение инноваций позволяет предприятиям осваивать новые технологические процессы, использование современных материалов обуславливает выпуск новых продуктов.

На Западе инвестиции в инновации осуществляют преимущественно частные компании. Доля частных инвесторов на российском рынке пока ничтожно мала. Это связано с особенностями развития постиндустриальной экономики. Частные инвестиции направлены преимущественно на исследования для нужд собственного производства и увеличение своей прибыли. Потенциал отечественной науки огромен, и бизнес меняет свое отношение к ней – в последнее время доля частного капитала в финансировании науки понемногу растет, но она явно недостаточна. Именно поэтому участию государства в развитии и внедрении достижений НТП уделяется большое внимание.

Правительство Российской Федерации уделяет огромное внимание активизации инвестиций в развитие и реализацию инноваций. Повышение инвестиционной привлекательности регионов стало прерога-

тивной экономической системы. В связи с этим государственным институтам отводится наиболее важная роль в процессе поддержки инновационных процессов и инвестиций в развитие регионов.

На сегодняшний день доля предприятий, ведущих инновационные разработки и активно их внедряющих, составляет около 10%. В развитых странах Европы, США и Японии этот процент намного выше – около 80%, что гарантирует им явные конкурентные преимущества на рынке. Именно этим объясняется высокая доля США (39%), Японии (30%) и Германии (16%) в общем объеме экспорта наукоемкой продукции. Для сравнения доля России в экспорте высокотехнологичной продукции составляет всего 0,3%. В связи с этим государству отводится важнейшая роль в повышении инновационной активности отечественных предприятий, для чего требуются огромные и регулярные инвестиции.

Инвестиции (от лат. invest – «вкладывать») подразумевают целевые вложения капитала. Обязательным их условием является окупаемость – то есть возврат вложенных средств с гарантированной прибылью с учетом всех рисков и издержек. Результатом инвестирования является не только прибыль с возмещением рисков и компенсацией инфляции, но также появление и внедрение новых технологий, способствующих повышению конкурентоспособности продукции [15].

Определений и трактовок понятия «инвестиции» существует немало. В Федеральном законе от 25.02.1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» понятие инвестиций сформулировано следующим образом. Это денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, которые имеют денежную оценку и вкладываются в объекты предпринимательской или иной деятельности в целях получения прибыли или достижения иного полезного эффекта [1].

По мнению В.В. Бочарова, под инвестициями понимаются все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, направленные в объекты предпринимательской деятельности, в результате вложения которых формируется прибыль или достигается иной полезный эффект.

У. Шарп выделяет реальные и финансовые инвестиции. Под первыми подразумеваются вполне осязаемые вложения – в землю, оборудование, заводы. Под финансовыми понимаются контракты, обяза-

тельства, оформленные в письменном виде – акции и облигации. Эти две формы взаимно дополняют друг друга.

В общем виде инвестиции сегодня рассматриваются в двух аспектах – ресурсы (материальные ценности) и затраты (непосредственное вложение средств) [8]. Такая трактовка принята европейскими и американскими экономистами, относящими к инвестициям не только непосредственное вложение капитала с целью получения прибыли, но и денежные отношения между участниками инвестиционных проектов. К участникам инвестиционной деятельности причисляют банки, застройщиков, подрядчиков, государственные структуры, крупные компании и предпринимателей, вкладывающих свои средства в новые объекты.

Наряду с этим существует точка зрения, причисляющая к инвестициям лишь вложения капитала, носящие производительный характер. Представители этой теории понимают под инвестициями лишь приобретение средств производства, а покупка финансовых активов рассматривается ими как вложение капитала.

В российской экономике понятие инвестиций рассматривается с учетом следующих аспектов:

- единство ресурсов (материальных ценностей) и вложений (финансовых затрат);
- основной мотив инвестиционной деятельности – получение дохода;
- анализ инвестиционной деятельности в динамике и рассмотрение всех аспектов – ресурсов, вложений и отдачи вложенных средств – в комплексе;
- под объектами инвестирования рассматриваются любые проекты, дающие экономический и социальный эффект, а также претендующие на роль инновационных. Инновации для современных инвестиций имеют определяющее значение.

По сроку и цели инвестиции принято разделять:

- на реальные или капиталобразующие – предназначены для приобретения активов (зданий, сооружений, оборудования) и вложений в рекламу, новые разработки, подготовку кадров, исследования;
- портфельные – подразумевают приобретение ценных бумаг;

- валовые – суммарные вложения для возмещения и увеличения основного капитала;
- чистые – представляют собой валовые инвестиции за минусом амортизации.

По форме выделяют следующие виды инвестиций:

- денежные средства или их эквиваленты;
- земля;
- оборудование, имущество, здания, постройки;
- патенты, торговые марки, лицензии и прочие имущественные права.

Источники инвестиций выбираются в зависимости от собственных возможностей предприятия и особенностей проекта. Выделяют шесть основных источников инвестиций:

- собственные средства в виде прибыли, амортизационных и страховых средств;
- займы в виде ссуд, облигационных займов, кредитов страховых компаний, пенсионных фондов, иностранных кредитных организаций;
- привлеченные средства, вырученные от продажи ценных бумаг;
- средства, безвозмездно ассигнованные фондами и бюджетами различных уровней;
- иностранное финансовое участие, организованное при посредстве международных финансовых учреждений и частных компаний;
- безвозмездно выделенные средства от вышестоящих организаций.

Под инвестиционными ресурсами предприятия понимаются все формы капитала, задействованные на реализацию инвестиционного проекта. Они формируются в процессе инвестиционной деятельности и характеризуются следующими особенностями:

- Формирование ресурсов для инвестирования является главным условием реализации инвестиционных проектов. Этот процесс неразрывно связан с накоплением первоначального капитала как в масштабах одного предприятия, так и в отношении всего государства.

- Базой для формирования инвестиционных ресурсов является собственный капитал предприятия. Для реинвестирования использу-

ются амортизационные отчисления, денежные средства за реализацию выбывших активов, доход от прочих инструментов инвестирования.

- Процесс формирования инвестиционных ресурсов предусматривает три стадии:

- 1) прединвестиционную – в ее рамках аккумулируются средства для подготовки проектов, проведения расчетов, экспертиз, экспериментов и т.д.;
- 2) инвестиционную – формируются средства для проведения строительных и монтажных работ, покупки необходимых активов, имущественных комплексов, технического оснащения;
- 3) постинвестиционную – формирование средств на эксплуатацию введенных в строй инвестиционных объектов.

- Процесс формирования внутренних инвестиционных ресурсов предприятия идет непрерывно (амортизационные отчисления и прибыль распределяются регулярно), а объем привлечения внешних инвестиций нестабилен и напрямую зависит от суммарного выражения имеющихся внутренних ресурсов.

- Регулировать формирование инвестиционных ресурсов позволяет строгое следование грамотно разработанному плану. Четко соблюдать его позволяет применение методов инвестиционного менеджмента. Детерминированный характер накоплений определяется количественными показателями объема и структуры, которым в соответствии с планом обязан соответствовать объем инвестиционных ресурсов.

- Процесс формирования инвестиционных ресурсов представляет собой финансовую основу выбранной стратегии развития. Поскольку он является определяющим, то для формирования оптимального по качеству объема ресурсов необходимо разработать отдельную стратегию.

- Период формирования достаточного количества инвестиционных ресурсов определяется предприятием индивидуально. Временной отрезок напрямую зависит от эффективности реализации дивидендной политики предприятия и определения приоритетных направлений для инвестирования.

- Эффективность формирования инвестиционных ресурсов предприятия обусловлена ориентацией на различные их источники.



Это позволяет снизить инвестиционные риски и компенсировать ущерб от них.

- Возможности для формирования инвестиционных ресурсов определяются структурой капитала предприятия. При использовании заемных средств в качестве инвестиций их объем определяется как раз удельным весом фактически используемого заемного капитала.

- Источники и общий объем привлекаемых инвестиционных средств определяются стоимостью капитала, сопоставляемой с эффективностью его использования.

Под инвестиционной деятельностью понимают вложение средств и осуществление практических действий с целью получения прибыли. Такая трактовка содержится в законе №39-ФЗ от 25.02.1999 г. Иначе это понятие можно сформулировать как процесс преобразования инвестиционных ресурсов во вложения.

Инвестиционная активность подразумевает привлечение и активное использование ссудного капитала, прямых и портфельных инвестиций. Такой подход к работе существенно повышает экономический потенциал предприятия и переводит его на новый уровень функционирования. Эффективность инвестиционной деятельности определяется правильной оценкой и грамотным отбором объектов инвестирования.

Выбор объектов для инвестирования сегодня огромен, но ресурсы любой организации ограничены. В связи с этим формированию и оптимизации инвестиционного портфеля уделяется большое внимание. На эффективность и быструю окупаемость вложений в первую очередь влияет правильная оценка перспективности инвестиционного проекта.

Суть инвестиционной деятельности заключается в привлечении, грамотном распределении, рациональном использовании и объективном анализе капиталовложений.

Цели инвестиционной деятельности:

- открытие новых предприятий, подразделений, филиалов;
- расширение сфер деятельности;
- снижение издержек;
- диверсификация за счет внедрения новых продуктов, технологий, расширения деятельности.

Субъекты инвестиционной деятельности – это юридические лица всех организационно-правовых форм. Реализация проектов во многом

зависит от правового статуса инвестора. В зависимости от этого различают государственные, частные, иностранных инвесторов и совместные проекты. Большая часть инвестиций в отечественной экономике является государственной и реализуется за счет бюджета, фондов и займов.

Оценка эффективности инвестиционных проектов производится с учетом следующих факторов:

- прогнозирование товарных потоков, материальных ресурсов и денежных средств;
- анализ влияния инвестиционного процесса на окружающую среду;
- воздействие реализации инвестиционного проекта на хозяйственную деятельность предприятия и его финансовое состояние;
- прогнозируемые и неучтенные риски при реализации проекта;
- обязательный учет инфляции и ее последствий;
- сравнение реальных и прогнозируемых результатов от реализации проекта.

На эффективность инвестиционной деятельности влияют экономические, социально-политические, финансовые и правовые факторы. В современной России инвестиционная деятельность характеризуется значительным спадом. Исключения составляют финансовые активы.

Факторы, негативно влияющие на привлечение отечественных и иностранных инвестиций:

- нестабильность банковской системы;
- устойчивый дефицит бюджетов всех уровней;
- высокий уровень инфляции;
- высокая стоимость энергоресурсов;
- медленный темп экономических реформ;
- политическая и социальная нестабильность.

Наряду с вышеприведенными негативными факторами, в нашей стране существуют реальные предпосылки для комфортной инвестиционной деятельности и привлечения отечественного и иностранного капитала. В этой связи стоит отметить создание институтов рыночной инфраструктуры. К ним относятся банки, кредитные организации, инвестиционные фонды, биржи, страховые организации, маркетинговые агентства, современные коммуникационные системы – цифровая, спут-

никовая связь, Интернет, электронная почта и т.д. Но инвестиционного капитала явно недостаточно. В современных условиях он образуется за счет средств населения, капитала предприятий и государства. Последнее обладает достаточным количеством институтов для реинвестирования полученных от населения и хозяйствующих субъектов средств.

Перспективность любого предприятия определяется его деловой активностью. Именно она гарантирует стабильное развитие и экономический рост. Индикатором деловой активности предприятия является его инвестиционная и инновационная деятельность [10].

## **Тема 2. УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ РЕСУРСАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ**

Под управлением инвестиционными ресурсами понимается деятельность финансовой службы предприятия, нацеленная на разработку и реализацию задач по обеспечению эффективности использования инвестиций. Субъектом управления выступает финансовая служба, объектом – непосредственно инвестиционные ресурсы.

К функциям управления инвестиционными ресурсами предприятия относят следующие:

- формулирование целей и задач использования ресурсов, разработка стратегии инвестиционных вложений, соответствующей общей концепции развития предприятия;
- анализ эффективности формирования и использования инвестиционных ресурсов, разработка и внедрение адекватного инструментария, определение системы ключевых показателей эффективности;
- формирование объективной информационной системы управления инвестициями, при реализации которой определяются объёмы и содержание информационной потребности управления, внешние и внутренние источники сбора необходимой информации;
- разработка системы контроля за реализацией решений по формированию и рациональному использованию инвестиционных ресурсов. Осуществление этой функции подразумевает регулярный мониторинг показателей, анализ и выяснение причин недостижения расчетных значений.

Процесс управления инвестиционными ресурсами можно условно разделить на два блока.

- Блок управления формированием инвестиционных ресурсов предполагает выбор источников финансирования. Основной характеристикой данного блока является сред-

невзвешенная стоимость привлечения ресурсов из всех доступных источников.

- Блок управления использованием инвестиционных ресурсов подразумевает принятие решений относительно непосредственного функционирования капитала. Специфика управления использованием инвестиционных ресурсов заключается в обязательном учете отраслевой специфики. Показателем, характеризующим эффективность управления, является рентабельность использования инвестиционных ресурсов.

Существует и другая градация этапов управления инвестиционной деятельностью.

- Разработка и реализация инвестиционной стратегии компании.
- Непосредственное управление инвестиционной деятельностью предприятия в соответствии с согласованной стратегией и финансовыми возможностями. Этот этап подразумевает мониторинг финансовой ситуации, формирование и реструктуризацию инвестиционного портфеля.
- Осуществление оперативного управления инвестиционным портфелем предприятия, подразумевающее реализацию конкретных программ и отказ от высокорисковых проектов.

Инвестиционная стратегия представляет собой формирование долгосрочных целей предприятия по эффективному использованию капиталовложений. Это своеобразная программа-максимум, разработанная на основе прогнозирования и анализа рыночной конъюнктуры, инфляции и общих социально-экономических изменений. Основой инвестиционной стратегии предприятия является формирование инвестиционных ресурсов.

### ***Принципы управления инвестиционными ресурсами предприятия***

1. Учет значимости всех систем управления предприятием. Формирование и использование инвестиционных ресурсов должно работать на повышение эффективности деятельности предприятия в целом.

2. Стратегическая направленность развития предприятия. Ни одно управленческое решение не должно приниматься без проверки на соответствие принятой концепции развития.

3. Актуальность и динамизм управленческих решений. Каждое решение должно приниматься с учетом важных для развития предприятия показателей – рентабельности, конкурентоспособности, объемов производства и т.д. с оглядкой на современное положение дел.

4. Комплексный подход, подразумевающий четкую согласованность стратегии формирования и использования инвестиционных ресурсов.

5. Системный подход. Любое решение в области инвестиций должно учитывать интересы всех участников проекта – подрядчиков, инвесторов, посредников, кредиторов, поставщиков, заказчиков и т.д.

6. Гибкость принятия решений. В условиях постоянно меняющихся внешних и внутренних факторов сложно принять единственно верное решение, поэтому менеджеры компании должны быть готовы к пересмотру и изменению изначально принятых решений.

Основной задачей управления инвестиционными ресурсами предприятия является обеспечение высокой доходности от применения конкретных инвестиционных ресурсов с учетом оптимально возможного риска [19]. Кроме этого, к задачам управления инвестициями следует отнести также минимизацию цены формирования инвестиционных ресурсов и рост объемов вкладываемого капитала.

### **Методы оптимизации потребности в инвестиционных ресурсах**

- **Балансовый метод** основан на расчете суммы, необходимой для начала хозяйственной деятельности.

- **Метод аналогий** предполагает проведение анализа объема используемого капитала на аналогичных предприятиях и расчет на его собственных показателях. Данные предприятий-аналогов подбираются с учетом отрасли, региона, масштаба, используемых технологий производства, стадии развития и т.д.

- **Метод удельной капиталоемкости** подразумевает определение капиталоемкости продукции. То есть производится расчет объема затраченного капитала на производство или реализацию одной единицы продукции. Для такого расчета берутся показатели в целом по отрасли с учетом собственного и заемного капитала. Этот метод дает очень приблизительные оценки и поэтому используется только на предварительной стадии до начала работ над бизнес-планом. На значение показателей, полученных данным методом, оказывают влияние размеры предприятия, стадия его жизненного цикла, степень износа оборудования, уровень производственной мощности, инновационный характер оборудования и технологий.

Система управления инвестиционными ресурсами предприятия характеризуется сложной структурой, состоящей из субъекта, объекта, целей, задач, функций, принципов и методов управления. Для ее эффективного функционирования используется большое количество инструментов, применение каждого из которых основано на глубоком и точном анализе конкретной ситуации [18].

### *Расчет эффективности инвестиций*

Экономическая эффективность проекта определяется в результате детального анализа и оценки технико-экономической и финансовой информации. Оценка эффективности проекта определяется на основании следующих показателей:

- Соотношение собственных и заемных средств, характеризующее стабильность компании и ее инвестиционную привлекательность.
- Разница инвестиций в производственные и непроизводственные объекты, демонстрирующая объем отвлечения средств на не основное производство.
- Объем финансирования приоритетных проектов по отношению к остальным капиталовложениям.
- Уровень капиталоемкости вводимого в эксплуатацию оборудования.
- Показатели внутренней нормы доходности по проекту.

В зависимости от влияния инвестиций на деятельность предприятий их результат может характеризоваться экономическими, социальными, техническими, политическими или экологическими результатами [7].

При оценке эффективности инвестиций учитывают следующие факторы.

- Коммерческая эффективность – финансовый результат реализации проекта для инвесторов.
- Бюджетная эффективность – значимость проекта для бюджетов всех уровней.
- Экономическая эффективность – сопоставление затрат и результатов для отдельных участников проекта и региона в целом.

Для оценки результата и его сопоставления с объемом затрат используется понятие горизонта расчета. Под ним понимается определенный расчетный период, отрезки которого именуется шагами расчета. На длительность горизонта расчета влияют следующие факторы:

- срок создания и ввода объекта в эксплуатацию;
- заданные характеристики прибыли;
- срок службы используемого оборудования;
- обязательные условия, выставленные инвестором.

В ходе реализации инвестиционного проекта используются первоначальные и текущие затраты. При их расчетах применяются базисные, прогнозные и расчетные цены в рублях и любой другой валюте.

1. Базисные цены – не меняются в течение расчетного периода и определяются, как сложившиеся на рынке к моменту расчета ( $\Pi_0$ ).

2. Прогнозные – подлежат корректировке без учета инфляции с учетом динамики цен:

$$\Pi_{\text{п}} = \Pi_0 \cdot I_{\text{с}(t, t_{\text{н}})}, \quad (1)$$

где  $I_{\text{с}(t, t_{\text{н}})}$  – индекс изменения себестоимости в расчетном периоде  $t$  по отношению к начальному периоду  $t_{\text{н}}$ .

3. Расчетные – применяются для прогнозирования результата реализации проекта:

$$\Pi_{\text{р}} = \Pi_{\text{п}} \cdot I_{\text{и}(t, t_{\text{н}})}, \quad (2)$$

где  $I_{\text{и}}$  – индекс инфляции.

Параметры инфляции определяются по формуле



$$I = \frac{\Pi_n - \Pi_{ст}}{\Pi_{ст}} . \quad (3)$$

Для приведения всех инвестиционных затрат и их результатов к единым показателям на начальном этапе используется коэффициент дисконтирования. Рассчитывается он по формуле

$$\alpha_t = \frac{1}{(1 + E)^t} , \quad (4)$$

где  $t$  – шаг расчета,

$E$  – норма дисконта (самостоятельно определяется инвестором и приравнивается к норме прибыли на капитал).

Определение нормы дисконта осуществляется с учетом процента по депозитам, рентабельности производства и ставки дивидендов по акциям крупных компаний.

Для определения эффективности проекта используются такие показатели, как чистый дисконтированный доход (ЧДД), индекс доходности (ИД), внутренняя норма доходности (ВНД) и срок окупаемости (Т). Их расчет производится по следующим формулам:

1. ЧДД:

$$\text{ЧДД} = \sum_{t=0}^T (R_t - Z_t) \frac{1}{(1 + E)^t} , \quad (5)$$

где  $T$  – горизонт расчета;

$t$  – шаг расчета;

$R_t$  – результат инвестирования на шаге  $t$ ;

$Z_t$  – затраты на шаге  $t$ .

Еще одна формула расчета ЧДД:

$$\text{ЧДД} = \sum_{t=0}^T (R_t - Z_t^*) \frac{1}{(1 + E)^t} - K , \quad (6)$$

где  $Z_t^*$  – затраты на шаге  $t$  без капитальных вложений;

$$K = \sum K_t \cdot \frac{1}{(1 + E)^t} - \text{дисконтирование капитальных вложений}$$

на шаге  $t$ .

Эффективным считается лишь тот инвестиционный проект, результат расчета ЧДД по которому  $>0$ .

2. ИД (PI):

$$ИД = \frac{1}{K} \cdot \sum (R_t - Z_t^*) \frac{1}{(1 + E)^t} . \quad (7)$$

Эффективность проекта определяется показателем ИД  $>1$ .

3. ВНД (IRR – Internal Rate of Return):

$$\sum_{t=0}^T \frac{(R_t - Z_t^*)}{(1 + E_{вн})^t} = \sum_{t=0}^T \frac{K_t}{(1 + E_{вн})^t} , \quad (8)$$

где  $E_{вн}$  – норма дисконта, определяющая равнозначность приведенного эффекта использованным капиталовложениям.

При  $ВНД > E$  проект считается эффективным.

4. Горизонт расчета:

$$T = \frac{K}{\Pi} . \quad (9)$$

При  $T \rightarrow \min$  проект считается эффективным.

Наряду с вышеприведенными используются и другие показатели. Например, норма прибыли на капитал –  $E = \frac{\Pi}{K}$  и приведенные за-

траты –  $\left( \begin{array}{l} C + E_n K \rightarrow \min \\ K + T_n C \rightarrow \min \end{array} \right)$ .

## *Коммерческая эффективность инвестиционного проекта*

Под коммерческой эффективностью проекта понимается соотношение затрат и резервов, гарантирующих определенную инвестором норму доходности. Рассчитывается она по формуле

$$E = \frac{\text{Результат}}{\text{Затраты}} = \frac{\text{Эффект}}{\text{Затраты}}. \quad (10)$$

В ходе реализации проекта осуществляются следующие виды деятельности.

- Финансовая – операции по формированию и оптимизации портфеля ценных бумаг.
- Операционная – непосредственно управление предприятием, распределение и контроль за расходованием средств.
- Инвестиционная – связана с обновлением стоимости основных фондов.

Для каждого из них характерен приток и отток капитала. Разница между ними рассматривается как финансовый результат:

$$\Phi_i = \Pi_{i(t)} - O_{i(t)}, \quad (11)$$

где  $\Phi$  – результат,  
 $\Pi$  – приток денежных средств,  
 $O$  – отток.

Разница между притоком и оттоком средств в ходе инвестиционной и операционной деятельности определяется потоком реальных денег, рассчитываемый по формуле:

$$\Phi = \sum_{i=1}^2 (\Pi_{i(t)} - O_{i(t)}) \quad (12)$$

Суммарная разница тех же составляющих по операционной, финансовой и инвестиционной деятельности составляет сальдо реальных денег –  $\Phi = \sum_{i=1}^3 (\Pi_{i(t)} - O_{i(t)})$ .

В состав потока реальных денег входят следующие расходы.

### **Вложения в основной капитал:**

- земля;
- здания и сооружения;
- машины и оборудование;
- нематериальные активы.

Вторая составляющая потока реальных денег – все доходы компании.

Состав потока реальных денег от операционной деятельности рассматривается как разница между  $R_t - Z_t$  (результатами инвестирования и затратами). На результаты инвестирования влияют объем продаж, цена реализации и суммарные затраты.

- Доход: выручка от реализации + внереализационные доходы.
- Затраты: переменные издержки + постоянные издержки + амортизация зданий + амортизация оборудования + процентные ставки по кредитам.

Прибыль до налогообложения представляет собой разницу между доходом и затратами. Прогнозируемый чистый доход складывается из разницы между прибылью до налогообложения и суммой налогов и сборов.

Состав потока реальных денег от финансовой деятельности зависит от величины:

- собственного капитала;
- объема краткосрочных кредитов;
- объема долгосрочных кредитов;
- погашения задолженности по кредитам;
- выплаты дивидендов.

Сальдо финансовой деятельности определяется как разница между суммой собственного капитала, кратко- и долгосрочных кредитов и суммой выплат дивидендов и погашения задолженности по кредитам.

Одобрение инвестиционного проекта возможно только при условии положительного сальдо реальных денег в любом периоде.

### ***Учет рисков при расчете эффективности проекта***

Расчет эффективности проекта обязательно производится с учетом неопределенности и возможных рисков. В каждом проекте обязательно присутствует незначительная часть неполной или неточной ин-

формации. Именно она и определяет степень риска утраты активов или средств.

Принятие любого инвестиционного проекта не обходится без расчета риска, который производится при помощи экспериментальных или экономико-математических методов (ЭММ). Первые используются для простых проектов, вторые для крупных и наиболее дорогостоящих.

Результат общего ожидаемого эффекта рассчитывается по следующей формуле:

$$\Theta = \sum_{i=1}^N \Theta_i \cdot p_i, \quad (13)$$

где  $\Theta$  – показатель интегрального эффекта от проекта,

$\Theta_i$  – тот же самый показатель при условии реализации  $i$ ,

$p_i$  – характеристика вероятности реализации  $i$ -го условия.

Вышеприведенный расчет должен производиться с обязательным учетом рисков и неопределенностей. Их выделяют несколько видов.

1. Риски, вызванные экономической и политической нестабильностью, несовершенством законодательства.
2. Риски, связанные с ограничениями во внешней торговле.
3. Риски, спровоцированные резкими изменениями курса валют и рыночных условий.
4. Специфика климата и погодных условий.
5. Риски, связанные с производственно-технологическими факторами – сбой технологии, производственного процесса, отказ оборудования, брак, аварии.

В настоящее время фактору снижения инфляции, в целом благоприятному для инвестирования, противостоят более мощные силы: появление и стремительный рост новых секторов услуг, отвлекающих ресурсы из материального производства. Рынок быстрее формируется в сфере обращения и финансов, чем в материальном производстве, а тем более в его инвестиционном сегменте.

В настоящее время существует целый ряд индикаторов, позволяющих осуществлять мониторинг ситуации в регионах и на его основе делать те или иные выводы. Экономический кризис 2008 года оказал значительное влияние на инвестиционную деятельность в субъектах РФ. Инвесторы с целью снижения рисков переходят от реа-

лизации крупных к реализации сетевых инвестиционных проектов, относительно независимых от экономической ситуации в отдельно взятом регионе [20].

### *Методы оценки эффективности инвестиционной деятельности предприятия*

Экономическая эффективность инвестиционных проектов рассматривается с точки зрения разных критериев. Одни из них демонстрируют чисто экономические показатели, другие показывают финансовые преимущества проекта перед другими.

Определение эффективности применения инвестиций рассчитывается в зависимости от целей инвестирования, условий реализации проекта и прочих особенностей. Используемые для расчетов методы разделяют на бухгалтерские (статистические) и дисконтные (динамические).

**Бухгалтерские методы оценки эффективности** использования инвестиций применяются для поверхностной экспертизы инвестиционных проектов, могут использоваться только в краткосрочном периоде, когда есть реальные расчетные показатели на начало и конец периода. Суть таких методов заключается в сопоставлении данных по прибыли, затратам, расчете рентабельности. Выбор в пользу того или иного инвестиционного проекта осуществляется на основании наиболее оптимальных значений значимых для инвестора показателей. К бухгалтерским методам оценки эффективности инвестиций относятся следующие.

**Метод определения критического объема продаж** (расчет точки безубыточности). Его суть состоит в расчете оптимального объема продаж, выручка от которого полностью перекрывает валовые издержки.

**Расчет рентабельности инвестиций.** Его использование позволяет определить степень прибыльности инвестиционного проекта. Рассчитывается этот показатель как соотношение суммы среднегодовой прибыли и валовых затрат. Расчет нормы прибыли (рентабельности) производится в обязательном порядке при выборе наиболее выгодного варианта вложения средств. Эффективными считаются проекты, норма прибыли по которым равна или больше банковской учетной ставки [2].

**Учет коэффициента дисконтирования при оценке инвестиционных проектов.** Использование коэффициента дисконтирования

позволяет оценить объем будущего денежного потока в настоящий момент времени.

На выбор конкретного показателя коэффициента дисконтирования влияют цели и условия проекта, процент инфляции, уровень риска, ожидания инвестора. Так, для инвестиций в удержание позиций на рынке используется ставка 6%, на обновление основных фондов – 12%, инвестирование в программы по экономии затрат – 15%, использование инвестиционных ресурсов для повышения прибыли – 20%, наиболее рискованные инвестиции – 25%. Как правило, ставка коэффициента дисконтирования зависит от степени риска проекта. Для проектов, нацеленных на освоение новых технологий или реализуемых на нестабильном рынке – 24%, проекты в стабильных условиях рассчитываются по ставке 20%, к обычным, низкорисковым проектам применяется коэффициент в 16%.

Рост коэффициента сопряжен с сокращением чистого дохода по проекту. Для различных целей инвестирования выбирается своя, наиболее объективная норма дисконтирования.

### **Инвестиционный климат и условия привлечения инвестиций**

Под инвестиционным климатом понимается совокупность условий для привлечения инвестиций. Эффективная деятельность инвесторов возможна только при реализации следующих условий.

- Перспективный и грамотно проработанный план развития предприятия. Он позволяет инвесторам сориентироваться в правильности принятия решения о вложении средств.
- Репутация стабильно работающего предприятия. Работа с теневыми предприятиями у инвесторов вызывает озабоченность. Они охотно вкладывают средства в компании с хорошей репутацией на рынке.
- Открытость и прозрачность хозяйственной деятельности. Выводы об этом инвесторы делают на основании анализа бухгалтерской отчетности и сотрудничества со средствами массовой информации.
- Стабильность внутренней политики государства, на территории которого реализуется инвестиционный проект.

На практике эти условия могут и не соблюдаться, но инвестор обязательно должен быть уверен в соблюдении всех его прав в от-

ношении управления капиталом и распоряжения прибылью. Таким гарантом могут стать личные связи на высоком правительственном уровне или приобретение контрольного пакета акций предприятия [16].

Выбирая объект для инвестирования, часть инвесторов не соглашаются рисковать и соглашаются на минимальную прибыль, а остальные готовы рискнуть ради получения высоких доходов. В случае с сырьевыми компаниями их инвестиционная активность определяется исключительно местонахождением ресурсов.

К особым условиям для привлечения инвестиций относится создание особых экономических зон. Среди положительных примеров реализации этих условий стоит назвать ОЭЗ «Липецк» и ОЭЗ «Алабуга», есть и другие.



### **Тема 3. ОСНОВНЫЕ ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ НАПРАВЛЕНИЯ РЕАЛИЗАЦИИ РЕЗЕРВОВ ПОВЫШЕНИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА ПРОМЫШЛЕННОМ ПРЕДПРИЯТИИ**

В современных условиях хозяйствования у предприятий промышленности открываются новые возможности применения инноваций с целью технологического развития производства, повышения квалификационного уровня персонала, управления издержками. Приоритетным направлением реализации резервов повышения результатов инвестиционной деятельности является ставка на развитие научно-технического потенциала и проведение научно-исследовательских работ. Их цель – создание нанопродуктов и внедрение научных разработок в производство, повышение эффективности НИОКР и инновационной активности предприятий [14].

Для того чтобы определить основные направления применения инноваций в управлении предприятиями промышленности, необходимо рассмотреть три возможных сценария социально-экономического развития отрасли:

- Первый сценарий – инерционный. Он предполагает сдержанную финансовую и кредитную политику. Данный вариант носит консервативный характер и предусматривает модернизацию производственных процессов «сверху», когда инициативы всех перемен в основном исходят от центра. В его рамках бизнес принуждают к выполнению инициатив центра, что провоцирует недоверие к публичным институтам и невозможность обеспечения роста экономики.
- Второй сценарий – экспансионный. В данном случае ставка делается на использование технологического импорта и увеличение государственных инвестиций. В его рамках все инновационные процессы идут «снизу» и носят форсированный характер. В условиях российских реалий быстрый качественный скачок невозможен. Причина тому – высокий уровень конформизма.

- Третий сценарий подразумевает постепенное развитие и модернизацию производства за счет повышения производительности труда.

Третий сценарий актуален для реального сектора экономики. Его успех гарантирован капиталовложениями в технологическую и ресурсную базу, которые должны обеспечить прирост производства. Низкий уровень производительности труда не обеспечивает необходимых вложений в производство, а имеющиеся производственные мощности не используются в полном объеме. Это обусловило непригодность уровня развития российской промышленности для работы в новых условиях. По оценкам экспертов для необходимых изменений в управленческой, финансовой и производственной структуре предприятия потребуется еще лет 10-15. Качество производительности труда определяется применением инноваций в управлении производством.

В данный момент в нашей стране инвестиционные проекты реализуются любой ценой – вне зависимости от сроков и затрат. Вывод инвестиционной деятельности на новый качественный уровень возможен только при условии введения жесткого контроля за реализацией проектов со стороны инвесторов. Возложение на них социальной, экологической и экономической ответственности – прерогатива государства.

Исходя из вышеизложенного, можно сделать вывод, что инновационный характер социально-экономического развития российской промышленности определяется следующими факторами.

- Максимальная эффективность использования имеющихся ресурсов с полной загрузкой мощностей и увеличением прибыли.
- Создание оптимальных условий для реального инвестирования.
- Эффективное оперирование кратко- и долгосрочными инвестициями.
- Увеличение объема инвестиций за счет активного привлечения частного капитала [17].

Большое внимание стоит уделить применению инновационного подхода к управлению затратами на промышленных предприятиях. Оптимизация этого процесса обеспечит нужный уровень эффективности деятельности, повышение производительности и обеспечение конкурентоспособности.

Выделяют три подхода к определению инноваций на промышленном предприятии:

- **Результативный.** В этом случае инновация рассматривается с точки зрения результата – произведенного продукта или инициированного процесса.
- **Функциональный.** Этот подход подразумевает использование инноваций для оптимизации работы предприятия в современных условиях и связан с повышением его конкурентоспособности.
- **Аппликационный подход.** Он основан на реализации проблеморешающей идеи.

Таким образом, центральными элементами определения инновации на промышленном предприятии являются: разработка, применение и реализация.

Несмотря на высокую оценку роли инноваций в развитии промышленности и пристальное внимание отечественных и зарубежных ученых к этой теме, можно отметить недостаточную степень исследования инновационной деятельности, ее механизмов и законов для предприятий промышленности. Всплеск интереса к инновациям в современных экономических условиях обусловлен тем, что возникают заметные трудности с дальнейшим ростом экономических показателей предприятий [5]. Именно этим и объясняется необходимость инновационного подхода к процессу управления затратами как основы повышения эффективности в условиях ограниченности ресурсов. Цель инновации – обеспечение конкурентного преимущества и развития.

### ***Современные бизнес-модели функционирования предприятий***

Функционирование предприятий промышленности в современных условиях хозяйствования осуществляется на основе следующих бизнес-моделей:

- **Горизонтальная интеграция.** В этом случае предприятие представляет собой компанию, деятельность которой основана на одном из этапов производства. К таким этапам относятся: добыча сырья, его переработка, непосредственное производство строительных материалов.

- Вертикальная интеграция. Эта модель предполагает, что в состав предприятия входят структуры, осуществляющие бизнес-процессы замкнутого производственного цикла, начиная от источников сырья и завершая сбытом конечной продукции. Реализация этой стратегии предполагает создание условий для обеспечения полного жизненного цикла продукции в рамках одного предприятия. Такое предприятие обеспечивает производственный процесс сырьем, производственными мощностями, технологиями, включая контроль качества и организацию системы продвижения и сбыта продукции.

- Комбинированная интеграция может быть организована двумя способами – либо как система, включающая производственные подсистемы по добыче и переработке сырья, либо как производство строительных материалов. В первом случае предприятие занимается только добычей и переработкой сырья без выпуска строительных материалов. Во втором оно перерабатывает стороннее сырье и выпускает готовую продукцию.

Выбор бизнес-модели определен планами развития предприятий и их возможностями. Оценка последних рассматривается с точки зрения имеющихся ресурсов и способности предприятия создавать новые конкурентные характеристики деятельности.

Следует отметить, что развитие на инновационной основе требует пересмотра подходов при выборе приоритетов деятельности.

Особенность российской предпринимательской среды состоит в том, что в ней больше внимания уделяется показателям прибыли и эффективности использования средств и меньше – затратам [13]. Такой вывод подтверждается результатами функционирования предприятий, деятельность которых зависит от развития строительной отрасли в целом, а одним из основных критериев оценки эффективности строительства является стоимость условного метра объекта. На данный показатель влияют критерии выбора материалов и способов строительства. Наиболее часто встречающиеся способы достижения эффективности производства сводятся к сокращению затрат на производство за счет качества, что непременно приводит к снижению уровня конкурентоспособности.

Для промышленных предприятий, применяющих горизонтально-интегральную бизнес-модель, необходимо развивать инновации, нацеленные на управление затратами в области техно-

логических процессов. В этой связи основное конкурентное преимущество формируется в области развития и усовершенствования технологии добычи и производства сырья, разработки и производства продуктов. В этом случае при равных входных ресурсах оцениваются выходные результаты в разрезе скорости и количества разработки и внедрения, что обеспечивает инновационный климат и высокий уровень конкурентоспособности предприятия. Для предприятий, которые ориентированы на комбинированную бизнес-модель, наиболее актуальным становится внедрение инноваций, нацеленных на улучшение процессов производства. Предприятия промышленности, реализующие вертикально-интегрированную модель, представляют более сложную структуру. В этой связи наиболее важно обеспечивать максимальную производительность, создавать условия для эффективного использования производственного оборудования, направлять ресурсы для обеспечения масштабирования производственных процессов, выстраивать систему продвижения и сбыта с учетом особенностей рыночной ситуации. В таких случаях оптимизация затрат на производство осуществляется за счет повторения производственных процессов на разных площадках. Эффект достигается за счет оптимизации затрат на внедрение и отладку производственно-технологических процессов, тем самым обеспечивая ресурсы для инновационного развития производства и ключевым фактором становится способность предприятия своевременно перераспределять ресурсы в направлении долгосрочной выгоды [9].

Одним из способов обеспечения инновационной мобильности в управлении затратами является организация реализации продукции через сеть фирменных магазинов. Предлагаемый способ позволяет предприятиям с вертикально-интегральной стратегией развивать такое конкурентное преимущество, как управление затратами и рисками в сфере маркетинга за счет постоянного присутствия в сфере розничной торговли и получения информации о требованиях к продуктам, тенденциях развития потреби-

тельских предпочтений. Магазины розничной сети функционируют как система однородных объектов, занимаются одним видом деятельности и используют при этом одинаковые ресурсы.

Для оценки результатов деятельности промышленных предприятий, основанных на модели вертикальной интеграции, применяется метод, основанный на анализе среды функционирования предприятия. Метод DEA (data envelopment analysis) считается наиболее оптимальным для целей определения системы учета и управления затратами, обеспечивает создание и поддержку инновационного климата, повышение производительности и конкурентоспособности предприятия. Он основан на сравнительном анализе деятельности сложных технических, экономических и социальных систем. Метод анализа среды функционирования позволяет находить оптимальные пути развития, вычислять важнейшие количественные и качественные характеристики поведения объектов, моделировать различные ситуации. Он обеспечивает возможность производственному предприятию выявлять и эффективно использовать внутренние ресурсы, своевременно реагировать на изменения рынка, повышая тем самым уровень конкурентоспособности, обеспечивая инвестиционную эффективность, создавая возможности роста инновационного развития. Технология анализа основана на оценке эффективности, которая определяется путем сопоставления параметров, разделяемых на две категории:

- входные ресурсы – ресурсы, которые производственная площадка (цех) или магазин использует в своей деятельности;
- выходные ресурсы – результаты деятельности производственной площадки (цеха) или магазина.

Задача менеджмента предприятия заключается в систематической оценке эффективности деятельности подразделений, выявлении причин неэффективной работы, выработке управленческих решений по улучшению процессов производства и сбыта, перераспределению инвестиционных потоков в перспективные направления деятельности [6].

Это существенным образом повысит эффективность производства и обеспечит конкурентоспособность без ущерба качеству выпускаемой продукции. Таким образом, применение метода анализа среды функционирования как приоритетного в системе управления затратами предприятия с вертикально-интегральной стратегией обеспечит повышение конкурентоспособности в современных условиях.

Применение предложенного метода анализа обеспечит дальнейшее развитие управленческих инноваций на российских предприятиях за счет пересмотра систем планирования, анализа, мотивации и систем коммуникаций с инвесторами.

Понимание смысла и роли инновационного подхода к процессам управления затратами предприятий, а также развитие практики внедрения инновационных методов является необходимым условием для обеспечения их конкурентоспособности в сегментах глобального рынка.

Характер отношений в процессе формирования производственного потенциала предприятия (ППП) определяется трансформациями внутренней и внешней среды, при которых роль производственного потенциала заключается в поиске и реализации внутренних источников саморазвития в целях обеспечения стабильной работы предприятия.

Эффективность ППП является показателем степени умелого и продуктивного использования потребляемых ресурсов для производства товаров и услуг, необходимых обществу в долгосрочной перспективе. В современных условиях необходимо рассматривать эту эффективность в сочетании двух составляющих:

- внутренняя эффективность – с точки зрения использования внутренних возможностей;
- внешняя эффективность – использование внешних возможностей.

Поскольку эффективность использования ППП зависит от многих факторов, крайне важно создать такие экономические, социальные, политические, юридические и организационные условия, которые способствовали бы её повышению. Под факто-

рами понимаются те движущие силы и инструменты воздействия, которые формируют эффективность использования ППП. Многообразие факторов предопределило их классификацию по ряду признаков:

- по отношению к предприятию;
- по объекту воздействия;
- по природе факторов.

Очень важно знать и понимать значение именно организационных факторов повышения эффективности производства в целом и производственного потенциала. Организационные факторы повышения эффективности использования ППП – те движущие силы и обеспечивающие рычаги, которые способствуют формированию эффективности использования ППП.

Основными логически последовательными элементами любого производственного процесса являются вход в процесс, сам производственный процесс и его результат. Зачастую оказывается полезным классифицировать организационные факторы повышения эффективности использования ППП на три группы:

- Организационные факторы, воздействующие на исходные ресурсы (на вход в производственный процесс). К ним относятся определение требований к качеству, ценам и срокам поставок сырья и материалов; определение технологии производства продукции; подбор и наём квалифицированного персонала; подготовка производственных мощностей и площадей; выбор форм и методов организации производства с учётом специфики продукции; определение состава технологического оборудования.
- Организационные факторы, воздействующие на процесс производства. Это наличие квалифицированного персонала и системы мотивации; становление оптимального сочетания используемой технологии и состава технологического оборудования; эффективное использование производственных площадей и мощностей; выбор оптимального стиля управления;



эффективное использование выбранных форм и методов организации производства.

- Организационные факторы, воздействующие на выпуск продукции (на результаты производственного процесса). Это установление оптимальной структуры ассортимента продукции; установление соотношения цены и качества продукции; организация эффективной сбытовой деятельности на предприятии; организация работы с потребителями; увеличение доли рынка выпускаемой продукции.

Эффективность результатов деятельности предприятия определяется степенью соответствия выпущенной продукции предъявляемым к ней требованиям [12]. Организационные факторы повышения эффективности использования ППП на стадии выпуска продукции должны учитываться руководством компании в целях более активного проникновения на рынок и улучшения продвижения продукции к покупателям.

## Тема 4. ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ РЕЗЕРВОВ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Экономическая сущность резервов повышения эффективности использования производственного потенциала предприятия состоит в наиболее полном и рациональном использовании всевозрастающего потенциала ради получения большего количества высококачественной продукции при наименьших затратах живого и овеществленного труда на единицу продукции. Под организационными резервами понимаются потенциальные, неиспользуемые в конкретных условиях возможности повышения эффективности использования ППП за счёт улучшения использования имеющейся техники и оборудования, а также материальных и трудовых ресурсов.

Современные кадровые технологии и их успешное применение на предприятиях являются залогом их эффективного развития. Эволюцию развития кадровых технологий хорошо иллюстрирует нижеследующий график (рис. 1).

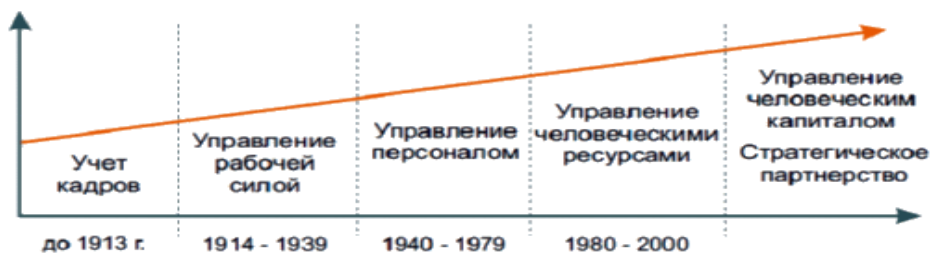


Рис. 1. Эволюция развития кадровых технологий

Наряду с эволюционными процессами в кадровых технологиях трансформировались также цели и инструменты управления, что наглядно продемонстрировано на рис. 2.

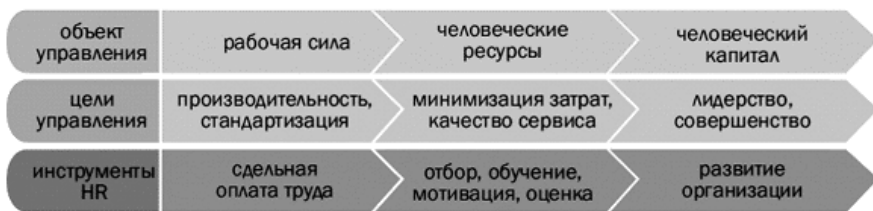


Рис. 2. Трансформация объектов, целей и инструментов управления персоналом

Специфика развития экономики состоит в большом количестве ожиданий, связанных с кардинальными изменениями в ассортименте и качестве производимой продукции. Темпы развития и влияющие на него факторы создают очень нестабильную среду для развития бизнеса. Нынешние условия могут быть благоприятными сегодня и оказаться проблемными завтра.

Управление организационными расходами предприятия неразрывно связано с применением эффективных кадровых стратегий [6]. Наиболее актуальным сегодня является использование заемного труда и аутсорсинга. Под заемным трудом понимается занятость нанятых кадровым агентством работников в трудовой деятельности третьих лиц.

Формы заемного труда:

- Наем временных сотрудников – подбор персонала для выполнения конкретных операций на короткий срок.
- Аутстаффинг – предоставление компанией-клиентом провайдеру нескольких сотрудников своего коллектива на согласованных условиях.
- Стафф-лизинг – предоставление своих сотрудников для работы в другой компании по договору.

В последнее время очень популярен аутсорсинг, позволяющий существенно экономить средства компании на содержание персонала, а также своевременно и эффективно решать текущие вопросы. Еще одно современное веяние – виртуальные организации, предполагающие удаленную работу сотрудников вне офиса.

Концепция стратегической интеграции является одной из современных тенденций организационного управления. Она подразумевает тесную и слаженную работу подразделений и департаментов одной

компании в одном ключе. В этом повышается общая эффективность работы, производительность труда и прочие показатели.

По мнению С.В. Шекшня, индустриальная экономика человеческого общества обрела сервисный характер. Появляется больше рабочих мест, требующих серьезной подготовки и глубоких знаний сотрудников – knowledge workers [15]. Высококвалифицированные специалисты часто меняют компании, подыскивая оптимальный вариант, в рамках которого они могли бы полноценно реализоваться. Это обусловило необходимость в привлечении иностранных специалистов.

Новые технологии позволили многим сотрудникам работать удаленно – не выходя из дома. Такие возможности должны приветствоваться компаниями и браться на вооружение. Для них очень важно подбирать и принимать на работу именно нужных и ценных сотрудников, вне зависимости от того в каком городе или стране проживают последние. Предложение выгодных условий для высококвалифицированного специалиста быстро окупается для компании.

Кадровая стратегия, направленная на привлечение в компанию ценных, талантливых специалистов получила название «талант менеджмент». Впервые это было озвучено в 1997 году компанией McKinsey. Ставка на таланты оправдана экономически, что подтверждается успехами перспективных, инновационных компаний, быстро ориентирующихся в стремительно меняющейся рыночной конъюнктуре. Для самих компаний привлечение ценных специалистов связано с увеличением конкурентных преимуществ – быстрое изменение ассортимента продукции и ее качества в зависимости от рыночных условий, введение новых позиций и отказ от устаревших продуктов, применение современных маркетинговых технологий и т.д. На основании вышеизложенного можно сделать вывод о том, что использование таланта менеджмента гарантирует высокую прибыль предприятию, положительно сказывается на его финансовой устойчивости и положении на рынке [8].

### *Система индикаторов финансовой устойчивости предприятия*

Финансовый результат любого инвестиционного проекта напрямую зависит от правильности составленной проектно-сметной документации. Для определения уровня финансовой устойчивости применяется многосоставная система индикаторов. Его основа – наличие чистой прибыли и высокой платежеспособности предприятия.

Предлагаемая система индикаторов финансовой устойчивости компании состоит из следующих показателей:

- показатель рентабельности основной деятельности организации;
- рентабельность собственного капитала;
- коэффициент оборачиваемости оборотных активов;
- показатель затратно-емкости продукции;
- показатель соотношения собственного и заемного капитала;
- показатель текущей ликвидности;
- темпы роста кредиторской и дебиторской задолженности;
- коэффициент покрытия процентов по займам и лизингу.

Одним из показателей финансовой устойчивости предприятия является рентабельность основной деятельности. Она определяется как отношение реализационной прибыли к затратам на производство. На текущий момент количество высокорентабельных инвестиционных проектов ничтожно мало. Многие компании сознательно работают в убыток или с нулевой прибылью. Такой подход объясняется планами по получению высокорентабельных проектов по окончании кризиса и увеличения спроса на продукцию. Но этот подход очень опасен, поскольку чреват банкротством.

Под рентабельностью собственного капитала понимается уровень доходности капитала, инвестированного в предприятие. Данная величина определяется отношением чистой прибыли к размеру собственного капитала. Этот показатель наглядно демонстрирует эффективность использования собственных средств.

Коэффициент оборачиваемости оборотных активов показывает объем продаж, приходящийся на каждый рубль оборотных активов. При медленных темпах оборачиваемости необходимо привлекать дополнительные оборотные средства для нужд производства. Высокие значения данного показателя говорят о динамичной работе компании и рациональном подходе к использованию оборотных средств.

Затратно-емкость характеризует результаты производства. Данный показатель вычисляется как отношение себестоимости продукции к реализационной выручке. Уменьшение значений данного показателя наряду с постоянно увеличивающимися объемами реализации говорит об устойчивом финансовом положении компании.

Отношение собственного капитала к заемному показывает уровень зависимости предприятия от кредиторов. При высоких показателях этого отношения снижение объемов реализации приведет к ухуд-

шению финансового положения и сделает невозможным возврат долга и уплату процентов.

Значение коэффициента текущей ликвидности компании демонстрирует ее возможность своевременно погасить кредиторскую задолженность и мобилизовать ресурсы для предотвращения влияния на бизнес негативных обстоятельств. На сегодняшний день нормативное значение данного показателя равно 2. Его среднее значение, к примеру, по строительной отрасли в 2009 г. было равно 1,2.

Коэффициент покрытия процентов рассматривается как индикатор, определяющий уровень защищенности предприятия от претензий кредиторов. Его значение рассчитывается как отношение суммы прибыли до выплаты процентов и налогов с амортизацией к сумме процентов по кредитам и выплат по займам. Высокие значения прибыли, существенно превышающие суммы долга и процентов, говорят о стабильном финансовом положении предприятия.

Помимо вышеупомянутых характеристик финансовая устойчивость предприятия характеризуется также такими показателями, как репутация на рынке и диверсификация деятельности. Репутации отводится очень важное место. Срыв сроков поставок и нарушение договорных условий негативно скажется на дальнейшей работе с клиентами. Диверсификация предполагает не только осуществление профильной деятельности, но и проведение изыскательских и проектных работ. Расширение ассортимента и спектра услуг положительно сказывается на увеличении прибыли и финансовой устойчивости.

Одной из наиболее популярных концепций управления является использование сбалансированной системы показателей BSC [14]. Опыт практического использования этой концепции насчитывает чуть более двадцати лет, в его эффективности успели убедиться многие крупные компании, хорошо известные во всем мире.

К недостаткам типовой системы планирования деятельности предприятия относится ставка на достижение высоких финансовых показателей. Хотя эффективность компании определяется и другими факторами – отношением к клиентам, вниманием к подготовке сотрудников и организации их труда, использованием инновационных технологий и современной организации бизнес-процессов.

Классическая схема элементов сбалансированной системы показателей, определенная в свое время Нортоном и Капланом, представ-

ляет собой единение следующих перспектив – финансы, клиенты, внутренние бизнес-процессы, обучение и развитие [11].

Традиционные финансовые показатели в рамках этой системы показателей отражены перспективой «Финансы». Главными ее характеристиками являются точность и своевременность. Сосредоточение только на финансовых показателях является причиной несбалансированности и упущением других перспектив.

Специфика перспективы «Клиенты» заключается в определении клиентской аудитории и определении перспективных для компании сегментов рынка. В рамках данного показателя ставка делается на удовлетворение покупательского спроса, увеличение клиентской аудитории и сохранение круга постоянных покупателей.

Конкурентоспособность и перспективность компании определяется показателем «Внутренние бизнес-процессы». В его рамках определяется уровень работы компании, соответствие ассортимента и качества продукции ожиданиям клиентов, процент брака и возвратов, насколько отлажена логистика, какова доля брака, осуществляется ли возврат продукции, соответствие оборудования современным требованиям.

Показатель «Обучение и развитие» демонстрирует вклад компании в подготовку специалистов, разработку и внедрение корпоративной культуры, активное использование производственных инноваций.

Многие западные компании сразу переняли опыт использования концепции сбалансированной системы показателей. Ее применение позволяет своевременно выявлять слабые места в работе предприятия и сосредоточиться на инновационных проектах [12].

Недостатков у данной системы немного. Наиболее существенными являются трудоемкость определения конкретных значений показателей, использование новых управленческих стратегий, отрешенность от конкуренции, технологического процесса и политической ситуации. Но для руководителя предприятия применение системы показателей BSC является очень информативным инструментом, позволяющим эффективно корректировать и направлять работу компании [7].

Сбалансированность инновационного развития определяется параметрами хозяйствующих субъектов, взаимодействие между которыми повышает уровень экономической эффективности. Для предприятия реального сектора экономики – это баланс между производственной

структурой и рыночной средой в ситуации, когда формы управления определяются наличием конкурентных отношений. Для системы управления производством – это баланс перераспределения ресурсов различных типов между управленческими, производственными и финансовыми структурами предприятия. Сбалансированность развития между производственными процессами и структурами экономических субъектов определяет рост экономической эффективности реального сектора экономики [13].

На основе исследования современных тенденций и закономерностей инновационного развития экономических систем определяются влияние инноваций различного типа на формирование структуры, содержание и длительность этапов жизненного цикла хозяйствующего субъекта. Основными видами инноваций являются модернизация средств производства и модификация конечного продукта.

Направление модернизации дает экономически обоснованную перестройку средств производства, ориентированную на последние достижения научно-технического прогресса (НТП).

Направление модификации формирует новую материально-техническую базу (МТБ), параметры которой основаны на характеристиках спроса на конечный инновационный продукт. Совместное развитие этих видов деятельности определяет баланс, когда наука, с одной стороны, определяет основные направления развития производства, а с другой, результаты производственно-хозяйственной деятельности стимулируют процесс создания инновационных разработок [9].

Создание таких макрообразований, как градообразующие предприятия, формирует вектор стратегического развития, определяющий наиболее экономически эффективные направления развития производства и общества. Высокая эффективность производства основана на гармоничном развитии общества и наоборот.

Истоком гармоничного развития производственных отношений является баланс между инновационными и инвестиционными видами деятельности, результатом взаимодействия которых является вектор стратегического развития, определяющий перспективную отрасль экономики.

В процессе экономического развития определяются этапы и особенности взаимодействия инновационного и инвестиционного циклов экономической системы, позволяющие определить вектор стратегиче-



ского инновационного развития, основанный на эффективном использовании интеллектуальных, финансовых и материальных активов [4].

Стратегическая концепция формирует инновационное развитие экономической системы в виде вектора стратегического развития. Тактическая концепция формирует инвестиционное развитие экономической системы в виде поддержки текущих направлений хозяйственной деятельности [3].

Концепции тактического и стратегического сбалансированного развития экономической системы основаны на принципах устойчивости и непрерывности процессов взаимодействия инновационного и инвестиционного циклов, формирование которых учитывает результаты текущей хозяйственной деятельности и специфические социальные условия функционирования экономического субъекта.

Вектор стратегического инновационного развития направлен на создание передовых технологических процессов, которыми в настоящее время являются нанотехнологии. Вектор тактического инвестиционного развития направлен на поддержку передовых технологических процессов в виде развития человеческого ресурса. Формирование ресурсов, направленных на поддержку социальной сферы, определяет развитие медицины, образования и культуры, т.е. гармоничного развития общественных отношений, определяющих баланс между производством и обществом [2].

В результате приведенного анализа предлагается методологический подход к формированию системы сбалансированного инновационного развития экономической системы, предусматривающий использование концепции взаимодействия инновационных и инвестиционных циклов с учетом изменения рыночной среды и построения методического инструментария оценки конкурентного потенциала и рыночной стоимости компании, экономических возможностей и компенсационных механизмов снижения рисков в рамках инновационного проекта [17].

В результате анализа процесса маркетинга разрабатывается методика моделирования и обоснования выбора и экономической оценки эффективного варианта сбалансированного инновационного развития хозяйствующего субъекта в виде оптимального ряда управленческих решений «РУР». Этот ряд основан на организации взаимодействия циклов инновационной и инвестиционной деятельности на основе анализа результатов текущей конкурентной экономической деятельности

хозяйствующего субъекта в зависимости от изменения характеристик внешней среды.

Таким образом, между «BSC» и оптимальным «ПУР» определяется баланс между стратегической картой и рядом управленческих решений как маршрутом прохождения рассматриваемой карты. Здесь карта определяет многообразие маршрутов ее прохождения, а выбор и реализация управленческих решений определяют карту или конкурентное многообразие технологических, финансовых и управленческих процессов.

Развитие системы управления инвестиционными потоками основано на многообразии материальных, интеллектуальных и финансовых ресурсов, представленных в рассматриваемой системе. Это многообразие базируется на различных видах организационной, производственной и финансовой деятельности хозяйствующего субъекта. Предпосылкой эффективного производства является баланс между входным ресурсным обеспечением и выходными производственными структурами, результатом взаимодействия которых является максимальная экономическая эффективность хозяйствующего субъекта.

Важным условием эффективного функционирования экономической системы является определение функциональных контуров системы управления инвестиционными потоками, отражающих основные параметры инновационной и инвестиционной деятельности в процессе интеграционного взаимодействия, что позволяет выделить особенности процесса реструктуризации, обеспечивающего системные изменения хозяйствующего субъекта [16].

Основной задачей системы управления является перераспределение инвестиционных ресурсов между структурными подразделениями. К множеству входных ресурсов относятся: интеллектуальный, материальный и управленческий ресурсы.

Баланс между внутренними структурами экономической системы определяет направление вектора стратегического развития, который приводит к достижению максимальной эффективности хозяйственной деятельности, направленной на создание востребованного обществом конечного инновационного продукта. Снижение параметра роста прироста ведет к дисбалансу между наукой и производством, промышленным и социальным развитием, между государственной необходимостью и рыночной потребностью, что в конечном итоге снижает уровень общественного производства.

Эффективное взаимодействие входного и выходного ресурсного обеспечения определяет экономически активный хозяйствующий субъект. Баланс между сферой производства (производителем инновационного продукта) и социальной сферой определяет устойчивое инновационное развитие экономической системы. Необходимость во взаимодействии промышленного производства с передовыми направлениями науки и техники определяет те географические регионы, где в текущий момент времени такое взаимодействие имеет наибольшее значение для характеристик роста экономической эффективности.

## **Тема 5. ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ МЕХАНИЗМ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

Сложившийся на предприятиях организационно-экономический механизм инвестиционной деятельности должен обеспечивать эффективную реализацию инвестиционной стратегии. Он также должен быть сбалансированным и охватывать все этапы инвестиционной политики.

В настоящее время нет ясности в содержании понятия «организационно-экономический механизм». Поэтому очень сложно однозначно определить и оценить, как функционирует представленный механизм.

Рассмотрим, что включает в себя понятие «организационно-экономический механизм» инвестиционной деятельности предприятия и раскроем его содержание. Прежде чем дать объективную формулировку данной категории, необходимо рассмотреть сущность каждой его составной части.

Инвестиционная деятельность как экономическая категория представляет собой специфический вид деятельности промышленного предприятия, связанный с формированием и регулированием организационно-экономических отношений по поводу реализации инвестиционных проектов, взаимно увязанных в единый организационно-экономический механизм.

Исходя из этой формулировки можно отметить, что большинство ученых уже в само понятие «инвестиционная деятельность» включают методы, средства и мероприятия по управлению ею. Начнем с обобщения понятия механизм. Прямое значение понятия «механизм» подразумевает под собой устройство, систему, предназначенную для преобразования движения других механизмов систем. При этом в механизме существует входное звено, получающее движение от рабочей системы, и выходное звено, приводящее в действие выходную систему.

Подобная трактовка механизма дается в теории систем: «Механизм – система, устройство, определяющее порядок какого-либо вида деятельности». То есть механизм подразумевает в своей основе систему.

Система – единство взаимосвязанных и взаимовлияющих элементов, расположенных в определенной закономерности в пространстве и во времени, совместно действующих для достижения общей цели.

Параметрами системы являются вход, процесс, выход, управление с помощью обратной связи.

Входом системы называется то, что изменяется при протекании данного процесса. Процесс – часть системы, в которой происходит обработка. Выходом называют результат или конечное состояние процесса. Процесс переводит вход в выход.

Обратная связь выполняет ряд операций: сравнивает выборку выхода с моделью входа и выделяет различия, оценивает содержание и смысл различия, вырабатывает решения, формирует процесс ввода решения и воздействует на процесс с целью сближения входа и модели выхода [18].

Общий вид элементарной системы представлен на рис. 3.

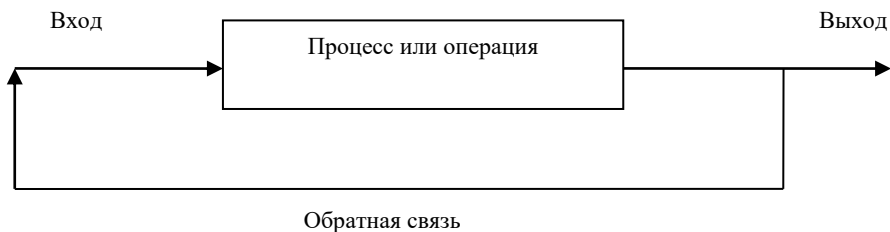


Рис. 3. Общий вид системы

Таким образом, рассматривая содержание организационно-экономического механизма, необходимо, по нашему мнению, опираться на системный подход к формулировке его сущности.

Так как механизм определяется как система, то он может быть использован в экономической терминологии. Отсюда понятие организационно-экономического механизма должно включать совокупность различных взаимозависимых частей, представляющих собой организационные и экономические методы воздействия на инвестиционную деятельность предприятия. При этом он должен иметь вход в систему и выход из нее.

Следовательно, организационно-экономический механизм является системой достижения целей инвестиционной деятельности, обеспечивающих положительный конечный результат.

В Методических рекомендациях по оценке эффективности инвестиционных проектов определено понятие организационно-экономического механизма реализации проекта как формы взаимодействия участников проекта, фиксируемой в проектных материалах (а в отдельных случаях в уставных документах) в целях обеспечения реализуемости проекта и возможности измерения затрат и результатов каждого участника, связанных с реализацией проекта. Элементами этого механизма являются:

- нормативные документы, на основе которых осуществляется взаимодействие участников;
- обязательства, принимаемые участниками в связи с осуществлением ими совместных действий по реализации проекта, гарантии таких обязательств и санкции за их нарушение;
- условия финансирования инвестиций, в частности – основные условия кредитных соглашений (сроки кредита, процентная ставка, периодичность уплаты процентов и т. п.);
- особые условия оборота продукции и ресурсов между участниками;
- систему управления реализацией проекта, обеспечивающую (при возможных изменениях условий реализации проекта) должную синхронизацию деятельности отдельных участников, защиту интересов каждого из них и своевременную корректировку их последующих действий в целях успешного завершения проекта;
- меры по взаимной финансовой, организационной и иной поддержке, включая меры государственной поддержки;
- основные особенности учетной политики каждого российского предприятия-участника, а также иностранных фирм участников, получающих на российской территории доходы от участия в проекте [7].

Подобную характеристику организационно-экономического механизма инвестиционной деятельности дает М.И. Ример [20].

В теории систем управления организационно-экономический механизм представляет собой единство содержательного и структурного аспектов его строения и функций. При этом экономическая со-

ставляющая создает условия для внедрения программы и формирования экономических отношений между участниками процесса внедрения программы по совершенствованию системы управления на основе экономических рычагов и методов.

Организационный механизм системы определяет состав классифицированных по характеру и содержанию связей компонентов системы, обусловленных структурой отношений управления. Последовательность упорядоченных связей, скоординированная по отношению к целям системы и структуре процесса принятия решений, определяет организационный механизм управления [19].

Таким образом, можно отметить, что организационные аспекты этого механизма должны представлять его функциональную сторону, а экономические аспекты содержательную основу. То есть экономический блок описывает, какие рабочие элементы присутствуют в механизме, а организационный блок – как эти элементы функционируют.

Поэтому, рассматривая сущность организационно-экономического механизма инвестиционной деятельности промышленного предприятия, следует сначала определить его предметную область, то есть содержание экономического механизма, а затем его форму воплощения – организационный механизм.

Большинство авторов под экономическим механизмом понимает интегрированную многоуровневую систему форм и методов оценки инвестиционной деятельности предприятия. Исходя из трактовки экономических механизмов, данной французским экономистом А. Кульманом, можно сказать, что экономический механизм инвестиционной деятельности определяется либо спецификой инвестиционной деятельности, либо конечным результатом (получение чистой прибыли) [20]. Но при этом следует отметить, что составляющими элементами экономического механизма инвестиционной деятельности всегда одновременно выступают и исходное явление, и завершающие явления, и весь процесс превращения инвестиций в чистую прибыль, полученную инвестором.

То есть в структуру экономического механизма инвестиционной деятельности предприятия могут быть включены следующие составляющие: система внутренних и внешних экономических отношений, устанавливающая производственно-хозяйственные связи между участниками инвестиционной деятельности; способы оценки влияния этих связей на общие результаты инвестиционной деятельности предприятия, подсистемы стимулирования, планирования, контроля инвестици-

онной деятельности, нормирования, учета и анализа результатов (показателей эффективности) инвестиций. Также должны учитываться рыночные механизмы конкуренции и ценообразования, позволяющие адаптировать участников инвестиционного процесса к конъюнктуре рынка.

Исходя из того, что экономический механизм является предметной областью (сферой) управления инвестиционной деятельностью, то он, по нашему мнению, должен включать следующую совокупность элементов:

1. Обоснование стратегической цели и инвестиционной стратегии.
2. Планирование инвестиционной деятельности (включая стадийность, проектирование).
3. Финансирование инвестиционной деятельности (оптимизация источников) (ресурсное обеспечение).
4. Экономические интересы, выражающиеся в целях инвестиционной деятельности и формирующие требования к ее эффективности; (мотивационное обеспечение).
5. Инвестиционная привлекательность предприятия.

Таким образом, под экономическим механизмом инвестиционной деятельности следует понимать предметную область (сферу) управления инвестиционной деятельностью, в которой воплощаются определенные экономические элементы предприятия.

Придерживаясь принципов системного подхода, можно представить экономический механизм в виде следующей модели (рис. 4).

Сущность организационного механизма инвестиционной деятельности также рассматривалась многими учеными-экономистами. Ю.М. Осипов, под организационным механизмом понимает комплекс организационных форм, обеспечивающих формирование, развитие и совершенствование производственной системы. Организационный механизм включает в себя совокупность элементов производственного процесса (трудовые ресурсы, средства труда, предметы труда, информацию): способы организации связей между элементами, организационные формы, методы, правовые нормы и нормативы, обеспечивающие рациональное функционирование всей производственной системы [12].

М.И. Круглов, рассматривая структуру организационного механизма, включает в его состав элемент планирования [9], хотя правильное это элемент включать в состав экономического механизма инвестиционной деятельности.



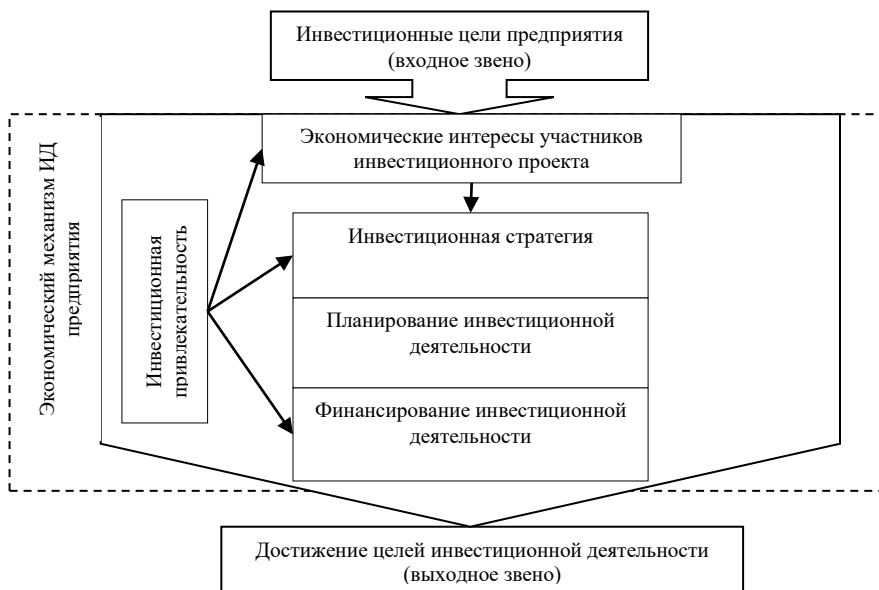


Рис.4. Экономический механизм инвестиционной деятельности с позиции системного подхода

Исходя из того, что организационный механизм является формой воплощения экономического механизма, то в его состав, по нашему мнению, должны входить следующие элементы:

1. Нормативно-правовое и методическое обеспечение инвестиционной деятельности.
2. Организационная структура управления инвестиционной деятельностью.
3. Информационное обеспечение инвестиционной деятельности.
4. Контроль и мониторинг инвестиционной деятельности.

Таким образом, организационный механизм инвестиционной деятельности в современных условиях функционирования предприятия представляет форму воплощения экономического механизма инвестиционной деятельности на основе нормативно-правового, методического, информационного обеспечения и организации управления инвестиционной деятельностью (рис. 5).



Рис. 5. Организационный механизм инвестиционной деятельности с позиции системного подхода

Следовательно, организационно-экономический механизм инвестиционной деятельности, с точки зрения системного подхода, определяется как совокупность организационно-экономических форм и методов, инструментов и рычагов воздействия на инвестиционную деятельность, взаимно увязанных в единый механизм, позволяющий определить объем, структуру, направления и реализацию инвестиций с целью достижения максимального полезного эффекта и обеспечения стабильной финансово-хозяйственной деятельности в ближайшей и дальнейшей перспективе (рис. 6).

Организационно-экономический механизм инвестиционной деятельности должен охватывать все этапы инвестиционного процесса, быть сбалансированным и подчиненным основной стратегической цели предприятия. Этот механизм не будет эффективным, если он сосредоточен на одном, пусть даже основном этапе – оценке эффективности проекта. Необходимо построить такой механизм управления, который позволит увязать между собой отдельные этапы инвестиционного процесса, будет работать на регулярной основе и позволит с максимальной эффективностью достигать поставленные перед предприятием цели.



Рис. 6. Организационно-экономический механизм инвестиционной деятельности предприятия с позиции системного подхода

Последовательность формирования организационной составляющей должна включать в себя следующие этапы:

- составление детального списка функций (действий) по управлению инвестиционными процессами предприятия;
- четкое распределение функций между структурными подразделениями, выделение структурного подразделения, ответственного за планирование, анализ, координацию и контроль всех инвестиционных процессов;
- наделение структурных подразделений полномочиями, необходимыми для выполнения порученных функций;
- разработку системы мотиваций;
- разработку и утверждение порядка продвижения проектов по фазам инвестиционного цикла, содержания информации, необходимой на каждом этапе для принятия решения;

- определение порядка контроля, периодичности и содержания контрольной информации;
- организацию планирования инвестиционной деятельности.

Экономический механизм инвестиционной деятельности как процесс представляет следующую последовательность действий:

- аккумулярование инвестиционных идей;
- постановка инвестиционной цели;
- выбор методики оценки ИД;
- оптимизация затрат на ИД;
- оценка реализации ИД и ее контроль.

В рамках процессного подхода организационно-экономический механизм инвестиционной деятельности можно рассматривать как серию операций по принятию решений (рис. 7):

- стадия определения возможностей – генерация идей, на которых основываются инвестиционные проекты;
- стадия сбора информации, формулировки проектов и первичного отбора;
- стадия принятия решения – проведение инвестиционного анализа и выбор между альтернативными возможностями;
- стадия реализации – осуществление проекта;
- стадия постинвестиционного контроля.

Реализуется инвестиционный процесс не изолированно, а в конкретных условиях внешней среды и внутренней структуры компании, которые, в свою очередь, оказывают влияние на все элементы инвестиционного процесса. Постановка регулярной деятельности по поиску, оценке и реализации инвестиционных идей (проектов) является одним из важнейших конкурентных преимуществ компании, осуществляющей такую деятельность. Если этот процесс будет постоянным, то такой компании обеспечено хорошее положение в будущем, постоянный рост ее стоимости (максимизация благосостояния владельцев), что отвечает стратегическим целям любой компании. Поэтому даже в условиях постоянного дефицита инвестиционных ресурсов высшим руководителям российских предприятий необходимо осознать важность внедрения инвестиционного процесса в полном объеме и на постоянной основе в структуру руководимых ими компаний.

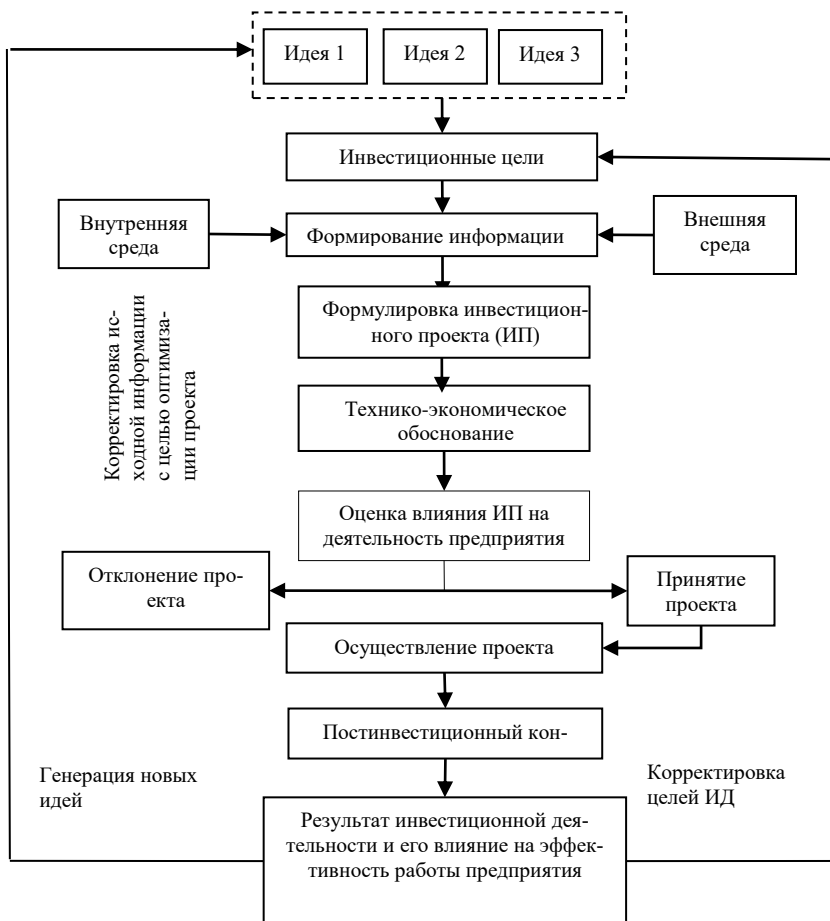


Рис. 7. Организационно-экономический механизм ИД с позиции процессного подхода

Таким образом, организационно-экономический механизм инвестиционной деятельности является важнейшим инструментом повышения эффективности работы предприятия и представляет собой, с одной стороны, систему достижения инвестиционных целей, а с другой стороны, процесс взаимосвязи всех этапов осуществления инвестиционной деятельности.

## **Тема 6. ВЛИЯНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИНТЕРЕСОВ ИНВЕСТИТОРОВ НА ИНВЕСТИЦИОННУЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Деятельность, связанная с реализацией инвестиционных проектов, всегда нацелена на удовлетворение потребностей ее участников. Причем экономические интересы различных категорий участников не совпадают. В частности, каждый участник схемы финансирования инвестиционной деятельности имеет свой интерес и свои денежные потоки, которые касаются лично его. Инвестиционная деятельность промышленного предприятия в целом является по сути комплексом действий по реализации более мелких взаимоувязанных проектов его участников.

Состав участников инвестиционной деятельности промышленного предприятия может быть различным и определяется исходя из принятой стратегии привлечения инвестиционных (финансовых) ресурсов.

Субъекты инвестиционной деятельности – это физические лица (граждане), юридические лица (предприятия, фонды, государство и др.), вкладывающие средства в тот или иной проект [10]. Участниками инвестиционной деятельности промышленных предприятий могут быть: собственники предприятия, акционеры (предприятия и физические лица), банки, осуществляющие кредитование проекта, лизинговые компании, передающие проектостроителям движимое имущество в лизинг, страховые компании, а также структуры более высокого уровня (холдинговые структуры, финансово-промышленные группы, государство).

В создании и реализации проекта могут принимать участие несколько взаимосвязанных групп-участников, объединенных по предметному или технологическому принципу организации производства. Возможно объединение по территориальному признаку (административно-территориальное деление) или отраслевому. Между ними формируются различные производственные, организационные и финансовые связи, возникает непростая проблема распределения общего эффекта по проекту с учетом вклада каждого. Конечно, такие взаимо-

отношения должны учитываться при формировании организационно-экономического механизма инвестиционной деятельности промышленного предприятия, влияя на различную значимость развития отдельных элементов.

Структуры более высокого уровня (холдинговые структуры, финансово-промышленные группы, государство) могут существенно влиять на реализацию инвестиционного проекта (программы), оказав ему соответствующую организационно-экономическую поддержку. Необходимо учитывать, что при этом происходит сращивание отдельных элементов организационно-экономического механизма инвестиционной деятельности промышленного предприятия и организационно-экономического механизма головной компании (холдинга, ФПГ). Влияние головной компании на осуществление инвестиционной деятельности предприятия в этом случае может быть достаточно специфичным.

Большинство инвестиционных проектов, реализуемых при различных формах государственной поддержки, требуют определения экономических последствий реализации проектов для бюджетов разного уровня (федерального, регионального, местного) и оценки бюджетной эффективности.

Мотивом участия государства в инвестиционной деятельности в развитой рыночной экономике не является непосредственно коммерческая выгода. Государство, прежде всего, заинтересовано в развитии предприятий и отраслей, имеющих народно-хозяйственное значение, оказывающих мультипликативный эффект на развитие экономики в целом или на формирование отдельных рынков (труда, капитала и др.) [16]. Мотивом участия государства может быть финансовый эффект в виде получения налогов и притока иностранной валюты.

С позиции интересов государства наибольшее внимание в развитии организационно-экономического механизма инвестиционной деятельности промышленных предприятий должно уделяться элементам «инвестиционная стратегия предприятия», «инвестиционная привлекательность», «нормативно-правовое и методическое обеспечение».

Ключевой фигурой инвестиционной деятельности является проектоустроитель (предприятие или группа юридических и физических лиц), инициирующий разработку и реализацию проекта. Он может совпадать с собственником средств, принимающим решение об инвестировании на основе оценки эффективности собственного капитала, вложенного в реализацию проекта. Собственника может интере-

совать как получение коммерческого эффекта (чистой прибыли на вложенные собственные средства), так и создание каких-либо действующих объектов.

При наличии нескольких собственников в рамках организационно-экономического механизма инвестиционной деятельности должны быть решены следующие вопросы:

- степень и зоны ответственности в рамках осуществления инвестиционной деятельности и распределения полученной прибыли;
- степень ответственности и перекрестные обязательства за понесенные убытки;
- порядок решения спорных вопросов в ходе управления инвестиционной деятельностью;
- порядок раздела активов после окончания или в случае выхода из реализации инвестиционных проектов.

Исходя из этого, наиболее значимыми элементами в составе организационно-экономического механизма инвестиционной деятельности промышленных предприятий будут элементы: «организационная структура управления инвестиционной деятельностью», «планирование и финансирование инвестиций», «информационное обеспечение инвестиционной деятельности».

Развитие аналогичных элементов организационно-экономического механизма будет интересовать и акционеров, средства которых, инвестированные в предприятие, становятся практически его собственными средствами.

Участие банка в кредитовании инвестиционных проектов определяется рядом факторов, среди которых следует выделить надежность заемщика, инвестиционную привлекательность проекта для инвесторов и эффективность инвестирования в проект. Основным интерес кредиторов состоит в своевременном и полном обслуживании предоставленного долга. Наиболее значимые элементы организационно-экономического механизма для них – инвестиционная привлекательность и финансирование. Инвестиционная привлекательность зависит от надежности гарантий против кредитного риска, степени покрытия долга активами в период погашения долга, ликвидности долга, уровня процентной ставки. Все эти параметры увязаны с применяемой схемой финансирования инвестиционной деятельности.

Если у крупного проекта несколько кредиторов, то важной задачей является правильно построенная очередность между ними, обусловленная ролью каждого кредитора в финансировании и иерархией



их требований. В этом случае необходимо включить в состав элементы «нормативно-правовое и методическое обеспечение, разработка стандартов» организационно-экономического механизма процедуры решения спорных вопросов между кредиторами.

Изменение состава участников инвестиционной деятельности промышленного предприятия формирует определенные требования к уровню развития отдельных элементов ее организационно-экономического механизма (табл. 1), не исключая при этом из него все остальные элементы. Преимущественное развитие отдельных элементов организационно-экономического механизма связано с ограниченностью ресурсов, которые небольшие предприятия могут выделить для совершенствования управления инвестиционной деятельностью (ИД).

**Таблица 1. Значимость развития элементов организационно-экономического механизма с позиции экономических интересов участников инвестиционной деятельности**

Участники ИД	Наиболее значимые элементы организационно-экономического механизма ИД	Примечания
Собственник предприятия	Планирование инвестиций Финансирование проекта Организационная структура управления инвестиционной деятельностью Информационное обеспечение инвестиционной деятельности	Элемент организационная структура только при наличии нескольких собственников
Банк	Инвестиционная привлекательность Финансирование проекта Разработка стандартов	При наличии нескольких кредиторов добавляется элемент «разработка стандартов»
Холдинг, ФПГ	Инвестиционная привлекательность Организационная структура управления инвестиционной деятельностью Планирование инвестиций Финансирование проекта Контроль и мониторинг ИД, разработка стандартов	
Государство	Инвестиционная привлекательность Инвестиционная стратегия предприятия Нормативно-правовое обеспечение	

При определении состава участников инвестиционной деятельности необходимо учитывать:

- цели инициаторов проектов;
- экономические интересы участников не должны быть взаимоисключающими.

В противном случае в существующем организационно-экономическом механизме инвестиционной деятельности могут возникнуть непреодолимые противоречия в целях развития отдельных составных элементов.

### ***Моделирование организационно-экономического механизма инвестиционной деятельности в зависимости от финансовой устойчивости предприятия***

Инвестиционная деятельность предприятия в первую очередь зависит от его финансового состояния. Большинство перспективных инвестиционных проектов не реализуется в связи с недостатком финансовых средств и дефицитом оборотного капитала.

Поэтому, прежде чем начать проектирование новых инвестиционных проектов, важно рассмотреть вопрос: сможет ли предприятие одновременно осуществлять финансирование текущей производственной и перспективной инвестиционной деятельности? То есть, не приведет ли финансирование крупных инвестиционных проектов к банкротству предприятия?

Мы определили, что функционирование организационно-экономического механизма инвестиционной деятельности существенно зависит от действия финансового механизма, в процессе которого обеспечивается его финансирование.

Финансирование инвестиционной деятельности должно осуществляться при соблюдении следующих условий:

- динамика инвестиций должна обеспечивать реализацию инвестиционной деятельности в соответствии с временными и финансовыми ограничениями;
- снижение затрат финансовых средств и риска инвестиционной деятельности должно обеспечиваться за счет соответствующей структуры источников финансирования и определенных организационных мер, в том числе: налоговых льгот, гарантий, разнообразных форм участия.

Значительная роль в формировании действенного механизма инвестиционной деятельности принадлежит такой организации управления на предприятии, которая позволяет сбалансировать финансовые потоки, таким образом, может привести к эффективному использованию всех имеющихся в распоряжении предприятия инвестиционных ресурсов.

Зачастую из-за отсутствия эффективного взаимодействия организационно-экономического механизма инвестиционной деятельности и финансового механизма многие предприятия теряют существенную часть доходов и находятся в финансово неустойчивом состоянии.

Механизм финансирования инвестиционной деятельности включает источники финансирования и соответствующие им формы финансирования. Классификация источников и форм финансирования очень важна, так как вид источника финансирования существенно влияет на процедуру оценки.

В процессе осуществления инвестиционной деятельности результаты финансового анализа позволяют:

- обосновать основные предположения относительно структуры и уровня затрат, объемов производства, показателей эффективности, потребности в оборотном капитале;
- определить значение ставки дисконта, оказывающее существенное влияние на величину оцененной стоимости;
- выявить тенденции развития предприятия в целом и определить их влияние на величину денежных потоков.

Для планирования и осуществления эффективной инвестиционной деятельности особую важность имеет предварительный финансовый анализ, который проводится на стадии разработки инвестиционных проектов и программ, способствует раскрытию инвестиционной привлекательности предприятия и принятию обоснованных управленческих решений.

Из всех показателей, характеризующих инвестиционную привлекательность предприятия, в условиях доминирования экономических методов управления, на первый план выходят те, которые прямо или косвенно характеризуют, прежде всего, финансово-экономические аспекты хозяйствующего субъекта. Такими показателями являются показатели экономической устойчивости предприятия.

Экономическая устойчивость предприятия характеризуется системой относительных и абсолютных показателей:

Система относительных финансовых показателей включает анализ следующих финансовых коэффициентов: коэффициент общей платежеспособности, коэффициент автономии, коэффициент маневренности, доля собственных источников финансирования текущих активов, коэффициент иммобилизации, коэффициент самофинансирования.

Одним из важнейших является показатель финансово-инвестиционной устойчивости, включающий в себя расчет коэффициента обеспеченности долгосрочных инвестиций, определяющий, какая доля инвестированного капитала иммобилизована в постоянные активы [12]

Единых нормативных критериев для приведенных выше показателей инвестиционной привлекательности не существует, так как они зависят от многих факторов отраслевой принадлежности предприятия, принципов кредитования, сложившейся структуры источников средств, оборачиваемости оборотных средств, репутации предприятия и т.д. Поэтому приемлемость тех или иных значений этих показателей, оценка их динамики и направленность изменений могут быть установлены только в результате пространственно-временных сопоставлений по группам родственных предприятий.

При прочих равных условиях, чем больше у предприятия доля собственных средств в пассивах, тем больше у него возможностей для дополнительного привлечения заемных средств. Это особенно важно, например, когда предприятию предстоит провести замену своих основных фондов, на что требуются крупные капиталовложения. Тогда, наряду с вложением собственных средств, предприятие сможет активнее привлекать кредиты (по крайней мере, у такого предприятия будет больше имущества, которое можно представить в залоговое обеспечение).

Доля заемных средств в источниках финансирования показывает, какая часть имущества предприятия фактически принадлежит кредиторам, а не его собственникам. Чем выше эта доля, тем все более жесткие требования к предприятию могут предъявлять кредиторы, а эти требования в большинстве случаев не совпадают с интересами собственников.

Все вышеперечисленное характеризует финансовую устойчивость предприятия, его способность нормально функционировать без привлечения внешних финансовых ресурсов. Предприятия с «тяжелой» структурой активов (т.е. большой долей внеоборотных средств) и, как правило, с высоким производственным рычагом (в основном про-

мышленные предприятия) должны иметь «тяжелую» структуру обязательств (высокую долю собственных средств) и низкий финансовый рычаг. Оба рычага (производственный и финансовый) уравниваются друг друга, и предприятие будет более устойчиво к изменениям рыночной конъюнктуры.

В многочисленных источниках приводятся сведения о том, что уровень собственного капитала, равный 60 %, достаточен для соблюдения требований финансовой устойчивости. Однако для финансово устойчивых предприятий он может быть несколько выше, чтобы даже случайные колебания рыночной конъюнктуры не смогли повлиять на его финансовую устойчивость. Уровень собственного капитала менее 50 % свидетельствует о том, что большая часть предприятия уже принадлежит не его собственникам, а кредиторам.

Принимая решение об инвестициях, следует учитывать не только риск неполучения желаемого дохода, но и риск невозврата вложенных средств, т.е. риск банкротства предприятия. Они учитывают коэффициент покрытия внеоборотных активов собственным капиталом и длительность оборота кредиторской задолженности.

Абсолютные показатели финансовой устойчивости рассчитываются исходя из степени покрытия запасов и затрат источниками средств.

Но анализ финансовой устойчивости предприятия с точки зрения инвестиционной привлекательности предприятия требует некоторую корректировку существующей методики анализа. То есть для оценки соответствия имеющихся и требуемых средств для обеспечения производственно-хозяйственной деятельности в состав анализируемых затрат необходимо включить также сумму финансовых ресурсов, необходимых для реализации инвестиционных проектов. В связи с этим расчет источников формирования результатов и затрат для обеспечения производственного процесса и стратегического развития примет следующий вид [12].

1. Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств для обеспечения производственного процесса и для реализации инвестиционных проектов ( $\pm M_c$ ):

$$\pm M_c = M_c - Z - Z_{и}, \quad (14)$$

где  $M_c$  – наличие собственных оборотных средств;  $Z$  – запасы и затраты;  $Z_{и}$  – затраты на реализацию инвестиционных проектов.

Для оценки инвестиционно-финансовой устойчивости предприятия на долгосрочную перспективу расчет необходимо дисконтировать. По результатам расчетов получаем приведенную интегральную сумму резерва собственных средств предприятия для обеспечения хозяйственной деятельности в период разработки и реализации инвестиционных проектов по формуле

$$\pm M_c = \sum_{t=1}^T \frac{(M_c - Z - Z_{и})_t}{(1 + E)^t}, \quad (15)$$

где  $T$  – горизонт расчета (жизненный цикл объекта инвестиционного проекта), измеряемый в годах;  $t$  – номер шага расчета;  $E$  – коэффициент дисконтирования, равный приемлемой для инвестора норме дохода на капитал.

2. Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств и долгосрочных заемных источников формирования производственно-хозяйственных запасов и затрат ( $\pm M_d$ ):

$$\pm M_d = M_d - Z - Z_{и} = (M_c + K_d) - Z - Z_{и}, \quad (16)$$

где  $M_d$  – наличие собственных оборотных средств и долгосрочных заемных источников для формирования запасов и затрат;  $K_d$  – долгосрочные кредиты и заемные средства.

Дисконтированные величины можно получить по формуле

$$\pm M_d = \sum_{t=1}^T \frac{(M_d - Z - Z_{и})_t}{(1 + E)^t}. \quad (17)$$

3. Излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных источников для обеспечения текущей производственной и перспективной инвестиционной деятельности ( $\pm M_k$ ):

$$\pm M_k = M_k - Z - Z_{и} = (M_c + K_d + K_k) - Z - Z_{и}, \quad (18)$$

где  $M_k$  – общая величина источников средств для формирования запасов и затрат;  $K_k$  – краткосрочные кредиты и займы.

С учетом дисконтирования источников и затрат:

$$\pm M_k = \sum_{t=1}^T \frac{(M_k - Z - Z_i)_t}{(1 + E)^t}. \quad (19)$$

Показатели обеспеченности производственно-хозяйственных запасов и затрат, а также издержек реализации инвестиционных проектов источниками их формирования ( $\pm M_c, \pm M_o, \pm M_k$ ) могут также являться базой для классификации инвестиционно-финансовой устойчивости предприятия, позволяющей ответить на вопрос, насколько эффективно предприятие сможет реализовать долгосрочные инвестиции при одновременном обеспечении финансовых потребностей текущей производственно-хозяйственной деятельности.

Расчеты коэффициентов ликвидности, устойчивости, рентабельности также дают первое представление о достоверности финансовой отчетности. Эти расчеты, например, могут заставить усомниться в соответствии декларируемой предприятием сферы деятельности фактически проводимым хозяйственным операциям. Очень плохие или очень эффективные показатели деятельности предприятия являются также одним из признаков ошибки или обмана. Также очевидно, что плохое финансовое состояние предприятия увеличивает вероятность авантюрных решений руководства. Стоит отметить, что чаще всего в неблагоприятных условиях очень сбалансированные показатели могут, наоборот, породить сомнения в их достоверности.

При характеристике платежеспособности следует обратить внимание на такие показатели, как наличие денежных средств на расчетных счетах в банке и иных кредитных учреждений, в кассе организации, убытки, просроченные дебиторская и кредиторская задолженности, не погашенные в срок кредиты и займы; на оценку положения организации на рынке ценных бумаг.

Инвестиционная привлекательность предприятия обеспечивает привлечение средств, то есть создает возможности осуществления инвестиционной деятельности.

При оценке инвестиционной привлекательности на долгосрочную перспективу приводится характеристика структуры источников средств, степень зависимости организации от внешних инвесторов и кредиторов и пр. Таким образом, приведенные выше показатели могут помочь потенциальному инвестору правильно оценить инвестиционную привлекательность предприятия.

В табл. 2 представлены направления инвестиционной деятельности предприятия при различных типах финансово-инвестиционной устойчивости, выявленных на основе трехмерного показателя S.

Таблица 2. Особенности инвестиционной деятельности предприятия при различных типах финансовой устойчивости

Типы финансовой устойчивости	Значения показателя S	Типы инвестиционной политики	Характеристика инвестиционной деятельности предприятия
Абсолютная финансовая устойчивость	$S = (1,1,1)$	Инновационная инвестиционная политика с преобладанием венчурных проектов	Характеризуется высокой обеспеченностью собственными ресурсами. При этом реализацию перспективных планов развития предприятие может осуществлять без внешних заимствований, но при необходимости возможно привлечение значительных кредитов.
Нормальная устойчивость финансового состояния	$S = (0,1,1)$	Инновационно-стабилизирующая инвестиционная политика	Финансовая обеспеченность предприятия достигается за счет собственных средств и долгосрочных кредитов. Для эффективной реализации инвестиционных проектов необходимо использование некоторого объема долгосрочных заемных средств.
Неустойчивое финансовое состояние	$S = (0,0,1)$	Стабилизирующая инвестиционная политика	Характеризуется неудовлетворительной финансовой поддержкой текущих производственных запасов и затрат. Для реализации крупных инвестиционных проектов требуется привлечение значительных финансовых средств из внешних источников.
Кризисное финансовое состояние	$S = (0,0,0)$	Антикризисная инвестиционная политика, направленная на выживание	Характеризуется дефицитом или отсутствием источников формирования запасов и затрат. Предприятию необходимо принятие инвестиционных проектов для антикризисного управления



Следует отметить, что предприятие способно осуществлять инвестиционную деятельность независимо от финансового состояния, при этом разница в ее реализации состоит лишь в том, как инвестиционные цели предприятия позволяют сформировать эффективную инвестиционную политику для получения положительных конечных показателей работы предприятия.

Рассмотрим возможные варианты финансовой устойчивости:

1. На конец анализируемого периода предприятие имеет высокую рентабельность и оно финансово устойчиво. Платежеспособность предприятия не вызывает сомнений. Качество финансового и производственного менеджмента высокое. Предприятие имеет отличные шансы для дальнейшего развития.

Предприятия могут проводить инновационно-инвестиционную политику, заключающуюся в разработке и реализации инвестиционных проектов, направленных на производство новых видов продукции, освоение новых технологий, рынков сбыта, с преобладанием венчурных проектов, которые возможно осуществить, не привлекая заемные ресурсы.

2. На конец анализируемого периода предприятие имеет удовлетворительный уровень рентабельности. Его платежеспособность и финансовая устойчивость находятся в целом на приемлемом уровне, хотя отдельные показатели находятся ниже рекомендуемых значений. Однако данное предприятие недостаточно устойчиво к колебаниям рыночного спроса на продукцию и другим факторам финансово-хозяйственной деятельности. Работа с предприятием требует взвешенного подхода.

Такие предприятия могут проводить инновационно-стабилизирующую инвестиционную политику, направленную на реализацию инновационных проектов, позволяющих поддерживать стабильный уровень финансовой устойчивости предприятия. Осуществление этой политики возможно за счет значительного объема собственных и долгосрочных заемных финансовых ресурсов.

3. На конец анализируемого периода предприятие финансово неустойчиво, оно имеет низкую рентабельность для поддержания платежеспособности на приемлемом уровне. Как правило, такое предприятие имеет просроченную задолженность. Оно находится на грани потери финансовой устойчивости. Для выведения предприятия из кризиса следует предпринять значительные изменения в его финансо-

во-хозяйственной деятельности. Инвестиции в предприятие связаны с повышенным риском.

Такому предприятию в данном случае необходимо реализовывать инвестиционные проекты, позволяющие стабилизировать его финансовое состояние. В частности, привлекаемые инвестиционные ресурсы должны быть направлены в первую очередь на производство новой рентабельной продукции, результатом которого будет повышение деловой активности, ликвидности и платежеспособности предприятия.

4. На конец анализируемого периода предприятие находится в глубоком финансовом кризисе. Размер кредиторской задолженности велик, оно не в состоянии расплатиться по своим обязательствам. Финансовая устойчивость предприятия практически полностью утрачена. Значение показателя рентабельности собственного капитала не позволяет надеяться на улучшение. Степень кризиса предприятия столь глубока, что вероятность улучшения даже в случае коренного изменения финансово-хозяйственной деятельности невысока.

При таком состоянии предприятию довольно проблематично привлекать инвестиционные ресурсы для реализации проектов, ему необходимо аккумулировать все имеющиеся инвестиционные возможности для повышения своей деловой активности с целью повышения своей платежеспособности и как результат – выхода из кризисного финансового состояния.

## **Тема 7. РАЗРАБОТКА ИНВЕСТИЦИОННЫХ СТАНДАРТОВ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ**

Инвестиционная деятельность на предприятии – очень важный и сложный процесс, который нельзя пускать на самотек, так как вместо ожидаемой выгоды можно получить большие убытки. Очевидно, что этим процессом необходимо управлять. Наибольший эффект можно получить при использовании системного подхода, который упорядочивает решение всех вопросов управления инвестиционной деятельностью, рассматривая их во взаимосвязи и взаимодействии. Системный подход служит надежной гарантией против односторонности в управлении, выхватывания какой-то одной группы проблем, в части или стороны единого процесса управления инвестиционной деятельностью, иногда даже несущественной. Он дает возможность принимать эффективные и сбалансированные решения.

Нами было определено, что эффективность инвестиционной деятельности предприятия напрямую зависит от эффективности его организационно-экономического механизма.

Согласно методическим рекомендациям по оценке инвестиционных проектов, отдельные элементы организационно-экономического механизма могут закрепляться и конкретизироваться в уставных документах и договорах между участниками.

То есть наибольший эффект функционирования представленного механизма может быть получен при должном методическом обеспечении решений в области управления инвестиционной деятельностью. Поэтому разработка методического обеспечения – одна из первоочередных и ключевых задач формирования системы управления инвестициями на предприятии. Его применение позволяет: создать научно обоснованную систему рекомендаций, регламентирующих документов и других методических материалов, остро необходимых сегодня для эффективного управления инвестиционным процессом на предприятии; устранить хаотичность осуществления инвестиционной деятельности; обеспечить выбор правильных инвестиционных решений.

Для промышленных предприятий необходимо разрабатывать инвестиционные стандарты, опираясь на системный и процессный под-

ходы к формированию организационно-экономического механизма инвестиционной деятельности.

Под инвестиционным стандартом предприятия мы понимаем совокупность документов, объясняющих или предписывающих как, в какой последовательности, в какие сроки, с использованием каких документов нужно выполнять те или иные действия в процессе управления инвестиционной деятельностью.

В экономической литературе представлено множество методов и подходов к разработке стандартов предприятия как на основе международных стандартов, так и отечественных.

Стандарты управления инвестиционной деятельностью должны включать:

- определение приоритетных направлений инвестиционной деятельности (инвестиционные цели, стратегии, политику);
- организационную структуру управления инвестиционной деятельностью;
- показатели эффективности инвестиционной деятельности.

Представим типовой стандарт, позволяющий регламентировать не только управление инвестиционными проектами, но и всей инвестиционной деятельностью, как на крупных, так и на средних промышленных предприятиях, осуществляющих активную инвестиционную политику.

Первым шагом построения типового стандарта является определение его структуры. На рис. 8 представлен принцип построения структуры инвестиционных стандартов в виде ступенчатой пирамиды, которая обычно выстраивается сверху вниз по мере организации и регламентации работы на предприятии, и соответствующего ему развития стандарта.

Стандарт управления проектами затрагивает самые различные стороны функционирования предприятия. Поэтому его разработка и внедрение должны осуществляться с учетом общего контекста управления предприятием, который составляют такие компоненты, как система качества, организационная структура, финансовая система и другие аспекты.

Любая инвестиционная деятельность предприятия начинается с инвестиционной идеи, являющейся основой дальнейшего развития инвестиционного процесса. Отсюда можно отметить, что регламентация процесса генерирования инвестиционных идей должна являться первым разделом инвестиционного стандарта предприятия.

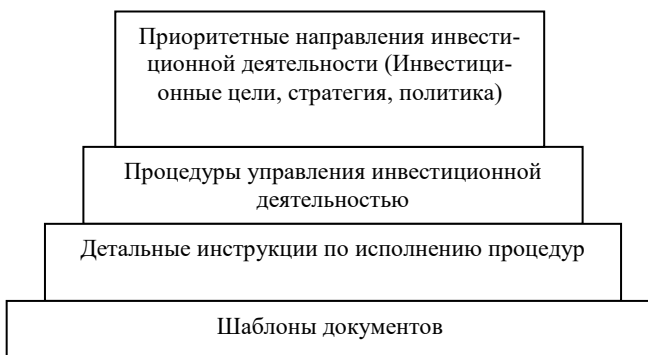


Рис. 8. Структура стандарта управления инвестиционной деятельностью

Важным направлением оптимизации инвестиционной деятельности является механизм разработки и реализации инвестиционных идей и установления на основе этих идей инвестиционных целей предприятия. На предприятиях не уделяется должного внимания этой стадии инвестиционного процесса. Большинство инвестиционных идей, возникающих на уровне неэкономических подразделений предприятия, отсеивается еще задолго до стадии экономической оценки. Причиной этого является отсутствие специального подразделения на предприятии, занимающегося оценкой эффективности инвестиций.

Постановка инвестиционной цели влечет за собой разработку инвестиционной стратегии предприятия. Этот процесс также должен быть в определенной мере регламентированным. Отсюда во втором разделе инвестиционного стандарта, по нашему мнению, необходимо рассматривать установление инвестиционной стратегии предприятия на основе инвестиционной цели. Данный раздел может иметь следующую структуру:

1. Принципы, обеспечивающие подготовку и принятие стратегических инвестиционных решений в процессе разработки инвестиционной стратегии.
2. Анализ стратегических альтернатив и выбор стратегических форм и направлений инвестиционной деятельности.
3. Определение стратегических направлений формирования инвестиционных ресурсов.
4. Система организационно-экономических мероприятий по обеспечению реализации инвестиционной стратегии.

5. Методика оценки результативности разработанной инвестиционной стратегии.

Установление инвестиционной стратегии требует разработки эффективной инвестиционной политики предприятия, поэтому следующий раздел инвестиционных стандартов должен охватывать именно эту область осуществления инвестиционной деятельности.

Большинство отечественных предприятий строят свою инвестиционную политику на основе Методических рекомендаций по разработке инвестиционной политики предприятия. Если исходить из данных рекомендаций и с учетом наших предложений, то стандарт инвестиционной политики предприятия должен предусматривать следующие пункты:

1. Методы определения инвестиционной политики на основе стратегических целей и оценки финансовой устойчивости предприятия.

2. Учет различных факторов, влияющих на инвестиционную политику.

3. Моделирование инвестиционного рынка предприятия.

Важным содержимым этого раздела должна быть оценка финансово-инвестиционной устойчивости предприятия, являющейся главным фактором при определении направления инвестиционной политики предприятия.

Представленные три элемента структуры инвестиционных стандартов можно объединить в раздел «Определение приоритетных направлений развития инвестиционной деятельности предприятия».

Следующий элемент содержит стандарты, регламентирующие процедуры управления инвестиционной деятельностью предприятия.

По нашему мнению, первый пункт этого раздела должен рассматривать процедуры, регламентирующие создание организационной структуры управления инвестиционной деятельностью предприятия.

Раздел организационная структура управления инвестиционной деятельностью предприятия должен содержать:

1. Принципы определения приоритетной организационной структуры при реализации инвестиционных проектов (программ).

2. Схему организационной структуры управления инвестиционной деятельностью.

3. Положения о руководителе, ответственном за инвестиционную деятельность предприятия.

4. Положения о работе структурных подразделений, осуществляющих руководство инвестиционной деятельностью предприятия.

5. Формирование проектной группы.

6. Распределение уровня и областей ответственности участников проектной группы.

7. Квалификационные требования к персоналу, ответственному за инвестиционную деятельность предприятия.

Второй пункт этого раздела включает стандарты разработки, содержания, структуры, согласование и утверждение бизнес-планов инвестиционных проектов, которые содержат следующую информацию:

1. Предварительная проработка инициации инвестиционного проекта.

2. Разработка и реализация организационного мероприятия (выполнение необходимых исследований и работ).

3. Разработка бизнес-плана инвестиционного проекта.

4. Организация согласования бизнес-плана инвестиционного проекта.

5. Утверждение бизнес-плана инвестиционного проекта.

Следующий пункт этого раздела включает организацию финансирования инвестиционных проектов, программ, позволяет регламентировать следующие процедуры:

1. Включение расходов по финансированию инвестиционного проекта, программы в бюджет предприятия в соответствующем периоде планирования.

2. Реализация текущего финансирования инвестиционного проекта, программы.

3. Корректировка бюджета инвестиционного проекта, программы.

Организация контроля за реализацией инвестиционных проектов, программ является заключительным разделом инвестиционных стандартов.

Контроль реализации проекта должен выполняться спланированно и систематически в форме различных мероприятий, таких как аудит, мониторинг и экспертиза.

Аудит проекта – проверка соответствия формализованной организационной деятельности по реализации проекта принятым стандартам управления проектами. Аудит производится в определенные моменты выполнения проекта с целью контроля исполнения процедур

управления проектом, определенных в стандарте, и правильности оформления документов проекта.

Мониторинг проекта – регулярно выполняемая оценка состояния проекта, учитывающая различные виды деятельности в рамках проекта. Целью мониторинга является предоставление руководству предприятия оперативной агрегированной информации о реализации проекта, достаточной для принятия ключевых решений по проекту.

Экспертиза проекта – детальный анализ определенных областей деятельности в рамках проекта и составления общей картины проекта в целях повышения качества выполнения как данного проекта, так и проектов предприятия в целом.

Экспертизу осуществляют наиболее квалифицированные и опытные специалисты в области управления проектами. Для проведения экспертизы используются как формализованные данные, полученные в результате процедур аудита и мониторинга проекта, так и сведения, получаемые путем консультаций и собеседований и относящиеся к неформализованным (или слабо формализованным) областям управления проектом (компетентность персонала, межличностные отношения и т.д.).

По результатам экспертизы готовится Заключение, содержащее анализ причин, а также рекомендации по организационным решениям и мероприятиям для преодоления неблагоприятного развития данного проекта либо, в случае успешного развития проекта – для систематизации и тиражирования положительного опыта.

Регламентирование контроля инвестиционной деятельности должно проводиться на основе следующих процедур:

1. Постановка проекта на контроль.
2. Целевой контроль и стимулирование сотрудников.
3. Организационный контроль.
4. Финансовый контроль.
5. Снятие проекта с контроля.

В приложениях к инвестиционным стандартам должны содержаться шаблоны документов, используемых при осуществлении инвестиционной деятельности на промышленном предприятии и позволяющих осуществить:

1. Ведение учетных форм.
2. Формирование отчетности по долгосрочным инвестиционным проектам.
3. Составление итогового отчета.



Таким образом, инвестиционная деятельность промышленных предприятий как крупных, так и средних должна осуществляться на основе эффективного методического обеспечения, позволяющего регламентировать основные аспекты инвестиционного процесса. Результатом разработки и принятия стандартов должно стать повышение эффективности функционирования организационно-экономического механизма инвестиционной деятельности.

## БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Закон Российской Федерации «Федеральный закон об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 № 39-ФЗ.
2. Агаева, Л.К. Оценка условий для реализации инновационного потенциала в Самарской области / Л.К. Агаева // Инновационные процессы в формировании интегрированных структур региональных промышленных комплексов Поволжья: сб. материалов Междунар. науч.-практ. конф. 2017. – Самара: Издательство: АНО «Издательство СНЦ», 2017. – С. 6-13.
3. Агаева, Л.К. Роль инновационного потенциала региона в условиях модернизации / Л.К. Агаева, Е.А. Курносова // Модернизация промышленных комплексов Поволжья: проблемы, тенденции, механизмы: сб. материалов Междунар. науч.-практ. конф. – Самара: Самарский научный центр РАН, 2016. – С. 5-12.
4. Акимова, Т.А. Основы экономики устойчивого развития: учебное пособие для вузов / Т.А. Акимова. – М.: Экономика, 2013.
5. Анисимова, В.Ю. Общие принципы механизма активизации инвестиционной деятельности / В.Ю. Анисимова // Проблемы развития предприятий: теория и практика: материалы 13-й Междунар. науч.-практ. конф., 27-28 нояб. 2014г. – Ч. 2. – Самара: Изд-во Самар.ГЭУ, 2014. – 336 с.
6. Анисимова, В.Ю. Управление инвестиционной привлекательностью промышленных предприятий в условиях отсутствия экономического роста страны / В.Ю. Анисимова // Аудит и финансовый анализ. 2015. – №3. – С. 269-271.
7. Ансофф, И. Стратегическое управление / И. Ансофф. – СПб.: Экономика, 1989. – 358 с.
8. Борисова, О.В. Инвестиции в 2 т. Т. 1. Инвестиционный анализ : учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / О.В. Борисова, Н.И. Малых, Л.В. Овешникова. – М. : Юрайт, 2018. – 218 с.
9. Бородушко, И.В. Стратегическое планирование и контроллинг / И.В. Бородушко, Э.К. Васильева. – М.: Олимп-Бизнес, 2008. – 560 с.

10. Валинурова, Л.С. Инвестирование : учебник для вузов / Л.С. Валинурова, О.Б. Казакова. – М. : Волтерс Клувер, 2010. –438 с.
11. Инвестиционный менеджмент : практикум : учебник для вузов / В.И. Маколов [и др.]. – М. : Кнорус, 2012. – 176 с.
12. Инвестиционный менеджмент : учебник для вузов / Н.Д. Гуськова [и др.]. – М. : Кнорус, 2010. – 452 с.
13. Каплан, Р. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию / Р. Каплан, Д. Нортон. – М.: Олимп-Бизнес, 2013.
14. Крутик, А.Б. Инвестиции и экономический рост предпринимательства / А.Б. Крутик, Е.Г. Никольская. – М.: Лань, 2017. – 544 с.
15. Портер, М. Международная конкуренция: конкурентные преимущества / М. Портер ; пер. с англ. – М.: Международные отношения, 1993. – 180 с.
16. Турманидзе, Т.У. Анализ и оценка эффективности инвестиций: учебник / Т.У. Турманидзе. – М.: ЮНИТИ, 2015. – 247 с.
17. Тюкавкин, Н. М. Анализ инвестиционных рисков в деятельности компании / Н. М. Тюкавкин // Вестн. Самарского государственного университета. – 2013 .— № 1 .— С. 151-156.
18. Фридаг, Х. Сбалансированная система показателей / Х. Фридаг, В. Шмидт. – М.: Олимп-Бизнес, 2008. – 416 с.
19. Шумпетер, И. Теория экономического развития / И. Шумпетер. – М.: Прогресс, 1982.
20. Экономическая оценка инвестиций : учебник для бакалавров, специалистов и магистров / под ред. М.И. Римера. – 5-е изд., перераб. и доп. + обучающий курс. – СПб. : Питер, 2014. – 432 с.

Учебное издание

*Агаева Лилия Кябировна  
Анисимова Валерия Юрьевна*

## **ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ**

*Учебное пособие*

Редактор Т.К. Кретьнина  
Компьютерная верстка Л.Р. Дмитриенко

Подписано в печать 28.04.2018. Формат 60x84 1/16.

Бумага офсетная. Печ. л. 4,75.

Тираж 100 экз. Заказ . Арт. 3(РЗУ)/2018.

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ  
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
«САМАРСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ  
ИМЕНИ АКАДЕМИКА С.П. КОРОЛЕВА»  
443086 Самара, Московское шоссе, 34.

---

Изд-во Самарского университета. 443086 Самара, Московское шоссе, 34.