

ИССЛЕДОВАНИЕ СТРАТЕГИЧЕСКИХ НАПРАВЛЕНИЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РОССИЙСКИХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Марина Викторовна ЧАРАЕВА

доктор экономических наук, профессор кафедры финансового менеджмента,
Ростовский государственный экономический университет (РИНХ), Ростов-на-Дону, Российская Федерация
mvcharaeva@mail.ru

История статьи:

Принята 05.08.2015
Одобрена 20.08.2015

УДК 336.02

JEL: G24, G31, G32

Ключевые слова: реальные инвестиции, региональная и отраслевая диверсификация, инвестиционный проект, инвестиционный бизнес-план

Аннотация

Тема. В статье исследуются современные макроэкономические условия функционирования российских предприятий. Приведен статистический анализ, из которого следует, что их инвестиционную деятельность осложняет общая неустойчивость экономики, вызванная внутренними диспропорциями, санкциями со стороны западных государств, снижением объема финансового обеспечения и доступности источников финансирования.

Цели. Разработка алгоритма выбора стратегических направлений инвестирования российскими предприятиями исходя из выявления основных тенденций развития экономики.

Методология. В процессе исследования использовались системный анализ, методы дедукции и индукции, что позволяет всесторонне интерпретировать экономические показатели и выявить тенденции в экономике.

Результаты. Результатом исследования является формирование алгоритма выбора стратегических направлений инвестирования, начиная с определения альтернативных инвестиционных направлений, проведения анализа каждого инвестиционного проекта, выбора приоритетных проектов, исходя из таких критериев, как инвестиционные ресурсы, финансовые показатели, уровень рисков, заканчивая разработкой инвестиционного бизнес-плана, в котором описываются практические действия по эффективной реализации выбранных направлений инвестирования.

Значимость. Рассмотренный подход к определению направлений инвестиционной деятельности имеет большой потенциал для практической реализации, позволит предприятиям повысить эффективность принимаемых решений по инвестированию, достигнуть желаемого уровня прибыли и минимизировать инвестиционные риски

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

Деятельность организаций в области инвестиций не может ограничиваться обновлением основных средств или приростом активов в результате изменения объема и структуры финансово-хозяйственной деятельности. Все большее количество предприятий осознает целесообразность трансформации инвестиционного менеджмента на основе использования научных методов и знаний предвидения изменения его направлений и форм, адаптации их к стратегическим целям развития организации и постоянно изменяющейся внешней инвестиционной среде¹.

В этом отношении действенным инструментом выступает выбор стратегических направлений инвестиционной деятельности, который должен быть подчинен реализации общих целей его развития при

существенных изменениях макроэкономических условий, конъюнктуры инвестиционного рынка и связанной с этим растущей неопределенностью, что предопределяет актуальность исследования.

В течение последних 15 лет происходят кардинальные перемены в российской экономике, которые оказывают ощутимое влияние на функционирование инвестиционного процесса². Оценка экономической ситуации за 2000–2014 гг. дает возможность выявить проблемные области, которые включают:

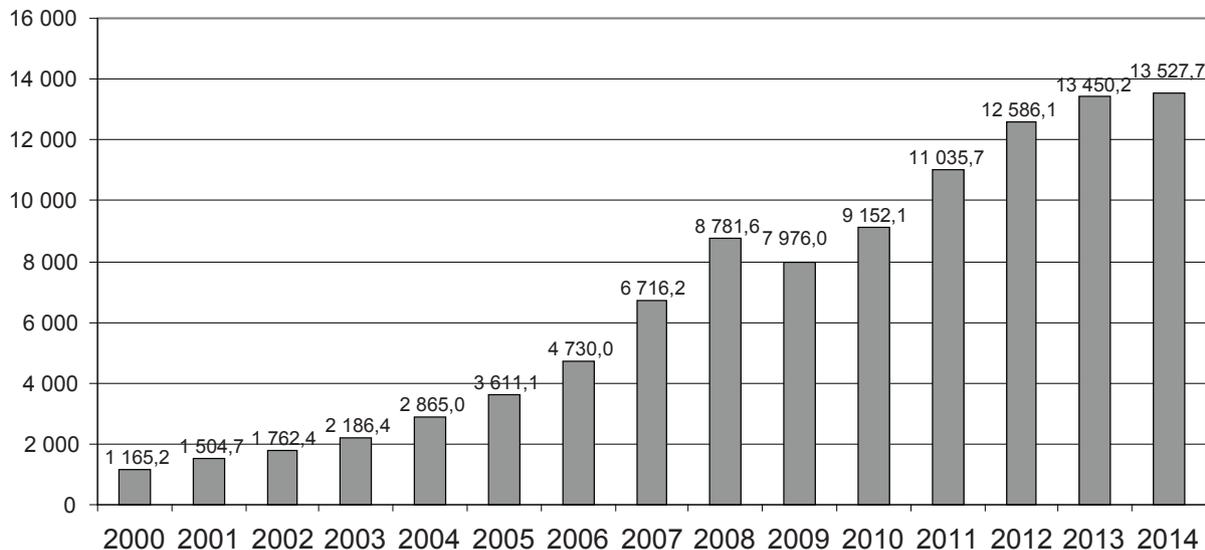
- общие и особенные условия инвестирования;
- основные факторы и риски, зависящие от имеющегося инвестиционного потенциала, цены и спроса на инвестиционные ресурсы и мотивов осуществления инвестиций.

¹ Гуськова Н.Д., Краковская И.Н., Слушкина Ю.Ю., Маколов В.И. Инвестиционный менеджмент. 2-е изд., перераб. и доп. М.: КноРус, 2014.

² Блау С.Л. Инвестиционный анализ. М.: Дашков и К, 2014.

Рисунок 1

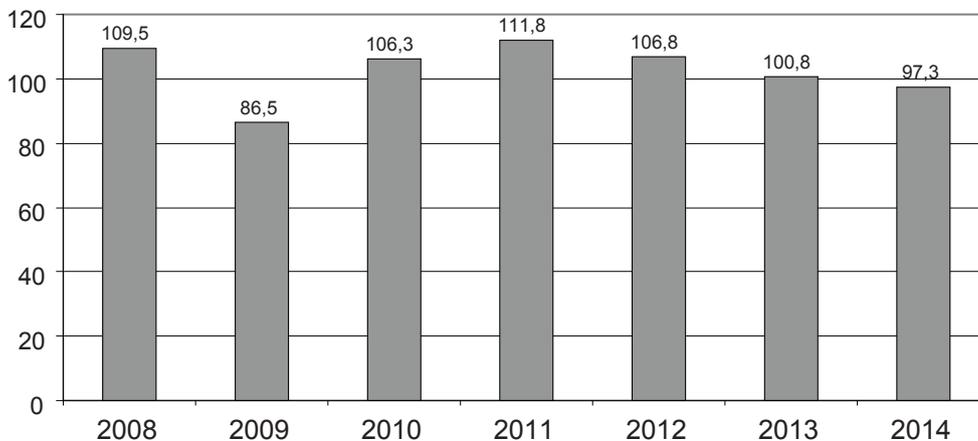
Динамика инвестиций в основной капитал в РФ в 2000–2014 гг., млрд руб.



Источник: Росстат. URL: <http://www.gks.ru>.

Рисунок 2

Динамика инвестиций в основной капитал в РФ в 2008–2014 гг., % к предыдущему году



Источник: Росстат. URL: <http://www.gks.ru>.

Динамика инвестиционной активности за анализируемый период была неоднородной и сформировалась под влиянием изменений конъюнктуры мирового рынка, а также была обусловлена активностью бизнеса на российском рынке³. Рост инвестиций в основной капитал, осуществляемых российскими организациями, представлен на рис. 1. На графике четко прослеживается зависимость уровня инвестиционной деятельности компаний от макроэкономической ситуации в стране. Очевидно, что кризис 2008 г. резко снизил объем инвестиций.

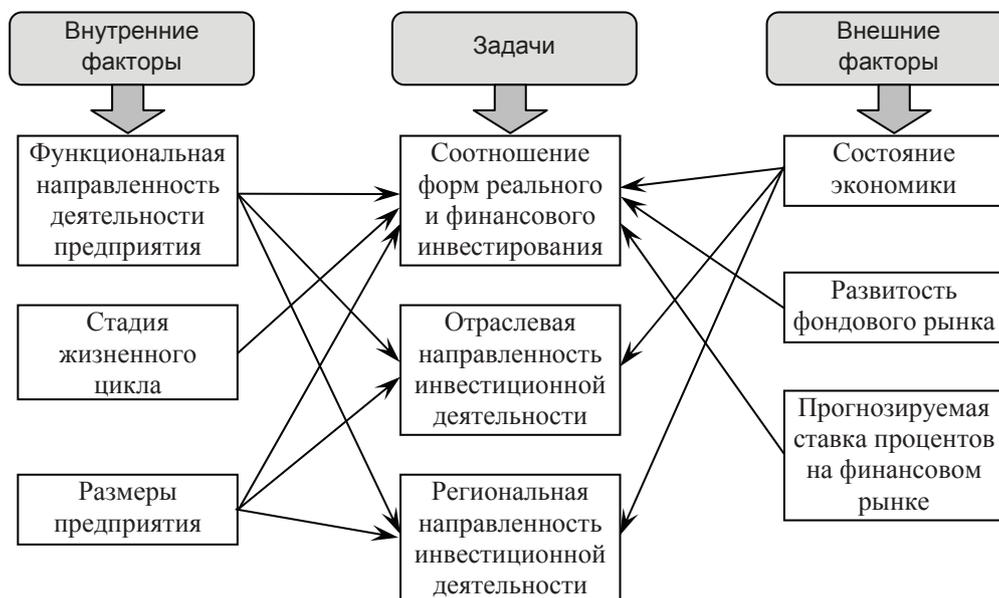
³ Чарова М.В. Финансовое управление реальными инвестициями организаций. М.: ИНФРА-М, 2014.

Инвестиции в основной капитал в последние годы характеризуются постепенным спадом (рис. 2).

Структурные и воспроизводственные диспропорции в экономике России предопределили рост роли инвестиций в связи с целесообразностью решения экономических проблем, неэффективным размещением организаций, неудовлетворительным использованием материальных, финансовых и иных ресурсов [1]. Необходимость реализации масштабных инвестиций в российских организациях связана с переходом к стратегическому управлению, включающему внедрение новых управленческих технологий и обновление структуры корпоративного менеджмента.

Рисунок 3

Влияние факторов внешней и внутренней среды предприятия на постановку и решение стратегических задач



Поэтому стратегические направления инвестиционной деятельности организации должны разрабатываться с учетом системы общих целей функционирования предприятия⁴. В процессе такой разработки целесообразно определить влияние факторов внешней и внутренней среды на постановку и решение стратегических задач (рис. 3).

Можно отметить, что соотношение форм реального и финансового инвестирования зависит от функциональной направленности деятельности компании. Для предприятий, выступающих в роли финансовых посредников, инвестиционная деятельность сосредоточена на фондовом рынке [2].

Реальные инвестиции являются основной формой инвестирования для производственных организаций. Именно эта форма инвестирования позволяет таким организациям развиваться высокими темпами, производить новые виды продукции, захватывать новые товарные и региональные рынки. Финансовые вложения производственных организаций зачастую связаны с краткосрочными инвестициями временно свободных денежных средств либо осуществляются для контроля за деятельностью партнеров, конкурентов и т.п. [3].

Возможности реализации различных форм инвестирования определяются стадиями жизненного цикла организации⁵. Реальную форму основная доля

инвестиций имеет на стадиях «детства» и «юности». На стадии «ранней зрелости» эта форма инвестиций сохраняется. Только на стадии «окончательной зрелости» компании могут позволить себе активизироваться в осуществлении финансовых вложений.

Косвенно, через возможную величину привлечения инвестиционных ресурсов, на соотношение форм реального и финансового инвестирования оказывают влияние размеры предприятия. Доступ малых и средних организаций к заемным финансовым ресурсам ограничен, поэтому у них имеются сложности в аккумулировании того объема инвестиций, который обеспечивал бы рентабельное развитие их основной деятельности⁶. Вложения малых и средних организаций сосредоточены в основном на реальном инвестировании, поскольку для осуществления финансовых инвестиций у них недостаточно средств. У крупных предприятий возможность привлечения внешних источников финансирования более высока, что дает им способность реализовывать финансовое инвестирование.

Кроме того, размер предприятия определяет возможности выхода на рынки смежных территорий. Крупное предприятие может позволить себе диверсифицировать вложения по различным отраслям⁷.

⁴ Овчаренко Г.В., Ларкина Н.Г., Некрасова В.В. Стратегическое управление. 3-е изд., доп. и перераб. М.: Перо, 2012.

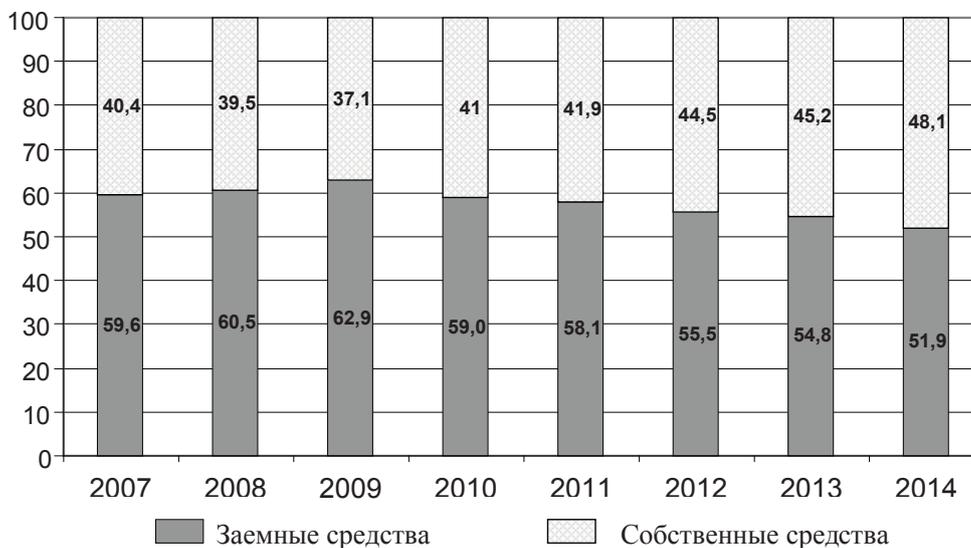
⁵ О.В. Борисова, Н.И. Малых и др. Корпоративные финансы. М.: Юрайт, 2014.

⁶ Сергеев И.В., Веретенникова И.И. Организация и финансирование инвестиций. М.: Финансы и статистика, 2002.

⁷ Никитина Н.В. Финансовый менеджмент. М.: КноРус, 2013.

Рисунок 4

Структура инвестиций в основной капитал в РФ по источникам финансирования, %



Источник: Росстат. URL: <http://www.gks.ru>.

В последние годы снижается использование привлеченных средств и актуализируется роль собственных финансовых ресурсов для финансирования реальных инвестиций. По предварительным итогам 2014 г., величина собственных источников финансирования инвестиций в основной капитал максимально приблизилась к половине общего объема финансирования инвестиций (рис. 4). На такой результат оказали влияние ужесточение условий кредитования, рост требований к заемщикам, повышение цены кредитных ресурсов.

Соотношение реальных и финансовых инвестиций предопределено также общим состоянием экономики⁸. Необходимо помнить, что эффективность реального инвестирования снижается, а инвестиционные риски растут при высоких темпах инфляции, постоянных изменениях в налоговой политике, общей нестабильности экономики. Более эффективными в такие периоды являются финансовые вложения, особенно краткосрочные.

На величину чистой инвестиционной прибыли оказывает влияние и прогнозируемая ставка процента на финансовом рынке, что также предопределяет соотношение форм реального и финансового инвестирования организации⁹. Рост ставки процента в реальном инвестировании

вызывает снижение нормы чистой инвестиционной прибыли, так как при прочих равных условиях растет цена привлекаемых инвестиционных ресурсов. Противоположная тенденция наблюдается в финансовом инвестировании.

Кроме того, прогноз инфляции оказывает влияние на соотношение форм реального и финансового инвестирования организации. Стоимость объектов реального инвестирования обычно возрастает пропорционально темпу инфляции. При этом стоимость финансовых инструментов, подлежащих последующему погашению, обесценивается в процессе инфляции, следовательно, снижается размер ожидаемой инвестиционной прибыли по ним. Соответственно, прогнозируемое снижение темпов инфляции будет вызывать активизацию финансового инвестирования организации, а прогнозируемый рост инфляции вызовет увеличение доли реального инвестирования¹⁰.

На отдельных этапах стратегического управления организацией альтернативность выбора форм реального и финансового инвестирования может зависеть от внешних и внутренних факторов¹¹.

Интересно рассмотреть цели, которые российские руководители организаций ставят в процессе реализации инвестиций в основной капитал (рис. 5).

⁸ Финансовый менеджмент / под ред. Г.Б. Поляка. М.: Юнити-Дана, 2012.

⁹ Финансовый менеджмент: теория и практика / под ред. Е.С. Стояновой. 9-е изд. М.: Перспектива, 2012.

¹⁰ Инвестиционный анализ / под ред. И.С. Межова. М.: КноРус, 2014.

¹¹ Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2013. 1024 с.

Рисунок 5

Распределение организаций по оценке инвестирования в основной капитал в РФ от общего числа организаций в 2005–2013 гг., %



Источник: Росстат. URL: <http://www.gks.ru>.

Исследуя эти цели, можно сделать вывод, что организации ориентированы на сокращение расходов за счет использования в процессе функционирования современного оборудования.

Наиболее сложной задачей разработки стратегии инвестирования является выбор отрасли инвестирования, либо отраслевой диверсификации, что предполагает поэтапный подход к прогнозированию инвестиций во взаимосвязи с общей стратегией экономического развития организации и страны в целом¹².

Особый интерес представляет исследование структуры инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности (см. таблицу).

Определяя отраслевую направленность инвестиционной деятельности, организации вынуждены выбирать либо конкурентную стратегию, максимизируя инвестиционную прибыль в рамках одного вида экономической деятельности, либо портфельную, максимизирующую инвестиционную

прибыль за счет межотраслевой диверсификации инвестиций.

В этом ключе целесообразно исследовать особенности отраслевой концентрации или диверсификации инвестиционной деятельности.

На первых стадиях жизненного цикла организации можно использовать стратегию отраслевой концентрации. На последующих стадиях «взросления» организации необходимо диверсифицировать инвестиционную деятельность по отраслям (рис. 6).

Зарубежный опыт показывает, что наиболее удачливые инвесторы использовали именно такую стратегию и в результате получали высокие доходы. Однако среди таких инвесторов наблюдается и большое число банкротств, что связано с высоким уровнем риска¹³.

Реализация отраслевой диверсификации осуществляется в рамках определенной группы отраслей, что дает возможность инвесторам использовать накопленный опыт в области

¹² Мищенко А.В., Скоков А.А. Оптимизационные модели управления инвестиционным портфелем с учетом риска. // Экономический анализ: теория и практика. 2012. № 41. С. 2–12.

¹³ Финансовый менеджмент. В 2 ч. Ч. 1 / Н.Н. Симоненко, А.В. Барчуков, П.Ю. Островский. Хабаровск: ДВГУПС, 2012.

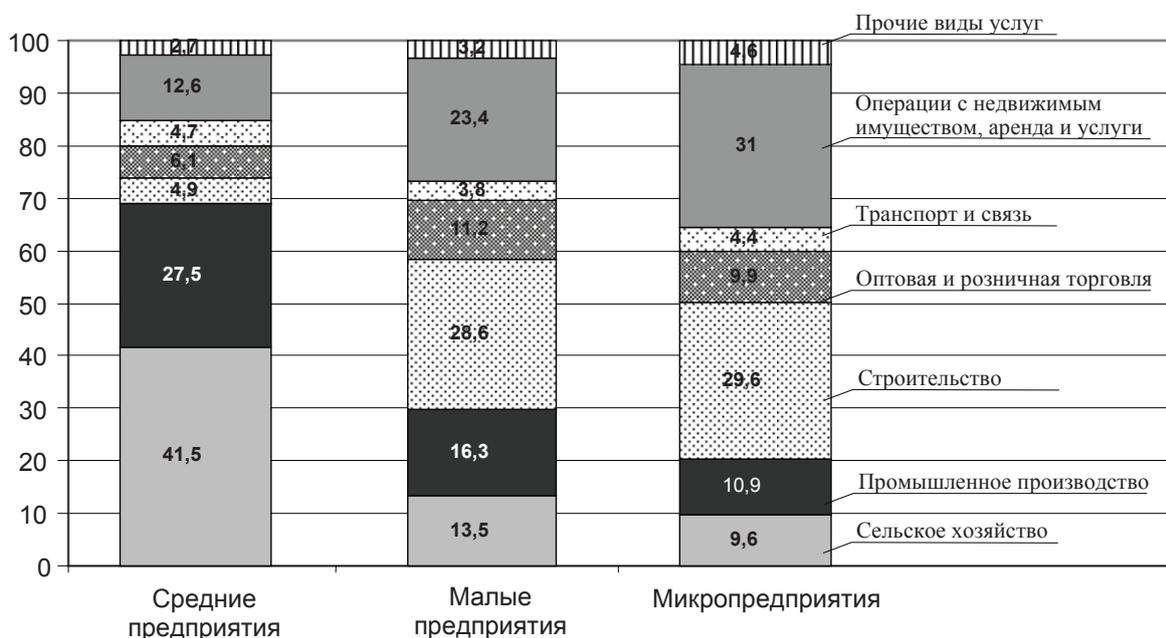
Структура инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности

Раздел вида экономической деятельности	Объем инвестиций в основной капитал, млрд руб.	Удельный вес в общем объеме инвестиций, %
Транспорт и связь	3 117,2	23
Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг	2 368,8	17,5
Добыча полезных ископаемых	2 171,6	16,1
Обрабатывающие производства	2 012,1	14,9
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	1 157,3	8,6
Оптовая и розничная торговля	599,3	4,4
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	498,5	3,7

Источник: Росстат. URL: <http://www.gks.ru>.

Рисунок 6

Распределение инвестиций в основной капитал разных категорий субъектов малого и среднего бизнеса в РФ в 2013 г. по разделам видов экономической деятельности, %



Источник: Доклад о ходе реализации мер поддержки малого и среднего предпринимательства в 2010–2013 годах и основных направлениях развития малого и среднего предпринимательства на ближайшую и среднесрочную перспективу / Минэкономразвития России. Проект от 14.10.2014.

маркетинга, производственных технологий и таким образом повышать эффективность инвестирования, существенно снижая финансовые риски. В этом случае стратегия диверсификации инвестиционной деятельности охватывает разработку инвестиционной стратегии, корректировку ассортимента продукции на основе маркетинговых исследований рынка.

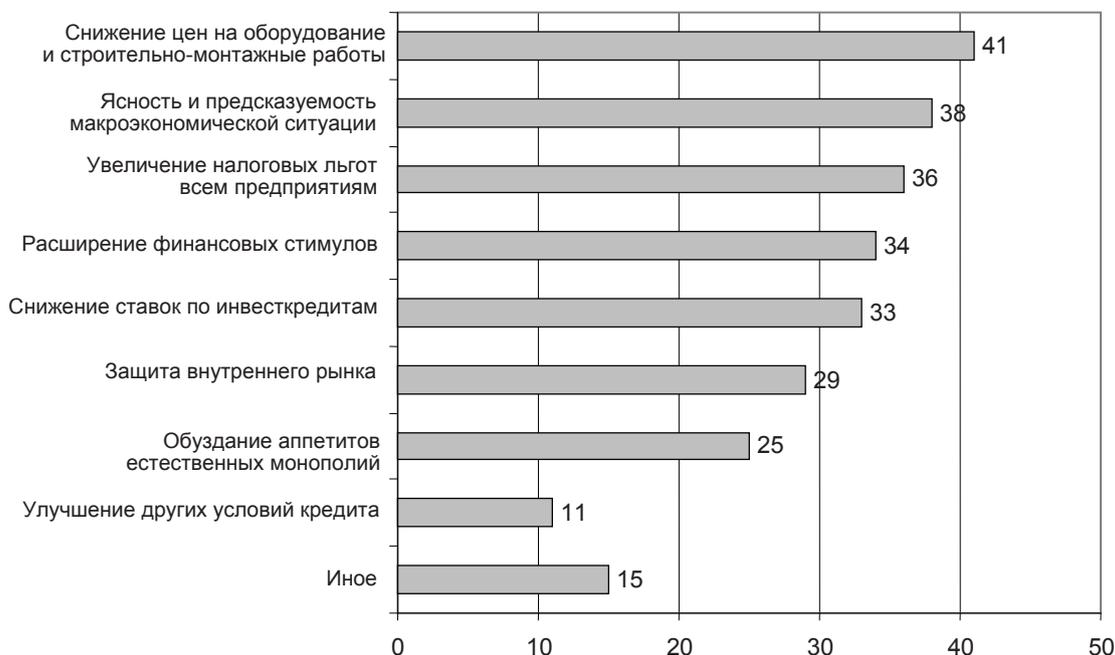
Эффективна диверсификация лишь при благоприятном прогнозе конъюнктуры соответствующих товарных рынков. Между тем такая стратегия не лишена недостатков. В частности, продукция смежных отраслей подвержена влиянию однородных во времени конъюнктурных циклов, поэтому они имеют

одинаковый во времени отраслевой жизненный цикл, а значит, инвестиционные риски за счет такой диверсификации не снижаются, а растут. Следовательно, стратегия отраслевой диверсификации эффективна только в разрезе не связанных между собой групп отраслей. Для многих крупных организаций использование такой стратегии служит предпосылкой получения высокой отдачи от инвестиций в будущем.

На выбор региональной направленности инвестиционной деятельности, наряду с прочими факторами, влияют инвестиционная привлекательность регионов, размеры компании и продолжительность ее функционирования.

Рисунок 7

Основные факторы, стимулирующие инвестиционную деятельность российских предприятий, %



Источник: Российская экономика в 2013 году. Тенденции и перспективы. Вып. 35. М.: Институт Гайдара, 2014.

Разрабатывая стратегические цели инвестиционной деятельности, необходимо учитывать региональную диверсификацию инвестиций¹⁴.

Небольшие и средние организации, функционирующие в условиях ограниченных инвестиционных ресурсов, как правило, работают в пределах одного региона. Возможность диверсифицировать свою инвестиционную деятельность для них появляется лишь при реализации финансовых вложений. Однако решение об этом принимается не в рамках инвестиционной стратегии, а при тактическом управлении инвестициями.

По результатам 2014 г. можно констатировать ухудшение инвестиционного климата в России. По мнению ряда специалистов и аналитиков, в ближайшем будущем сокращение капиталовложений в основной капитал в России продолжится и будет зависеть от того, откажутся ли западные страны от антироссийских санкций и будет ли рост цен на нефть продолжительным. Если инвестиции в основной капитал не начнут расти, экономический спад в России в ближайшем будущем неизбежен.

Динамика вложений чутко реагирует на макроэкономические и геополитические изменения. Конфликт на Украине, западные санкции против

России оказывают решающее действие на темпы инвестиционной активности в стране.

Многие долгосрочные проекты приостановлены из-за дефицита капитала, роста инвестиционных рисков и снижения спроса на товары и услуги [4]. Поэтому удорожание стоимости кредитных ресурсов и ужесточение требований к заемщикам ограничивают доступ к заемному капиталу.

В этих условиях должна проявиться роль государства для смягчения неблагоприятных условий, а также поддержания инвестиционных инициатив российских предприятий в приоритетных секторах экономики. Необходимо обеспечить политическую и макроэкономическую стабильность, удержать инфляцию в допустимых пределах, проводить эффективную государственную финансовую политику. Факторы, стимулирующие инвестиционную деятельность, представлены на рис. 7.

Изложенное исследование макроэкономических условий функционирования позволяет разработать алгоритм выбора стратегических направлений инвестирования российскими предприятиями, начиная с определения альтернативных направлений, формирования инвестиционных проектов, включающих технико-экономическое обоснование, что позволяет сделать выводы об их эффективности и целесообразности реализации с учетом особенностей

¹⁴ Финансовый менеджмент / сост. Н.Н. Ботош, С.А. Ботош. Сыктывкар: СЛИ, 2012.

Рисунок 8

Алгоритм выбора стратегических направлений инвестирования российскими предприятиями



функционирования конкретного хозяйствующего субъекта¹⁵.

Следующий шаг – это проведение анализа каждого инвестиционного проекта, выбор приоритетных программ исходя из таких критериев, как инвестиционные ресурсы, финансовые показатели, уровень рисков. Заканчивается этот процесс разработкой инвестиционного бизнес-плана, в котором описываются действия в интересах реализации выбранных направлений инвестирования (рис. 8)¹⁶.

Таким образом, в связи со сложными внешнеэкономическими и политическими условиями наблюдается постепенное снижение инвестиционной активности российских организаций, которое, по

оценкам специалистов, может привести к стагнации и экономическому спаду в России. Изучение факторов, влияющих на выбор направления и формы инвестирования, позволит предприятиям повысить эффективность принимаемых решений, достигнуть желаемого уровня прибыли и минимизировать инвестиционные риски¹⁷.

В сложившихся экономических условиях целесообразно учитывать множество аспектов деятельности предприятия, следует акцентировать внимание на стимулировании инвестиционной деятельности организаций в тех отраслях хозяйства, которые способны давать положительный эффект для всей экономики России, способствовать ее развитию.

¹⁵ Бизнес-планирование / под ред. проф. Т.Г. Попадюк, проф. В.Я. Горфинкеля. М.: ИНФРА-М, 2013.

¹⁶ Бронникова Т.С. Разработка бизнес-плана проекта. М.: ИНФРА-М, 2012.

¹⁷ Финансы организаций (предприятий): учебник для студ. вузов / под ред. Н.В. Колчиной. 5-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012.

Список литературы

1. *Островский А.В.* Основные механизмы привлечения инвестиционных ресурсов для реального сектора экономики // Проблемы экономики и менеджмента. 2012. № 4. С. 20–24.
2. *Брейли Р., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов. М.: Олимп-Бизнес, 2012. 1008 с.
3. *Комарова Н.С.* Комплексный подход к оценке и прогнозированию эффективности инвестиционных проектов промышленных предприятий // Вестник ИрГТУ. 2013. № 10. С. 308–312.
4. *Димитров И.Л.* Совершенствование управления финансами инновационных проектов // Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки. 2013. № 5. С. 277–281.

A RESEARCH INTO STRATEGIC AREAS OF INVESTING ACTIVITY OF THE RUSSIAN ENTITIES

Marina V. CHARAEVA

Rostov State University of Economics, Rostov-on-Don, Russian Federation
mvcharaeva@mail.ru

Article history:

Received 5 August 2015
Accepted 20 August 2015

JEL classification: G24, G31, G32

Keywords: real investment,
regional diversification, sectoral
diversification, investment project,
investment business plan

Abstract

Importance The research examines the contemporary macroeconomic environment the Russian entities operate in. The research presents a statistical analysis that proves that investing activity suffers from economic volatility caused with internal disparities, western sanctions, spending cuts and restricted access to sources of finance.

Objectives The research aims at developing an algorithm for selecting strategic areas for the Russian entities' investment, considering the main economic development trends.

Methods The research is based on a systems analysis, deduction, induction, thus allowing for comprehensive interpretation of economic indicators and identifying economic trends.

Results As a result of the research, I formulated an algorithm for selecting strategic areas of investment, determined alternative investment areas and analyzed each investment project, chose priority areas, relying upon such criteria as investment resources, financial indicators, level of risks, and prepared an investment business plan, which described practical steps to effectively implement the selected areas of investment.

Conclusions and Relevance The studied approach to determining the areas of investing activities is very practicable and feasible. It will enable entities to make their investment decisions more effective, reach the desired profit and mitigate investment risks.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

References

1. Ostrovskii A.V. Osnovnye mekhanizmy privlecheniya investitsionnykh resursov dlya real'nogo sektora ekonomiki [The main mechanisms for raising investment resources for the real sector of economy]. *Problemy ekonomiki i menedzhmenta = Problems of Economics and Management*, 2012, no. 4, pp. 20–24.
2. Brealey R., Myers S. *Printsipy korporativnykh finansov* [Principles of Corporate Finance]. Moscow, Olimp-Biznes Publ., 2012, 1008 p.
3. Komarova N.S. Kompleksnyi podkhod k otsenke i prognozirovaniyu effektivnosti investitsionnykh proektov promyshlennykh predpriyatiy [An integrated approach to evaluating and forecasting the efficiency of investment projects of industrial enterprises]. *Vestnik IrGTU = Vestnik of Irkutsk State Technical University*, 2013, no. 10, pp. 308–312.
4. Dimitrov I.L. Sovershenstvovanie upravleniya finansami innovatsionnykh proektov [Improvement of finance management of innovative projects]. *Gumanitarnye, sotsial'no-ekonomicheskie i obshchestvennye nauki = Humanities, Social-Economic and Social Sciences*, 2013, no. 5, pp. 277–281.