

# ПРОБЛЕМЫ ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ ПРОМЫШЛЕННОЙ ФИРМЫ

Н.И.Нечаев

Инвестиции играют важнейшую роль на всех этапах развития экономики и общества. В периоды существенных изменений роль и значение инвестиций, их воздействие на производство, инфраструктуру, занятость и другие сферы жизнедеятельности еще более возрастает. В полной мере это относится к тому периоду перехода от централизованно регулируемой, к рыночной экономике. Именно инвестиции становятся важнейшим инструментом решения и многочисленных накопившихся неотложных проблем, и использования тех новых возможностей, которые возникают в процессе такого перехода, и активной интеграции российской экономики в мировое экономическое пространство. Значимость инвестиций в современной экономике, в жизни общества в целом и определяют огромный интерес к инвестициям у политиков, хозяйственных руководителей, самых широких слоев населения. Инвестиционная политика оказывает решающее влияние на деятельность любой сферы народного хозяйства. Без инвестиций невозможно реализовать задачи по структурной перестройке экономики, повысить технический уровень производства и конкурентоспособность отечественной продукции

Суть инвестирования, с точки зрения владельца капитала (инвестора), заключается в отказе от получения прибыли "сегодня" во имя прибыли "завтра". Инвестиции увеличивают накопления инвестора и оказывают существенное влияние на расширение производства, являются основным источником, базой увеличения национального дохода страны.

Инвестиционная политика предприятия предполагает формулирование долгосрочных целей его деятельности, поиск новых перспективных сфер приложения свободного капитала, разработку инженерно-технологических, маркетинговых и финансовых прогнозов, оценку результатов альтернативных проектов, оценку последствий реализации предшествующих проектов.

Наиболее распространен подход, согласно которому выделяют три ключевых взаимосвязанных направления, составляю-

щих сердцевину процесса управления финансами компании:

- инвестиционная политика (т.е. куда вложить финансовые ресурсы);
- управление источниками средств (т.е. откуда брать средства и какова оптимальная структура источников финансирования);
- дивидендная политика (объем дивидендов) [1, с.49].

Инвестиционная деятельность представляет собой вложение инвестиций (инвестирование) и совокупность практических действий по реализации инвестиций. При этом инвестирование в создание и воспроизводство основных фондов осуществляется в форме капитальных вложений. Развитие экономики страны приводит к постепенному изменению структуры капитальных вложений по формам собственности. Однако доля инвестиций в государственную собственность по-прежнему остается наибольшей.

Субъектами инвестиционной деятельности являются инвесторы, заказчики, исполнители работ, пользователи объектов инвестиционной деятельности, а также поставщики, физические и юридические лица (банковские, страховые и посреднические организации, инвестиционные фонды), в том числе иностранные, а также государства и международные организации. Инвесторы осуществляют вложения собственных, заемных и привлеченных средств в форме инвестиций и обеспечивают их целевое использование.

Пользователями объектов инвестиционной деятельности могут быть инвесторы, а также другие физические и юридические лица, государственные и муниципальные органы, иностранные государства и международные организации, для которых создается объект инвестиционной деятельности. В случае если пользователь объекта инвестиционной деятельности не является инвестором, отношения между ними определяются договором (решением) об инвестировании. Субъекты инвестиционной деятельности вправе совмещать функции двух или нескольких участников.

Объектами инвестиционной деятельности в РФ являются:

- вновь создаваемые и модернизируемые основные фонды и оборотные средства во всех отраслях хозяйства;
- ценные бумаги (акции, облигации и др.);
- целевые денежные вклады;
- научно-техническая продукция и другие объекты собственности;
- имущественные права и права на интеллектуальную собственность.

Законом запрещается инвестирование в объекты, создание и использование которых не отвечает требованиям экологических, санитарно-гигиенических и других норм, установленных законодательством, действующим на территории РФ, или если инвестирование наносит ущерб охраняемым законом правам и интересам граждан, юридических лиц или государства.

Субъекты инвестиционной деятельности действуют в инвестиционной сфере, где осуществляется практическая реализация инвестиций. В состав этой сферы включаются:

- капитальное строительство, где осуществляется вложение инвестиций в основные и оборотные производственные фонды отраслей. Эта сфера объединяет деятельность заказчиков-инвесторов, подрядчиков, проектировщиков, поставщиков оборудования, граждан в индивидуальном и кооперативном жилищном строительстве и других субъектов инвестиционной деятельности;
- инновационная сфера, где реализуются научно-техническая продукция и интеллектуальный потенциал;
- область обращения финансового капитала (денежного, ссудного и финансовых обязательств в различных формах).

Все инвесторы имеют равные права на осуществление инвестиционной деятельности. Инвестор самостоятельно определяет объемы, направления, размеры и эффективность инвестиций. Он привлекает на договорной, преимущественно конкурсной, основе (в том числе через торги подряда) юридических и физических лиц для реализации инвестиций.

Согласно действующему законодательству инвестиционная деятельность на территории РФ может финансироваться за счет:

- собственных финансовых ресурсов и внутрихозяйственных резервов инвестора (прибыль, амортизационные отчисления, денежные накопления и сбережения граждан и юридических лиц, средства, выплачиваемые

органами страхования в виде возмещения потерь от аварий, стихийных бедствий и др.);

- заемных финансовых средств инвестора (банковские и бюджетные кредиты, облигационные займы и другие средства);
- привлеченных финансовых средств инвестора (средства, получаемые от продажи акций, паевые и иные взносы членов трудовых коллективов, граждан, юридических лиц);
- денежных средств, централизуемых объединениями (союзами) предприятия в установленном порядке;
- инвестиционных ассигнований из государственных бюджетов, местных бюджетов и внебюджетных фондов;
- иностранных инвестиций [2, 33с.].

Прибыль — главная форма чистого дохода предприятия, выражающая стоимость прибавочного продукта. После уплаты налогов и других платежей в бюджет у предприятия остается чистая прибыль, часть которой можно направлять на капитальные вложения производственного и социального характера, а также использовать на инвестиции в составе фонда накопления или другого создаваемого на предприятии фонда аналогичного назначения.

Вторым крупным источником финансирования инвестиций на предприятиях являются амортизационные отчисления. Накопление амортизации на предприятии происходит систематически (ежемесячно), в то время как основные производственные фонды не требуют возмещения в натуральной форме после каждого цикла воспроизводства. В результате формируются свободные денежные средства амортизационного фонда, которые могут быть направлены на расширенное воспроизводство основного капитала предприятий. Кроме того, ежегодно вводятся в эксплуатацию новые объекты, на которые по установленным нормам начисляется амортизация. Однако такие объекты не требуют возмещения до истечения нормативного срока службы.

В источниках финансирования инвестиций очень низкой остается доля долгосрочных кредитов банков в связи с высоким риском. Однако, по мере повышения инвестиционной активности и расширения государственных гарантий осуществления эффективных инвестиционных проектов эта доля должна увеличиваться. Кредит выражает экономические отношения между заемщиком и кредитором, возникающие в связи с движением денег на условиях возвратности и воз-

мездности. Важным элементом кредитного регулирования является ссудный процент. В настоящее время инвесторы привлекают кредит в те сферы предпринимательской деятельности, которые дают быстрый эффект (в форме получения прибыли или дохода). Практика показывает, что для предприятий, которые способны быстро увеличивать выпуск продукции (или платежеспособный спрос на продукцию которых достаточно устойчив), привлечение кредитов значительно выгоднее, чем инвестирование средств с выплатой доли прибыли [3, с.12].

Выдача долгосрочного кредита на объекты производственного и непроизводственного назначения осуществляется при условии представления заемщиком следующих документов, подтверждающих его кредитоспособность и возможность кредитования объекта:

- устава (решения о создании предприятия);
- бухгалтерского баланса предприятия на последнюю отчетную дату, заверенного налоговой инспекцией;
- технико-экономического обоснования (расчета, отражающего экономическую эффективность и окупаемость затрат на строительство);
- других документов, подтверждающих финансовое состояние и кредитоспособность предприятия.

Банк осуществляет наблюдение за ходом выполнения кредитруемых мероприятий. При невыполнении заемщиком своих обязательств банк вправе применять экономические санкции, предусмотренные кредитным договором. В соответствии с Федеральным законом "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществленной в форме капитальных вложений", под инвестиционным проектом (ИП) понимается обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в том числе необходимая проектно-сметная документация, разработанная в соответствии с законодательством РФ и утвержденными в установленном порядке стандартами (нормами и правилами), а также описание практических действий по осуществлению инвестиций (бизнес-план). Бизнес-план готовится группой экспертов, с использованием современных методов экономико-математического моделирования, а так же применением ЭВМ и соответствующего программного обеспечения (ПО).

Оценка инвестиционных проектов должна базироваться на классификации типов инвестиций, так как различные инвестиции требуют решения разнообразных проблем.

Инвестиционные проекты можно классифицировать по следующим основаниям:

- по целям инвестирования. Например, инвестиционные проекты, обеспечивающие прирост объема выпуска продукции, обновление продукции, повышение качества продукции, снижение издержек производства или решение социальных, экономических и других задач;
- по масштабам. Так, инвестиционные проекты, которые существенно влияют на мировую экономическую, социальную, экологическую обстановку, называются глобальными; страны – крупномасштабными, регионы, отрасли, города – соответственно регионального, отраслевого, городского масштаба. Проекты, не оказывающие существенного влияния, называются локальными;
- по срокам реализации. Различают краткосрочные инвестиционные проекты с периодом реализации до 1 года, среднесрочные от 1 года до 3-х лет и долгосрочные с периодом реализации свыше 3-х лет;
- по способу влияния других возможных инвестиций на доходы от данного инвестиционного проекта. Здесь различаются зависимые и независимые инвестиции;
- по степени обязательности осуществления, например природоохранные инвестиции;
- по схеме финансирования. Можно выделить финансируемые за счет внутренних источников, за счет акционирования, за счет кредита и смешанных форм финансирования.

Особое внимание следует уделить классификации инвестиций, основанной на влиянии других инвестиций на доходы от данного инвестиционного проекта. Здесь необходимо осознавать возможную взаимосвязь между отдельными парами инвестиционных предложений. Различают экономически независимые и зависимые инвестиционные предложения. В первом случае денежные потоки (доходы и затраты), ожидаемые от первого инвестиционного проекта, не изменятся независимо от того, будет ли осуществлен второй проект. В случае если такая взаимосвязь существует, говорят, что такие инвестиционные предложения экономики зависимы. Очевидно, что принятие решения об инвестировании во втором случае не следует рассматривать по каждому проекту отдельно.

На стадии подготовки бизнес-плана выполняется финансово-экономическая оценка инвестиционного проекта, включающая расчет эффективности инвестиций и финансовую оценку состояния предприятия, реализующего инвестиционный проект.

На уровне предприятия чаще всего осуществляют расчет коммерческой эффективности инвестиционного проекта, но в некоторых случаях используют оценку общественной значимости проекта.

При подготовке и оценке инвестиционных проектов должны использоваться следующие основные положения:

- используются текущие или прогнозные цены на продукты, услуги и материальные ресурсы;
- денежные потоки ИП рассчитываются в тех же валютах, в которых предусматриваются приобретение ресурсов и оплата продукции;
- заработная плата включается в состав операционных издержек в размерах, установленных ИП (с учетом отчислений);
- при расчете учитываются налоги, сборы, отчисления и т.п., предусмотренные законодательством;
- если ИП предусматривает одновременное осуществление нескольких видов операционной деятельности, в расчете учитываются затраты по каждому из них.

В качестве выходных форм для расчета коммерческой эффективности проекта рекомендуются таблицы:

- отчета о прибылях и убытках;
- денежных потоков с расчетом показателей эффективности;
- прогноз баланса активов и пассивов по шагам расчета.
- Разработка инвестиционной политики предприятия предполагает:
  - формулирование долгосрочных целей её деятельности;
  - поиск новых перспективных сфер приложения свободного капитала;
  - разработку инженерно-технологических, маркетинговых и финансовых прогнозов;
  - подготовку бюджета капитальных вложений;
  - оценку альтернативных проектов;
  - оценку последствий реализации предшествующих проектов [4, с.122].

Инвестиционная деятельность, обусловленная необходимостью интенсивного развития производственно-экономического потен-

циала, является одним из важных видов финансово-хозяйственной деятельности каждого предприятия.

В конечном итоге эффективная инвестиционная деятельность позволяет обеспечить не только рост доходов, но и диверсификацию различных отраслей деятельности на рынке. С другой стороны, рискованные инвестиции могут дестабилизировать работу предприятия и привести его на грань банкротства. Предприятие может осуществлять инвестиции различного типа и в различных организационных формах (формирование инвестиционного портфеля, участие в инвестиционных проектах и пр.). Направления инвестиционной деятельности предприятия имеют различную природу, степень ответственности и соответственно характер последствий и уровень риска.

Процесс управления инвестиционной деятельностью предприятия включает:

- выработку и реализацию долгосрочной инвестиционной стратегии;
- среднесрочное тактическое управление инвестиционной деятельностью в рамках стратегических решений и текущих финансовых возможностей и потребностей предприятия, заключающееся в формировании, мониторинге и корректировке инвестиционного портфеля;
- оперативное управление инвестиционной деятельностью в рамках инвестиционного портфеля предприятия, заключающееся в управлении реализацией конкретных инвестиционных программ и проектов;
- подготовку решений по «выходу» из убыточных или рискованных программ и проектов.

Под инвестиционной стратегией предприятия следует понимать процесс формирования системы долгосрочных целей инвестиционной деятельности и выбор наиболее эффективных путей их достижения на базе прогнозирования условий осуществления этой деятельности (инвестиционного климата), конъюнктуры инвестиционного рынка как в целом, так и на отдельных его сегментах. Быстро меняющиеся рыночные условия, несовершенство и изменчивость законодательной базы, инфляционные процессы, продолжающийся кризис неплатежей требуют гибкого подхода к инвестиционной стратегии.

Одним из важнейших направлений формирования инвестиционной стратегии является формирование инвестиционных ресурсов, которые представляют собой все виды

## ПРОБЛЕМЫ ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ ПРОМЫШЛЕННОЙ ФИРМЫ

денежных и иных активов, привлекаемых для осуществления вложений в объекты инвестиций. Цель формирования инвестиционных ресурсов – обеспечение финансово-устойчивой, бесперебойной и эффективной инвестиционной деятельности в предусмотренных стратегией объемах. Разработка эффективной инвестиционной стратегии во многом зависит от инвестиционного менеджмента, т.е. от процесса управления всеми аспектами инвестиционной деятельности. Управление инвестиционной деятельностью в государственных масштабах предполагает государственное регулирование, т.е. развитие инвестиционного процесса с учетом законодательных и регламентирующих методов в процессе: регулирования, контроля, стимулирования, сдерживания.

### Литература

1. Бригхэм Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: Полный курс. В 2 т. Пер. с англ./ Под ред. В. В. Ковалева. - СПб.: Экономическая школа, 1998. Т. 2.
2. Интернет сайт [www.kompania.ru](http://www.kompania.ru)
3. Картавый М. А., Нахамкин А. М. Методологические принципы формирования российского менеджмента // Менеджмент в России за рубежом, 2000, № 6. С. 11-28.
4. Фатхутдинов Р.А. Инновационный менеджмент: Учеб. для вузов. – М.: ЗАО "Бизнес школа" Интел – Синтез", 1998. – 600 с.