

*Ибраимов А.А.*

## ФИНАНСОВЫЙ МЕХАНИЗМ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ

*A.A. Ibraimov*

### FINANCIAL MECHANISM OF INVESTMENT ACTIVITIES OF FIRMS

УДК: 338.1.354 (575.2) (04)

*Определенность наступления событий и согласованность проведения мероприятий во всех сферах деятельности - основные преимущества стратегического менеджмента. Благодаря этому компании получают возможность подготовиться к различного рода "сюрпризам", преподносимым вследствие как внутренних, так и внешних причин. Даже если нельзя избежать воздействия отдельных неблагоприятных факторов (таких, как усиление конкуренции, интенсивное инновационное развитие, изношенность оборудования, отставание в технологическом уровне производства и пр.), компании, в которых принятие управленческих решений осуществляется с учетом стратегических приоритетов, имеют несравнимо больше шансов на продолжение успешной деятельности, обеспечивающей стабильный прирост имущества и (или) доходов ее собственников.*

*В связи с этим изучение процесса стратегического планирования инвестиционной деятельности является одной из актуальных задач, стоящих перед финансовым менеджментом коммерческой организации.*

*Certainty and consistency of the events held of activities in all spheres of activity - the main advantage properties of strategic management. Through this company we get exist to prepare for different kinds of "surprises", is due to both internal and external causes. Even if you can not avoid the adverse impact of individual factors parameters (such as increased competition, intensive innovation development, depreciation of equipment, the lag in technological production levels, etc.), a company in which the adoption of managerial periodic solutions by taking into account the strategic priorities are incomparably more likely to continue successful activities.*

*In particular, ensuring stable growth of property and (or) income of its owners. In this regard, the study of the process of strategic investment planning is one of actual challenges facing the financial management of commercial organization.*

Определенность наступления событий и согласованность проведения мероприятий во всех сферах деятельности - основные преимущества стратегического менеджмента. Благодаря этому компании получают возможность подготовиться к различного рода "сюрпризам", преподносимым вследствие как внутренних, так и внешних причин. Даже если нельзя избежать воздействия отдельных неблагоприятных факторов (таких, как усиление конкуренции, интенсивное инновационное развитие, изношенность оборудования, отставание в технологическом уровне производства и пр.), компании, в

которых принятие управленческих решений осуществляется с учетом стратегических приоритетов, имеют несравнимо больше шансов на продолжение успешной деятельности, обеспечивающей стабильный прирост имущества и (или) доходов ее собственников. В связи с этим изучение процесса стратегического планирования инвестиционной деятельности является одной из актуальных задач, стоящих перед финансовым менеджментом коммерческой организации.

Недостаточно разработанным до сих пор, на наш взгляд, остается механизм реализации финансовой стратегии, в частности отсутствие содержательной стороны одной из его составляющих – инвестиционной политики. Речь идет не только о систематизации понятийного аппарата. Детального изучения требуют вопросы эффективности выбора приемлемых ориентиров инвестиционной политики, согласование специфических целей и направлений предстоящих капиталовложений.

Практическую значимость имеет исследование взаимосвязей между разработкой общих ориентиров в принятии финансовых решений и включением отдельных проектов в состав инвестиционного бюджета хозяйствующего субъекта.

Как неоднократно отмечалось ранее, стратегия играет важную роль в процессе управления долгосрочными инвестициями. Основными ее задачами являются определение месторасположения компании в конкретных отраслях экономики, выработка четко скоординированных мероприятий по повышению конкурентных преимуществ, на основе комплексных исследований учет тенденций возможного изменения окружающей среды бизнеса на длительную перспективу и т. д.

Процесс стратегического планирования финансово-инвестиционной деятельности коммерческой организации рекомендуется разбивать на ряд последовательных этапов: подготовительные исследования (определение целей, внешний и внутривозрастной анализ), разработка базовой стратегии, формирование стратегий функциональных областей (инвестиционные и финансовые решения), реализация финансовой стратегии коммерческой организации, контроль и оценка ее выполнения (рис. 1).

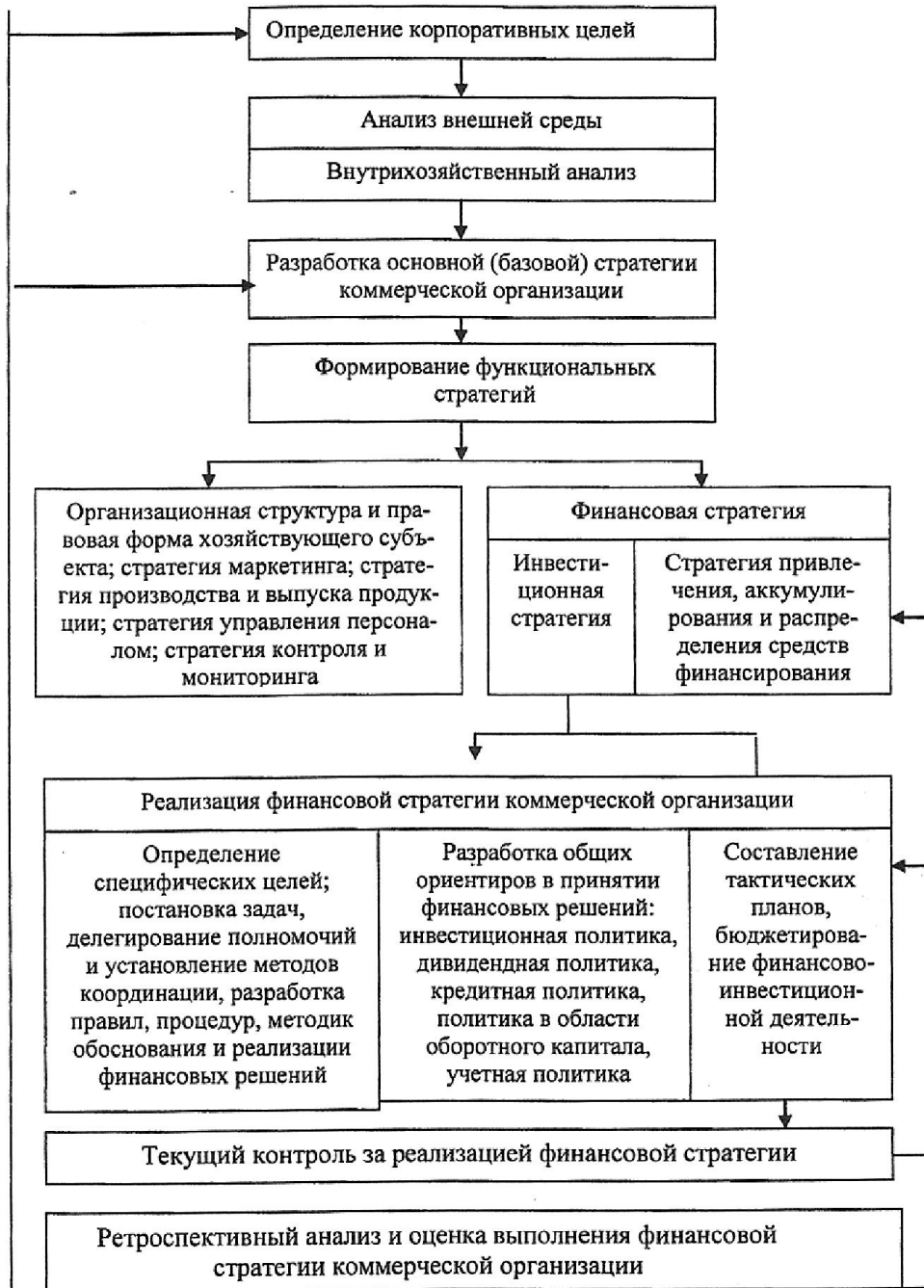


Рис. 1. Процесс стратегического планирования финансово-инвестиционной деятельности коммерческой организации

Вначале менеджерам компании следует сформулировать концепцию развития организации (в какой отрасли специализироваться, что производить, на какого потребителя ориентироваться, где осуществлять свою деятельность) и, если это необходимо, определить список важнейших корпоративных целей. В современной финансовой теории как основной критерий в принятии управленческих решений рекомендуется использовать требование максимизации ценности фирмы (с одной стороны, совокупности ее активов, с другой - рыночной стоимости ее обыкновенных акций). Однако использование этого критерия в качестве единственной цели инвестирования значительно сужает спектр

возможных интересов, привлекающих компанию. Ричард Пайк в своих исследованиях сделал попытку обобщить важность тех или иных инвестиционных целей, которые устанавливались менеджерами 100 крупнейших компаний Великобритании.

На наш взгляд, кыргызским специалистам в области финансового менеджмента небесполезным будет ознакомление с результатами исследования, обобщенными в табл. 2.

Таблица 2

**Финансовые цели, оцениваемые как "очень важные", в инвестиционной деятельности 100 крупных компаний Великобритании**

Цели инвестирования	Год исследования и процент		
	2008	2009	2010
Краткосрочные цели (от 1 до 3 лет)			
Прибыльность (например, показатель ROI)	54,7	71,7	69,0
Получение дохода (прибыли)	42,2	56,1	58,0
Долгосрочные цели (свыше 3 лет)			
Рост продаж	20,7	9,5	14,1
Рост показателя "прибыль на акцию"	9,0	56,3	55,1
Рост ценности фирмы	19,8	45,7	52,6

На основании данных табл. 2 можно сделать ряд важных заключений. Во-первых, привлекательность долгосрочных целей течением времени несколько более чувствительна к изменениям, происходящим во внешней среде бизнеса, чем относительно постоянное предпочтение менеджеров к краткосрочным целям инвестирования. Во-вторых, несмотря на высокий рейтинг показателей рентабельности, за период с 2008 по 2010 г. наблюдается значительный рост популярности целей, ориентированных прежде всего на инвестора (акционера, кредитора), а именно рост показателя "прибыль на акцию", ценности фирмы и величины ее доходов. В связи с тем, что корпоративные цели выступают в качестве базовых установок, на которые ориентируются менеджеры в процессе планирования и последующего контроля полученных результатов, процедура их формирования представляется чрезвычайно ответственным этапом для всех подразделений и служб организации.

Анализ внешней среды, предполагающий непрерывные комплексные исследования общего состояния экономики, культурных и демографических изменений, отслеживание последних научных достижений, прогнозирование степени правительственного вмешательства в те или иные отрасли, оценка конкурентного окружения в высокорентабельных сферах бизнеса, изучение потребительских предпочтений и спроса на отдельные виды товаров способствуют выявлению потенциальных возможностей для получения новых конкурентных преимуществ, обеспечивающих достижение поставленных целей. Практически одновременно с внешним анализом осуществляется оценка реальных преимуществ и недостатков самой коммерческой организации. В этом случае анализируется состояние производственного потенциала (трудовые ресурсы, технический уровень основных фондов, соответствие технологии развитию современной науки и техники, мощность предприятия, качественные характеристики выпускаемой продукции, наличие каналов ее распределения, эффектив-

ность материально-технического обеспечения и маркетинговых исследований). В рамках внутрихозяйственного анализа изучаются, помимо всего прочего, собственные финансовые возможности хозяйствующего субъекта, а также его потенциальные возможности по привлечению дополнительного капитала.

Следующий этап - разработка основной (базовой) стратегии коммерческой организации. При ее формировании необходимо соблюдать ряд требований. Стратегия должна обеспечивать достижение корпоративных целей организации, максимально использовать выявленные на рынке возможности получения большей рентабельности, основываться на реальных ресурсах (потенциале) самой компании, координировать действия различных подразделений и служб организации. Базовая стратегия затрагивает широкий спектр вопросов, однако основной ее целью является определение сферы деятельности, в которой будет специализироваться фирма, и выработка поведения в рамках конкретной отрасли на долговременную перспективу. В процессе ее формирования менеджеры получают ответ на вопрос, почему конкуренты могут позволить получать более высокую рентабельность.

Принято выделять три основных вида стратегии:

1. **Лидерство по уровню затрат:** организация прилагает основные усилия на достижение наименьшего уровня затрат среди производителей данного вида продукции в пределах отрасли.

2. **Дифференциация товара:** организация стремится производить продукцию с уникальными качественными, техническими и функциональными характеристиками, которые высоко оцениваются потребителем и создают дополнительную премию в цене по сравнению с ценами на конкурирующую продукцию.

3. **Фокусирование:** организация ориентируется на выпуск ограниченного ассортимента продукции, предназначенной для узкого сегмента рынка и (или) реализуемой в специфической географической зоне.

В рамках базовой стратегии менеджеры должны выбрать тип поведения компании на рынке. Предполагается, что существуют следующие альтернативные варианты поведения: ничего не предпринимать; выход из отрасли; повышение эффективности продаж на существующих рынках (проникновение в рынок); продажа продукта на новых рынках (развитие рынка); разработка новых продуктов для продажи в существующих рынках (инновации); разработка новых продуктов для продажи на новых рынках (диверсификация). После анализа стратегических направлений деятельности менеджерам необходимо определить способ взаимодействия фирмы с внешней средой. На практике получили распространение три альтернативных способа: внутреннее развитие (самостоятельное функционирование на рынке); приобретение (поглощение, слияние) компаний; совместное развитие, предполагающее либо совместную

реализацию рискованных проектов, либо френчайзинг (процедуру передачи или продажи лицензий на технологию и товарный знак).

Некоторые специалисты в области стратегического менеджмента рекомендуют отдельно разрабатывать бизнес-стратегию организации, в рамках которой устанавливаются направления распределения ресурсов, в зависимости от степени привлекательности отрасли и уровня конкурентоспособности самой компании. В связи с тем, что величина среднеотраслевой рентабельности играет важнейшую роль в обосновании долговременных стратегических решений, финансовым менеджерам важно знать, какие факторы оказывают воздействие на изменение данного показателя. Майкл Е. Портер предлагает выделять пять основных факторов, определяющих величину среднеотраслевой рентабельности:

1. Усиление конкуренции вследствие появления в отрасли новых компаний. Будет понижать доходность операций в конкретной сфере бизнеса.

2. Усиление конкуренции среди существующих фирм. Приведет к снижению темпов развития, увеличению уровня постоянных затрат в структуре себестоимости реализованной продукции (например, расходов на рекламу и сбыт), что соответственно скажется на уменьшении нормы прибыли и в целом эффективности производственно-финансовой деятельности.

3. Давление со стороны компаний, производящих товары-заменители (усиление конкуренции между предприятиями в смежных отраслях).

4. Колебания покупательной способности потребителей.

5. Изменение качества и цен на сырье (материалы, полуфабрикаты) исходя из сложившейся конъюнктуры рынка и колебания сбытовых возможностей поставщиков.

В дальнейшем, на основе выделения важнейших функциональных областей деятельности компании,

базовая стратегия уточняется через разработку специфических стратегий организации. Известно, что реализация любых управленческих решений заведомо обречена на неудачу, если планируемые мероприятия не подкреплены соответствующими финансовыми ресурсами. Поэтому особое место занимает блок "финансовая стратегия". Реализация системного подхода в управлении деятельностью предприятия позволяет в составе этого блока выделять инвестиционную стратегию (куда вкладывать, в каком объеме, при каких условиях), а также стратегию привлечения, аккумуляции и распределения средств финансирования (за счет каких источников, какой объем этих средств, какую долю средств использовать). Практически на всех последующих этапах разработки и реализации стратегических планов компании инвестиционные и финансовые решения должны быть четко скоординированы между собой.

Реализация финансовой стратегии (а в ее составе и долгосрочного плана капиталовложений) предполагает осуществление целенаправленного комплекса мероприятий. Наряду с такими компонентами формального планирования, как разработка тактических планов, правил, процедур и методик обоснования финансовых решений, политика компании, в частности в области инвестиционной деятельности, занимает одно из определяющих мест в процессе реализации стратегии.

#### Литература:

1. Корпоративные облигации как внутренний источник инвестиций. Журн. Деловые вести №4,2008 с. 13-15
2. Сминалиев Э. Соглашение о взаимной защите инвестиций - инструмент привлечения капитала. Журн. Менчик №3,2007 с. 23-24
3. Каракоч Ч. Детерминанты прямых иностранных инвестиций в переходных экономиках стран Центральной Азии и Кавказа: панельный анализ базы данных, Реформа №4,2009 с. 18-22..

Рецензент: д.э.н., профессор Арзыбаев А.А.