

## Концептуальные положения по развитию инвестиционной деятельности интегрированных корпоративных структур

© 2010 А.Д. Касатов

кандидат экономических наук, доцент

Самарский государственный экономический университет

E-mail: lvls@mail.ru

В статье анализируются различные подходы к понятиям “инвестиции”, “инвестиционная деятельность”, “управление инвестиционной деятельностью”. На основе проведенного анализа дается авторское определение этим понятиям и предлагается концептуальная схема формирования инвестиционной деятельности в интегрированной корпоративной структуре.

*Ключевые слова:* инвестиции, инвестиционная деятельность, управление инвестиционной деятельностью, методология управления, комплексность, системность.

Экономическая деятельность интегрированных корпоративных структур (ИКС) в значительной мере характеризуется объемом и формами осуществляемых инвестиций. Слово “инвестиции” восходит к латинскому *investire* - одевать, облагать. Его экономический смысл - “вкладывать”. Это одна из наиболее часто используемых в экономической системе категорий. Вместе с тем нельзя не согласиться с И.А. Бланком в том, что в современной литературе многообразные определения инвестиций часто трактуют эту категорию недостаточно четко или чрезмерно узко, а иногда ошибочно, акцентируя внимание лишь на определенных ее существенных сторонах. К наиболее типичной неточности многих определений он относит то, что под инвестициями понимается любое вложение финансовых средств, которое часто не связано с решением инвестиционных целей, как, например, приобретение населением товаров длительного пользования. Ошибочным, по его мнению, является также отождествление инвестиций с капитальными вложениями, так как первые могут осуществляться в оборотные активы, различные финансовые инструменты (акции, облигации и т.п.) и нематериальные активы (приобретение патентов, лицензий и т.п.). Одно из возражений И.А. Бланка касается того, что инвестиции представляют собой только долгосрочные вложения. В качестве контраргумента он приводит осуществление краткосрочных финансовых вложений в акции, сберегательные сертификаты и т.п.<sup>1</sup> По мнению И.А. Бланка, “инвестиции... представляют собой вложение капитала во всех его формах в различные объекты (инструменты)... хозяйственной деятельности с целью получения прибыли, а также достижения иного экономического или внеэкономического эффекта, осуществление которого базируется на рыночных принципах и связано с факторами времени, риска и ликвидности”<sup>2</sup>.

Федеральный закон “Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений” от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ дает следующее определение понятия “инвестиции”: “Инвестиции - денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта”.

Словарь Макмиллана определяет инвестиции как “поток расходов, предназначенных для производства благ, а не для непосредственного потребления”<sup>3</sup>.

Дж. Фридман, Н. Ордуэй считают, что инвестиция (investment) - вложение денежных средств для извлечения доходов или прибыли; собственность, приобретенная для извлечения доходов и прибыли<sup>4</sup>.

Г. Бирман, С. Шмидт используют термин “инвестиции” для обозначения расходования ресурсов в надежде на получение доходов в будущем, по истечении достаточно длительного периода времени<sup>5</sup>.

К.Р. Макконнелл, С.Л. Брю включают в понятие “инвестиции” три компонента: 1) все конечные покупки машин, оборудования и станков предпринимателями; 2) все строительство и 3) изменение запасов<sup>6</sup>.

В английском Оксфордском толковом словаре даны два значения инвестиций: “1. Приобретение средств производства, таких, как машины и оборудование, для предприятия с тем, чтобы производить товары для будущего потребления. Обычно такое приобретение называется капитальными вложениями, вложениями в средства производства (capital investment); 2. Приобретение активов (assets), например, ценных бу-

маг (security), произведений искусства, депозитов в банках или строительных обществах и т.п., прежде всего в целях получения финансовой отдачи в виде прибыли или увеличения капитала. Такой вид финансовых вложений (financial investment) представляет собой средство сбережения<sup>7</sup>.

Раскрытие содержания понятия “инвестиции” представляет собой довольно сложную задачу. Опираясь на отечественный и зарубежный опыт развития инвестиционной деятельности организаций в современных рыночных условиях и теоретические исследования в этой области, немало ученых пытаются углубить понимание экономического содержания инвестиций. В частности, А.Б. Крутик, Е.Г. Никольская под инвестициями понимают динамический процесс смены формы капитала, последовательное преобразование первоначальных ресурсов и ценностей в инвестиционные затраты или превращение вложенных средств в прирост капитальной стоимости в форме дохода или социального эффекта<sup>8</sup>.

Суммируя все изложенное, по мнению автора, можно предложить следующее определение понятия “инвестиции”: инвестиции - это вложение капитала в объекты предпринимательской и иной деятельности с целью получения прибыли, достижения положительного социального и экологического эффекта.

Таким образом, инвестиции выражают все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, которые вкладываются в объекты инвестиционной сферы с целью получения экономического (прибыль), социального и экологического эффектов. Как экономическая категория инвестиции характеризуют<sup>9</sup>:

- 1) вложение капитала в объекты предпринимательской деятельности с целью прироста первоначально авансированной стоимости;
- 2) финансовые отношения между участниками инвестиционной деятельности (инвесторами, застройщиками, подрядчиками, государством, финансовыми институтами и др.), возникающие в процессе реализации инвестиционных проектов.

По мнению Г.С. Старовойтовой и др., основными признаками инвестиций являются<sup>10</sup>:

- потенциальная способность приносить доход;
- единство двух сторон: ресурсов (капитальных ценностей) и вложений (затрат);
- преобразование части накопленного капитала в альтернативные виды активов экономического субъекта (компании);
- целенаправленный характер вложения капитала в материальные и нематериальные объекты;

- использование разнообразных инвестиционных ресурсов, которые характеризуются спросом, предложением и ценой;
- наличие срока вложения;
- наличие риска вложения капитала, т.е. вероятностный характер достижения целей инвестирования.

Инвестирование средств - это сложный по содержанию и динамичности процесс, который в организации выделяется в относительно самостоятельную производственно-финансовую сферу и называется инвестиционной деятельностью. Инвестиционная деятельность направлена на решение стратегических задач развития организации, создание необходимых для этого материально-технических предпосылок. Она тесно связана с операционной деятельностью, т.е. с процессами производства и реализации продукции. В то же время при осуществлении операционной деятельности формируются финансовые предпосылки для реализации инвестиционной деятельности. Поэтому не меньшую значимость имеют обобщения относительно сущности понятия “инвестиционная деятельность”.

Федеральный закон “Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений” от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ дает следующее определение этого понятия: “Инвестиционная деятельность - вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта”.

И.А. Банк характеризует данное понятие таким образом: “Инвестиционная деятельность... представляет собой последовательно осуществляемый процесс изыскания необходимых ресурсов, выбора эффективных объектов (инструментов) инвестирования, формирования сбалансированной по избранным параметрам инвестиционной программы (инвестиционного портфеля) и обеспечения ее реализации”<sup>11</sup>.

Н.Л. Маренков воспринимает инвестиционную деятельность как инвестирование - любое вложение любых средств с целью получения дохода и выгоды<sup>12</sup>.

Л.Л. Игонина дает такую трактовку понятия “инвестиционная деятельность”: “Инвестиционную деятельность в целом можно определить как единство процессов вложения ресурсов и получения доходов в будущем”<sup>13</sup>.

По мнению В.В. Мыльникова, “под инвестиционной деятельностью (investment activity) понимается процесс, охватывающий вложение инвестиций и совокупность практических действий по их реализации”<sup>14</sup>.

Л.С. Валинурова и О.Б. Казакова считают, что инвестиционная деятельность - это совокупность определенных действий, направленных на увеличение собственного благосостояния посредством инвестирования<sup>15</sup>.

Относительно инвестиционной деятельности компании Т.В. Теплова пишет следующее: «Инвестиционная деятельность компании - это совокупность процессов принятия инвестиционных решений и осуществления практических действий по их реализации или достижения устойчивого положения компании на рынке и сохранения / создания конкурентных преимуществ»<sup>16</sup>.

Анализ существующих точек зрения позволил дать авторскую трактовку инвестиционной деятельности корпоративной структуры: инвестиционная деятельность ИКС - это совокупность процессов принятия стратегических инвестиционных реше-

ний по выбору эффективных объектов инвестирования как в отдельных стратегических бизнес-единицах, так и в ИКС в целом, формирования по избранным параметрам инвестиционной программы (инвестиционного портфеля) и изыскания инвестиционных ресурсов для ее практической реализации.

Из данного определения инвестиционной деятельности следует, что она представляет собой совокупность процессов применения необходимых решений (процедур) по созданию объектов предпринимательской деятельности. В концептуальном плане автором предлагается следующий укрупненный перечень таких инвестиционных решений в ИКС, который охватывает по времени все три фазы (предынвестиционную, инвестиционную и эксплуатационную) (см. рисунок).



Рис. Концептуальная схема формирования инвестиционной деятельности интегрированной корпоративной структуры

При характеристике инвестиционной деятельности используют такие понятия, как “субъект” и “объект” инвестиционного процесса. Под субъектом инвестиционной деятельности понимаются физические лица (граждане), юридические лица (организации, фонды, государство).

Объектом инвестиционной деятельности является любой объект предпринимательской деятельности, который находится в частной, государственной, муниципальной и иных формах собственности и в который вкладываются инвестиции. Объекты инвестиционной деятельности различаются: по масштабам проекта; по направленности проекта (коммерческий, социальный - создание новых рабочих мест, охрана окружающей среды и т.д.); по степени участия государства (государственные капитальные вложения, пакет акций, налоговые льготы, государственные гарантии и т.п.); по эффективности использования вложения средств.

Объект инвестирования может охватить как полный научно-технический производственный цикл создания продукта, так и отдельные стадии этого цикла: НИОКР, проектно-конструкторские работы, расширение или реконструкцию действующего производства и т.п.

Определение направлений инвестирования средств с целью получения максимального чистого дохода является одной из наиболее сложных экономических задач, которую периодически решают в каждой ИКС. В условиях рыночной экономики имеется ряд альтернативных решений.

Как справедливо отмечается, “можно положить деньги на депозитные счета в надежные банки, но это наименее доходная форма инвестирования. Вложение в финансовые активы - ценные бумаги разного происхождения (акции, облигации и т.п.) - дает зачастую больший доход, однако при этом возрастает риск его получения и сохранения средств. Наглядным примером для многих предпринимателей в настоящее время является состояние фондового и кредитного рынка как в России, так и за рубежом.

В нормальных условиях развития основная часть средств должна быть направлена в реальный сектор экономики, это надежно и выгодно. Существуют объективные предпосылки, которые диктуют необходимость и целесообразность направления средств в развитие собственного производства. Это связано, прежде всего, с тем, что инвестиции определяют рост компании, ее положение на рынке. В условиях рынка каждая компания находится под воздействием конкурентной среды.

Стремление преуспеть, избежать банкротства - главный побудительный мотив предприниматель-

ской деятельности, который направлен на рост компании, рост ее ценности. Для повышения ценности компания должна осуществить заметные нововведения, с тем чтобы повысить качество продукции, обновить ассортимент, создать условия для поддержания уровня своих ценностей. Все нововведения касаются, прежде всего, средств производства, методов организации производства. Внедряются новые технологии и способы производства продукции, новые машины, оборудование, инструменты и материалы, осваивается новая и модернизируется выпускаемая продукция, совершенствуются и применяются новые прогрессивные методы и средства организации и управления производством.

В современной экономике для каждой компании такого рода нововведения являются необходимым условием сохранения и упрочнения позиций на рынке, это ни у кого не вызывает сомнения. Однако сегодня проблема состоит в том, чтобы выявить приоритетные направления в стратегии развития компании, отобрать и упорядочить в определенную систему те нововведения, которые обеспечивают достижение максимального результата при минимальных затратах, оценить объемы инвестирования и с учетом их объема определить возможные источники финансирования, в том числе возможности мобилизации средств в рамках национальной экономики, а также поступления иностранных инвестиций<sup>17</sup>.

Для продолжения рассуждений, по мнению автора, необходимо остановиться на содержании понятия “управление инвестиционной деятельностью”.

А.В. Наумов считает, что целью системы управления инвестиционной деятельностью является выработка управленческих решений, направленных на создание основы экономически целесообразного развития системы производства хозяйствующего субъекта<sup>18</sup>.

По мнению И.А. Бланка, “управление инвестициями представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с осуществлением различных аспектов инвестиционной деятельности предприятия”<sup>19</sup>.

Ю.П. Анискин и другие констатируют, что в силу наличия особенностей инвестиционной деятельности в условиях интеграции и высокой значимости инвестиций как механизма экономического развития в ИКС возникают объективные предпосылки для институционализации инвестиционного менеджмента, выделения его в основную область корпоративного управления. Под инвестиционным менеджментом имеется в виду управление движением инвестиционных

ресурсов на этапах привлечения (мобилизации), размещения (инвестировании) и использования, а также инвестиционно-финансовыми отношениями, возникающими между различными хозяйствующими субъектами в процессе движения инвестиционных ресурсов<sup>20</sup>.

Р.М. Сапаев дает следующую характеристику рассматриваемому понятию: «Управление инвестиционной деятельностью в корпорации можно охарактеризовать как управленческое воздействие профессиональных управляющих на инвестиционный процесс. Причем данное воздействие осуществляется в рамках управленческих отношений, возникающих между менеджерами высшего звена и наемными работниками. Для повышения эффективности инвестиционной деятельности корпорации необходимы управляющие воздействия со стороны менеджмента, осуществляемые в рамках стратегии»<sup>21</sup>.

По мнению Д.Ю. Клыпина, «управление инвестиционной деятельностью корпораций строится на базе отработанных и действенных норм в сфере финансов, ценных бумаг, управления, трудовых взаимоотношений, контрактных обязательств, договорной деятельности, организационных структур маркетинга»<sup>22</sup>.

Анализ приведенных определений, связанных с управлением инвестиционной деятельностью, позволил автору предложить следующую трактовку этого понятия применительно к интегрированной корпоративной структуре: управление инвестиционной деятельностью ИКС представляет собой комплексную систему принципов и методов разработки и реализации управленческих решений как на уровне стратегических бизнес-единиц, так и ИКС в целом, направленных на осуществление различных аспектов инвестиционной деятельности ИКС с учетом стратегии ее развития.

Управление инвестиционной деятельностью, как и любая другая наука управления, базируется на определенных принципах и методах организации теоретической и практической деятельности. Построение этих методов и их научное обобщение суть методологии. Основными составляющими науки управления являются: планирование, организация, мотивация и контроль. Соответственно, методология управления включает: методологию планирования, методологию организации, методологию мотивации, методологию учета и контроля.

В рамках каждой методологии используется конкретная совокупность общих и частных методов, что определяется стратегией развития организации. По мнению Г.И. Иванова, «она обеспечивает трансформацию инвестиционных

ресурсов в объекты, функционирование которых приносит дополнительный доход, позволяющий возместить инвестиционные затраты и получить прибыль. Между вложением средств и их отдачей проходит определенный период времени, что учитывается в стратегии управления. Вложение средств в реальный сектор экономики, как правило, связано с расширением, модернизацией, техническим перевооружением производственных мощностей, что требует большей продолжительности до начала отдачи по сравнению с вложением в финансовый сектор. Поэтому не случайно в зарубежной литературе, посвященной проблемам управления, в качестве одного из основных критериев стратегического управления предлагают рассматривать обеспечение согласованности между хозяйственной стратегией и инвестированием в техническое развитие»<sup>23</sup>.

Стратегия представляет собой долговременную программу, план действий, установок, намерений субъекта управления по достижению стратегических целей. Как справедливо замечает Р.А. Фатхутдинов, «разработка качественных комплексно обоснованных и обеспеченных ресурсами стратегий является одним из главных условий устойчивого и эффективного функционирования любых систем. Стратегии могут быть обоснованными только в случае применения к их разработке научных подходов, методов системного анализа, прогнозирования и оптимизации. Для выработки конкурентоспособных стратегических решений следует к процессу их разработки применять системный, комплексный, интеграционный, маркетинговый, функциональный, динамический, воспроизводственный, процессный, нормативный, оптимизационный, административный, поведенческий, ситуационный и другие подходы»<sup>24</sup>.

Таким образом, основное внимание в развитии инвестиционной деятельности ИКС должно быть направлено на применение комплексного подхода и построение системной совокупности мер и действий, связанных с разработкой и реализацией управленческих решений. Комплексный подход представляет собой форму конкретизации системности, поскольку его основой является рассмотрение проблем управления в их связи и взаимозависимости с использованием методов исследований многих наук, также изучающих данные проблемы. Иными словами, если системный подход - это, в первую очередь, способ видения объекта или проблемы, то комплексность - форма интеграции и кооперации управленческой деятельности.

- <sup>1</sup> *Бланк И.А.* Управление инвестициями предприятия. Киев, 2003. С. 7-9.
- <sup>2</sup> Там же. С. 21.
- <sup>3</sup> *Словарь современной экономической теории* Макмиллана. М., 1997. С. 258.
- <sup>4</sup> *Фридман Дж, Ордуэй Н.* Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. М., 1995. С. 441.
- <sup>5</sup> *Бирман Г., Шмидт С.* Капиталовложения: экономический анализ инвестиционных проектов. М., 2003. С. 13.
- <sup>6</sup> *Макконнелл К.Р., Брю С.Л.* Экономикс: Принципы, проблемы и политика. Т. 1. М., 1996. С. 136.
- <sup>7</sup> *Бизнес: Оксфордский толковый словарь.* М., 1995. С. 335.
- <sup>8</sup> *Крутик А.Б., Никольская Е.Г.* Инвестиции и экономический рост предпринимательства. СПб., 2000. С. 59.
- <sup>9</sup> *Староверова Г.С., Медведев А.Ю., Сорокина И.В.* Экономическая оценка инвестиций. М., 2009. С. 11.
- <sup>10</sup> Там же. С. 11.
- <sup>11</sup> *Бланк И.А.* Указ. соч. С. 23.
- <sup>12</sup> *Маренков Н.Л.* Основы управления инвестициями. М., 2007. С. 69.
- <sup>13</sup> *Иголина Л.Л.* Инвестиции. М., 2005. С. 25-26.
- <sup>14</sup> *Мыльник В.В.* Инвестиционный менеджмент. М., 2003. С. 14.
- <sup>15</sup> *Валинурова Л.С., Казакова О.Б.* Управление инвестиционной деятельностью. М., 2005. С. 25.
- <sup>16</sup> *Теплова Т.М.* Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании. Практика российских предприятий. М., 2007. С. 8.
- <sup>17</sup> *Ример М.И., Касатов А.Д., Матиенко Н.Н.* Экономическая оценка инвестиций. СПб., 2007. С. 31-32.
- <sup>18</sup> *Наумов А.В.* Развитие теоретических основ управления инвестиционной деятельностью: дис. ... д-ра экон. наук. Тюмень, 2002. С. 87.
- <sup>19</sup> *Бланк И.А.* Указ. соч. С. 84.
- <sup>20</sup> *Управление инвестиционной активностью / Ю.П. Анискин [и др.].* М., 2002. С. 106.
- <sup>21</sup> *Сапаев Р.М.* Механизмы эффективного управления инвестиционной деятельностью в корпорациях: дис. ... канд. экон. наук. М., 2004. С. 37.
- <sup>22</sup> *Клытин Д.Ю.* Управление инвестиционной деятельностью корпораций: дис. ... канд. экон. наук. М., 2005. С. 3.
- <sup>23</sup> *Иванов Г.И.* Инвестиционный менеджмент. Ростов н/Д, 2001. С. 38.
- <sup>24</sup> *Фатхутдинов Р.А.* Стратегический менеджмент. М., 2007. С. 7.

Поступила в редакцию 04.08.2010 г.