

внутренний рынок капитала как элемент управления инвестиционной стратегией предприятия

Аннотация

В статье обосновывается, что важным фактором создания конкурентоспособности, эффективной деятельности бизнеса и условий роста рыночной стоимости является рациональное формирование и привлечение источников финансирования. На основе данного подхода рассматривается механизм управления инновационной деятельностью в условиях преобразования организационной структуры бизнеса в холдинг. Предложены основные принципы формирования внутреннего рынка капитала в холдинговой структуре с целью получения максимального дохода от инвестиционной деятельности.

Ключевые слова: внутренний рынок капитала, инвестиционная политика, инвестиционный проект, инвестиционная стратегия, инновации, конкурентная стратегия, рыночная стоимость бизнеса, холдинговая структура

В современном бизнесе инвестиционная политика экономических субъектов формализуется в виде программы конкретных действий. В процессе развития организации для менеджмента эти действия заключаются в определении текущих и перспективных направлений инвестирования, поиске наиболее эффективных финансовых источников покрытия инвестиционных расходов.

**Карпова
Варвара Борисовна**
соискатель,
г. Москва
karpova.varvara.inf@
yandex.ru

**Зайцев
Александр
Владимирович**
д-р философии (Ph. D.),
канд. техн. наук
az-inform@mail.ru

Текстильный
институт
им. А.Н. Косыгина,
Московский
государственный
университет дизайна
и технологии
г. Москва

Предпосылки для развития инвестиционной стратегии

Высокая конкуренция понуждает бизнес переходить от реализации отдельных инвестиционных проектов к осуществлению активной инвестиционной политики (интеграция, диверсификация, создание и приобретение нового бизнеса). В этой связи на инвестиционную политику влияют такие факторы, как организационно-правовая форма и стадия жизненного цикла предприятия, технический, технологический и организационный уровень производства, степень физического и морального износа основных средств, уровень интеллектуального потенциала персонала, финансово-экономическое состояние компании, конкурентоспособность производимой продукции и т.д.

Успешная деятельность организации зависит от того, насколько эффективно разработана инвестиционная стратегия, интегрированная в общую конкурентную стратегию предприятия. При ее формировании, как правило, исходят из того, что вложенные в один или несколько инвестиционных проектов средства должны быть полностью возмещены с учетом изменения покупательной способности денег. Разработка, принятие и реализация стратегических решений должны быть нацелены на создание оптимальной системы затрат для получения максимально возможного дохода от вложенных инвестиций. Кроме того, доход от инвестиций должен компенсировать инвестору не только временный отказ от использования ресурсов по другим направлениям, но и риски, обусловленные неопределенностью конечного результата. Различные инвестиционные решения, реализуемые в рамках конкурентной стратегии, представляют собой детально разработанную программу одновременного расходования денежных средств и других элементов финансовых, материальных и интеллектуальных ресурсов. Подобная программа создается с целью получения максимальной отдачи от вложенного в инвестиционный проект финансового и интеллектуального капитала. Как правило, эта отдача материализуется в виде будущих денеж-

**оценивая
инновационный
проект, менеджмент
организации
определяет
соответствие
входных и выходных
параметров проекта
стратегическим
целям и задачам
организации...**

ных поступлений. Поэтому в ходе реализации проекта инвестиционные ресурсы расходуются на формирование новых материальных и нематериальных активов, что в свою очередь позволяет увеличить фундаментальную (рыночную) стоимость имеющихся активов.

Инновационная деятельность

Менеджмент в процессе развития или диверсификации бизнеса сталкивается с необходимостью создания различных видов инноваций (технологических, организационных, управленческих, маркетинговых, ресурсных и т.д.). В связи с этим возникает ряд особенностей управления проектами инновационной направленности. Так, например, при разработке инновационного проекта уделяется более пристальное внимание исследованию рынка продаж продуктовых инноваций. Важным является то, что для успешного сбыта новшества потребитель должен быть подготовлен к восприятию полезности использования инновационного продукта. Следовательно, для данного процесса существенными являются маркетинговые исследования, проведение которых увеличивает сумму затрат на реализацию проекта.

Поскольку инновационная деятельность обусловлена более высоким уровнем неопределенности конечного результата и воздействием широкого спектра рисков, то менеджменту необходимо проводить детальное исследование рынка капитала [1]. Для определения реальных возможностей доступа компании на этот рынок, с целью использования финансовых инструментов, позволяющих минимизировать средневзвешенную стоимость капитала (например, за счет выпуска кредитных нот, являющихся разновидностью облигаций, использования долгосрочного финансирования путем публичного размещения акций на фондовом рынке и т.д.).

Оценивая инновационный проект, менеджмент организации определяет соответствие входных и выходных параметров проекта стратегическим целям и задачам организации, уровень планируемой прибыли, возможные потери инвестируемых средств от последствий наступ-

...при принятии акционерами и управленческим персоналом решения о развитии бизнеса часто возникает необходимость преобразования группы контролируемых предприятий в холдинг

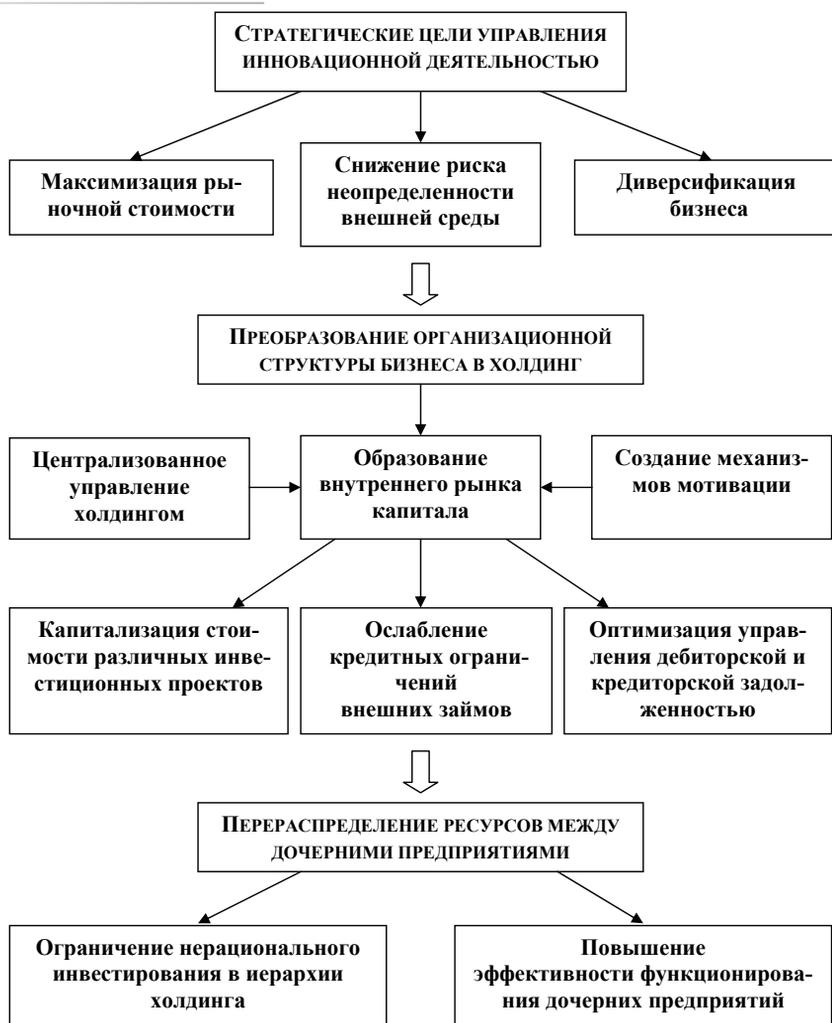


Рис. Управление инновационной деятельностью в условиях преобразования организационной структуры бизнеса в холдинг

ления риска. Эффективность инвестиционной стратегии зависит от степени ее интеграции, как с общей конкурентной стратегией, так и с отдельными функциональными стратегиями (инновационной, финансовой, маркетинговой и т.д.).

При реализации инновационного проекта, особенно высокотехнологичного бизнеса, часто доминирующую роль играют интеллектуальные ресурсы, использование которых (в сочетании с материальными и финансовыми ресурсами) приводит к формированию качественно новых результатов интеллектуальной деятельности (прорывных инноваций, воплощенных в различных объектах интеллектуальной собственности). В результате реализации проектов создаются новые материальные и нематериальные (интеллектуальные) активы, постановка на учет которых увеличивает как балансовую, так и рыночную стоимость структуры, реализовавшей один или несколько инвестиционных проектов.

Управление стоимостью охватывает совокупность процедур не только финансово-экономического характера, но и организационных изменений в системе управления бизнесом. В практике при принятии акционерами и управленческим персоналом решения о развитии бизнеса часто возникает необходимость преобразования группы контролируемых предприятий в холдинг. Такая структура оказывает положительное влияние на реализацию инвестиционной политики и повышения рыночной стоимости бизнеса за счет изменения организационно-правовой формы предпринимательского субъекта.

Стратегической целью холдинговых структур, ориентированных на инновационную деятельность, является максимизация рыночной стоимости в условиях снижения риска неопределенности внешней среды и диверсификации бизнеса. В процессе инвестиционной деятельности эффективность распределения ресурсов находится во взаимосвязи с организационным механизмом системы управления холдинговой компанией. Вследствие этого качество построенной иерархической структуры зависит от централизованного управления бизнес-процессами, образования внутреннего рынка капитала и механизмов мотивации менеджмента на всех уровнях управления группой предприятий холдинга.

*...качество
построенной
иерархической
структуры
зависит
от централизованного
управления бизнес-
процессами,
образования
внутреннего
рынка капитала
и механизмов
мотивации
менеджмента на всех
уровнях управления
группой предприятий
холдинга*

Механизм управления инновационной деятельностью

Процесс централизации денежных потоков предоставляет менеджменту холдинга возможность капитализировать добавленную стоимость различных инвестиционных проектов в долгосрочном периоде, а оптимальное управление дебиторской и кредиторской задолженностью создаст капитал для деятельности в краткосроч-

Таблица

Принципы формирования внутреннего рынка капитала в холдинговой структуре

Мероприятия по формированию внутреннего рынка капитала	Стратегические цели реализации конкурентной стратегии
Централизация и концентрация денежных потоков дочерних подразделений холдинга	Создание финансовой подсистемы для оптимального использования ресурсов и системы затрат с целью получения максимального дохода от вложенных инвестиций. Влияние на совершенствование рынка капитала. Обеспечение низкой волатильности совокупных денежных потоков. Уменьшение стоимости внешних займов. Минимизация средневзвешенной стоимости капитала компании
Создание механизмов мотивации менеджмента на всех уровнях управления группой предприятий холдинга	Усиление заинтересованности в инвестиционных решениях и создание корпоративного управления. Достижение понимания менеджментом стратегических целей и задач на всех уровнях иерархии компании
Капитализация добавленной стоимости различных инвестиционных проектов	Накопление капитала для создания новых материальных и нематериальных активов и развития бизнеса в долгосрочном периоде
Ослабление кредитных ограничений внешних заемных средств	Снижение стоимости привлечения кредитных ресурсов
Оптимизация управления дебиторской и кредиторской задолженностью	Формирование дополнительного капитала в краткосрочном периоде
Ограничение нерационального инвестирования проектов в структуре холдинга	Создание условий для эффективного функционирования предприятий при недостаточности источников финансирования
Создание между дочерними предприятиями внутренней конкуренции по формированию и использованию финансовых ресурсов	Стимулирование персонала на поиск идей и новой информации, мотивация его на разработку и внедрение инноваций
Направление ресурсов от подразделений с текущими высокими денежными потоками, но низкими инвестиционными возможностями в другие направления бизнеса с лучшим потенциалом и результативностью	Перераспределение ресурсов между дочерними предприятиями, проведение диверсификации направлений деятельности с целью формирования роста рыночной стоимости бизнеса

ном периоде. В рамках диверсификации сформированный на основе концентрации денежных потоков внутренний рынок капитала обеспечит перераспределение ресурсов дочерним предприятиям с текущими низкими денежными потоками, но с более высокими инвестиционными возможностями и результативностью.

Таким образом, материнская компания в иерархии холдинга ограничит нерациональное использование всех видов ресурсов для реализации инвестиционных проектов. Подобный подход создаст условия эффективного функционирования дочерних предприятий при недостаточности внешних как традиционных, так и нетрадиционных источников финансирования. На *рисунке* представлен механизм управления инновационной деятельностью в условиях преобразования организационной структуры бизнеса в холдинг.

В практической деятельности холдинговых структур собственный внутренний рынок капитала является базовым инструментом реализации конкурентной стратегии компании. Этот инструмент, воздействуя на инвестиционную, инновационную и другие функциональные подсистемы холдинга, обеспечит не только рациональное перераспределение ресурсов между дочерними предприятиями, но и сосредоточит финансовые ресурсы на решении стратегических задач. Одним из таких параметров конкурентной стратегии будет достижение максимального значения рыночной стоимости вновь образованной холдинговой структуры.

Основные принципы формирования внутреннего рынка капитала в холдинговой структуре

В *таблице* приведены основные принципы формирования внутреннего рынка капитала в холдинговой структуре. На основе сформулированных принципов менеджмент имеет возможность создать внутри единой системы управления бизнес-процессами атмосферу состязания за получение ресурсов в условиях их ограниченности, а также повысить эффективность деятельности холдинга в целом. Корпоративная конкуренция

...материнская компания в иерархии холдинга ограничит нерациональное использование всех видов ресурсов для реализации инвестиционных проектов

**в практической
деятельности
холдинговых
структур
собственный
внутренний
рынок капитала
является базовым
инструментом
реализации
конкурентной
стратегии компании**

будет стимулировать поиск идей и новой информации, разработку и внедрение инноваций, а также усилит заинтересованность в нахождении рациональных инвестиционных решений. Организуемая деятельность финансовой подсистемы на предложенных принципах формирования внутреннего рынка капитала, материнская компания приобретет способность более эффективного привлечения кредитных ресурсов по сравнению с небольшим, но успешным предприятием. Это позволит финансовому центру холдинга, имея низкую волатильность совокупных денежных потоков, предоставлять ресурсы, полученные на основе меньшей стоимости внешних займов. Подобное направление поиска наиболее эффективных финансовых источников для реализации проектов ослабит кредитные ограничения, связанные с несовершенством рынка капитала в хозяйственно-экономической системе, и, как следствие, минимизирует средневзвешенную стоимость капитала компании.

Вывод

Применение предлагаемых методов управления развитием инновационного бизнеса за счет рационально формируемых и привлекаемых источников финансирования является важным фактором создания конкурентоспособности, эффективной деятельности и условий роста рыночной стоимости холдинговой структуры.

Литература

1. Бельский А.Ю. Инновационный подход к налоговому стимулированию венчурного инвестирования промышленных предприятий ранних стадий развития // Креативная экономика. – 2013. – № 7 (79). – с. 37-46. – <http://www.creativeconomy.ru/articles/29226/>
2. Баранов В.В., Зайцев А.В., Карпова В.Б. Управление проектами в инновационной сфере. – М.: Альпина Паблишер, 2014. – 108 с.
3. Волков А.С. Создание рыночной стоимости и инвестиционной привлекательности / А. Волков, М. Куликов, А. Марченко. – Москва: Вершина, 2007. – 304 с.

4. Особенности развития предприятия в инновационной экономике: монография / Под ред. Н.С. Иващенко и А.В. Зайцева. – М.: Креативная экономика, 2011. – 456 с.

54. Теплова Т.В. Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании. Практика российских предприятий. – Москва: Вершина, 2007. – 272 с.: ил.

pn

Varvara B. Karpova

Doctoral Candidate, Moscow State Textile University «A.N. Kosygin», Moscow State University of Design and Technology, Moscow

Alexander V. Zaytsev

Doctor of Philosophy (PhD), Candidate of Science, Engineering, Moscow State Textile University «A.N. Kosygin», Moscow State University of Design and Technology, Moscow

Domestic capital market as an element of the corporate investment strategy

Abstract

The article explains that the expedient formation and raising of financial resources are important factors in creating competitive, efficient operation of business and the growth conditions of the market value. On the basis of the given approach, the authors have considered the mechanism of management of innovative activity in conditions of transformation of organizational structure of business in holding. They have offered the main principles of formation of domestic capital market in the holding structure with the purpose of receiving the maximal income from investment activity.

Keywords: domestic capital market, investment policy, investment project, investment strategy, innovations, competitive strategy, market capitalization, holding structure