управление инвестиционной деятельностью предприятия на основе стоимостного подхода

Аннотация

В статье рассматриваются подходы к управлению инвестиционной деятельностью предприятия, ориентированной на стратегию роста стоимости бизнеса. Проанализированы и систематизированы направления инвестиционной деятельности при реализации стоимостного подхода к управлению предприятием.

Выявлены факторы, сдерживающие инвестиционную активность и ограничивающие использование ресурсов предприятия. Предложен комплекс мероприятий, направленных на повышение рыночной стоимости бизнеса. С целью выбора и успешной реализации альтернативного инвестиционного направления обоснована необходимость проведения не только анализа рынка и конкурентов, воздействия факторов внешней и внутренней среды, но и необходимость исследования структуры капитала, а также материальных и нематериальных активов.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, инвестиционная привлекательность, инвестиционный проект, инновации, конкурентная стратегия, конкурентоспособность, рыночная стоимость

Карпова Варвара Борисовна
соискатель
karpova.varvara.inf@yandex.ru

Зайцев Александр Владимирович
канд. техн. наук, доктор философии
az-inform@mail.ru

Текстильный институт им. А.Н. Косыгина Московского государственного университета дизайна и технологии

Создаваемые государством необходимые условия ведения инновационной деятельности предполагают обеспечение перспективных возможностей для освоения новых рынков на основе разрабатываемых стратегий управления бизнесом. Однако в период высокой неопределенности субъекты предпринимательства не только реализуют стратегии инноваций, но и сталкива-

определяя приоритетные направления создания инвестиционной привлекательности, необходимо также учитывать вероятность активизации нематериальных факторов роста стоимости...

ются с необходимостью решения задачи выживания в обстановке возрастающей конкуренции. Поэтому важным фактором конкурентоспособности становится инвестиционная привлекательность, которая является ключевым условием выбора и реализации инновационных проектов. По этой причине конкурентная стратегия предприятия должна быть направлена на повышение инвестиционной активности при эффективном использовании как привлеченных, так и собственных инвестиционных ресурсов. Осуществления подобного подхода должно осуществляться при условии удовлетворения интересов всех потенциальных инвесторов-кредиторов и инвесторов-собственников.

Стоимостной подход

В современном экономическом мире в основе концепции управления бизнесом лежит стоимостной подход. Это означает, что система управления предприятием нацелена на формирование прироста его рыночной стоимости. Выбор и разработка инвестиционных проектов должны базироваться на росте рыночной стоимости бизнеса в долгосрочном периоде. При этом подобный рост обеспечивается за счет результатов реализации проектов, которые создают экономическую добавленную стоимость предприятия.

Использование совокупности продуктовых и процессных инноваций, интеллектуально-креативного потенциала персонала являются необходимыми условиями эффективной реализации инвестиционных проектов. С этой целью управление стоимостью формируют на основе разнообразных процедур финансово-экономического и организационного характера, включающих в себя оценку существующей стоимости бизнеса, а также разработку и реализацию мероприятий по созданию или приобретению новых элементов материальных и нематериальных активов, ликвидации неэффективно использующихся активов. Результатом подобного управления является максимизация рыночной стоимости предприятия, реализующего инвестиционный проект.

Таким образом, формирование стратегии воплощается в решениях о том, каким бизнесом зани-

маться предприятию, как добиться потенциальных конкурентных преимуществ и каким образом рационально задействовать финансовые, товарные, интеллектуальные и другие виды ресурсов. Для повышения эффективности деятельности предприятия в сфере инноваций и реализации его инвестиционных проектов необходимо провести экономико-математическое моделирование. Для воспроизведения процессов реализации проекта создается одна или несколько моделей, описывающие поведение системы управления проектом. В период высокой неопределенности внешней среды наиболее адекватной условиям реализации инновационного проекта является динамическая модель, учитывающая изменение параметров проекта во времени при описании процессов реализации как функциональных стратегий предприятия, так и развития подсистем системы управления проектом.

При разработке стратегии необходимо учесть альтернативные инвестиционные проекты, оценить каждый из них и выбрать такой, который способен создать наибольшую стоимость бизнеса. Для формирования альтернативных проектов необходимо иметь совокупность прогнозов, на которых строится стратегическое планирование. Менеджмент при разработке стратегии обязан провести оптимизацию направлений инвестирования, которая в дальнейшем позволит выбрать наилучшую альтернативу. Инвестиционный выбор выстраивается по трем крупным блокам объектов инвестиционного рынка:

– капитальные вложения (как объекты реального инвестирования с созданием материальных долгосрочных активов);

– финансовые активы (акции и облигации, векселя, депозиты);

– объекты интеллектуального капитала (патенты, лицензии, торговые марки, продуктовые, технологические, управленческие и другие виды инноваций).

Выбор инвестиционного направления обязательно должен учитывать динамику расширения размеров предприятия, включая приобретение или продажу различных видов бизнеса. Это изменяет не только размер предприятия, но и уровень

именно на этапе анализа проектов и принятия решения о финансировании допускается наибольшее количество просчетов...

...задача менеджмента заключается в разработке, принятии и реализации стратегических решений, направленных на формирование оптимальной затратной политики с целью получения максимально возможного дохода...

диверсификации его бизнеса, делая компанию адаптивной к условиям жесткой конкуренции на рынке.

Разработка инвестиционного проекта, ориентированного на стратегию роста стоимости, должна быть основана на тщательном анализе рынка и конкурентов, материальных и нематериальных активов. Формирование инвестиционной привлекательности на основе концепции роста ценности предприятия обеспечит возможность достижения конкурентных преимуществ, которые в долгосрочном периоде позволят осуществить нелинейное генерирование стоимости за счет создания новых материальных и нематериальных активов. Именно поэтому для решения задачи непрерывного увеличения рыночной стоимости процесс идентификации факторов повышения стоимости бизнеса должен предшествовать выбору приоритетов создания инвестиционной привлекательности.

Структура капитала и инвестиционная политика

Также важным аспектом анализа является исследование структуры капитала, который может быть использован для реализации выбранного инвестиционного направления, и стоимости привлекаемых источников инвестиций. Поскольку бизнес может развиваться на собственном, заемном и привлеченном капитале, а в ряде случаев за счет бюджетных средств, то требуемая доходность по всему капиталу предприятия должна отражать веса различных привлекаемых источников финансирования в общем капитале и дороговизну каждого источника. Такой подход предоставляет возможность не только определять средневзвешенную стоимость капитала, но и выявлять наиболее перспективные финансовые инструменты, использование которых позволит существенно повысить эффективность инвестиционной деятельности. Определяя приоритетные направления создания инвестиционной привлекательности, необходимо также учитывать вероятность активизации нематериальных факторов роста стоимости, включая возможность более эффективного использования интеллектуально-креативного потенциала трудовых ресурсов предприятия.

тельностью
ого подхода

Поскольку в условиях рыночных отношений результативность предприятия, осуществляющего активную инвестиционную деятельность, зависит от полноценного исследования воздействия факторов внешней и внутренней среды, то необходимо построить эффективную систему реализации процессов экспертизы, экономического обоснования и отбора инвестиционных проектов. Именно на этапе анализа проектов и принятия решения о финансировании допускается наибольшее количество просчетов, которые впоследствии приводят к потере вложенных средств участников инвестиционной деятельности.

Углубленное представление о вероятных изменениях во внешней среде и тенденциях ее развития позволит менеджменту определять возможности по реализации разработанных инвестиционных решений в условиях высокой неопределенности на основании экспертных оценок. Эти оценки разрабатываются путем сравнения величин генерируемых денежных потоков в случае принятия решения об инвестициях и отказе от него. В дополнение рассматриваются соответствующие рассчитанным денежным потокам показатели эффективности, такие как чистый дисконтированный доход, внутренняя норма рентабельности и другие. Используя данные результаты, менеджмент в своем распоряжении имеет различные варианты развития инвестиционной деятельности предприятия с учетом изменения условий внешней среды.

Следовательно, задача менеджмента заключается в разработке, принятии и реализации стратегических решений, направленных на формирование оптимальной затратной политики с целью получения максимально возможного дохода от вложенных инвестиций. Оценивая результативность проекта, эксперты определяют: соответствие проекта целям и задачам стратегии; уровень планируемой прибыли; возможные потери инвестируемых средств от возникновения риска. В этой связи эффективность инвестиционной деятельности напрямую зависит от степени ее интеграции с общей конкурентной стратегией и отдельными функциональными стратегиями предприятия.

Однако при формировании инвестиционной политики вероятно возникновение ситуа-

...при формировании инвестиционной политики вероятно возникновение ситуации, когда для разных участников их ожидания результатов реализации проекта и расчетных данных эффективности могут быть различными

Таблица

Основные направления инвестиционной деятельности при реализации стоимостного подхода к управлению предприятием

Направления инвестиционной политики предприятия	Сдерживающие факторы инвестиционной деятельности предприятия	Мероприятия, направленные на повышения рыночной стоимости бизнеса
Повышение инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности предприятия	Недостаток собственных средств. Неправильно избранная дивидендная и амортизационная политика. Отсутствие налоговых льгот и высокий уровень налогообложения. Высокий процент коммерческого кредита и наличие сложностей, связанных с получением кредита. Наличие высоких рисков, носящих производственный, финансовый, юридический, социальный и политический характер.	Проведение анализа рынка, конкурентов, а также имеющихся у компании материальных и нематериальных активов. Определение приоритетов для создания инвестиционной привлекательности. Проведение оптимизации направлений инвестирования и выбор инвестиционного направления. Проведение оценки собственных инвестиционных возможностей. Определение допустимой минимальной величины прибыли и дохода на вложенный капитал от инвестиций. Определение проектов, оказывающих положительное влияние на формирование деловой репутации предприятия. Определение задач по организации в сфере разработки, выбора и реализации проекта. Установление соответствия выбранных инвестиционных проектов структурным и финансовым возможностям предприятия. Активизация нематериальных факторов роста стоимости и эффективное использование интеллектуально-креативного потенциала трудовых ресурсов.
Формирование рационального объема инвестиционных ресурсов предприятия Формирование рационального объема инвестиционных ресурсов предприятия (продолжение)	Несовершенная структура активов и их низкая ликвидность. Несоответствие увеличения размера предприятия к доступности в инвестиционных ресурсах. Высокая стоимость собственного и заемного капитала. Высокий уровень налогообложения прибыли. Неравнозначное отношение к риску инвесторов, собственников и менеджмента. Отсутствие доступа к источникам инвестиций.	Исследование структуры капитала. Определение стоимости привлекаемых источников инвестиций. Осуществление выбора источников инвестиций. Выявление наиболее перспективных для компании финансовых инструментов. Проведение анализа факторов, сдерживающих инвестиционную активность и ограничивающих использование ресурсов. Определение максимально допустимого объема инвестиций и сроков реализации проектов. Определение количества ресурсов, направленных на реализацию краткосрочных и долгосрочных проектов.

Окончание таблицы

Направления инвестиционной политики предприятия	Сдерживающие факторы инвестиционной деятельности предприятия	Мероприятия, направленные на повышения рыночной стоимости бизнеса
Максимизация рыночной стоимости предприятия	Негативное воздействие внешней и внутренней среды. Высокая неопределенность и нестабильность экономики. Возрастающая жесткая конкуренция на рынке.	Проведение анализа всех функциональных стратегий предприятия и взаимосвязей между ними. Выявление доминирующих ключевых факторов роста стоимости предприятия. Установление уровня неопределенности и вероятности возникновения рисков. Оценка потребностей в материальных, финансовых, интеллектуальных и других видах ресурсов. Проведение расчета и анализа динамических показателей всех альтернативных инвестиционных проектов. Оценка эффективности деятельности предприятия. Выявление степени влияния на эффективность деятельности предприятия незавершенных инвестиционных проектов. Определение потенциальных возможностей и угроз с целью обеспечения прироста стоимости бизнеса. Выбор наилучшей альтернативы инвестиционного проекта и стратегии роста стоимости предприятия. Создание финансовых, материальных и нематериальных долгосрочных активов. Формирование продуктовых и процессных инноваций, а также интеллектуально-креативных ресурсов.

ции, когда для разных участников их ожидания результатов реализации проекта и расчетных данных эффективности могут быть различными. Вследствие этого руководство предприятия должно обеспечить соответствие инвестиционной программы целям и интересам инвесторов, а также менеджмента. В противном случае участники инвестиционного процесса могут не прийти к единому решению, т.к. каждое отдельное заинтересованное лицо имеет собственное представление об уровне прибыли, риске, сроках реализации проекта, целях и задачах инвестиционной политики. Это может привести к возникновению конфликта интересов, когда в условиях конкурентной борьбы и нестабильности экономики необходимо принимать однозначные управленческие решения с целью рационального распределения всех видов ресурсов между краткосрочными проектами, способствующими быстрому восполнению оборотных средств и долгосрочными проектами, которые в перспективе обеспечат предприятию высокие и стабильные доходы.

Повышение доходов акционеров и рост рыночной стоимости бизнеса является основным критерием, определяющим выбор направлений инвестиционной деятельности предприятия. Однако в период высокой неопределенности и финансово-экономического кризиса при изменении или формировании инвестиционной политики менеджмент не должен исключать рассмотрение проектов, уровень прибыли которых покрывает только издержки его реализации. Это объясняется необходимостью предприятия сохранить в данной ситуации профессиональные кадры, деловую репутацию и освоенный сегмент рынка. Ожидание реализации высокодоходных, а следовательно, и высоко рискованных проектов может привести к утрате этих конкурентных преимуществ и к безвозвратной потере позиций предприятия на рынке.

повышение доходов акционеров и рост рыночной стоимости бизнеса является основным критерием, определяющим выбор направлений инвестиционной деятельности предприятия

Менеджмент с целью эффективной реализации выбранного инвестиционного направления должен выявить факторы, сдерживающие инвестиционную активность и ограничивающие использование ресурсов. Предприятие в процессе инвестиционной деятельности может иметь достаточное количество альтернативных возмож-

ностей для формирования недостающего объема инвестиционных ресурсов, однако их использование ограничивается рядом негативных факторов. Учет этих факторов при развитии инвестиционной активности позволит целенаправленно сформировать структуру источников инвестиций.

В *таблице* приведены основные направления инвестиционной деятельности при реализации стоимостного подхода к управлению предприятием. На основе предложенного подхода в результате реализации выбранного и разработанного инвестиционного проекта образуются новые материальные и нематериальные (интеллектуальные) активы, постановка на учет которых увеличит как балансовую, так и рыночную стоимость бизнеса. Эффективное управление проектом на основании выбранной стратегии максимизирует экономическую добавленную стоимость и прибыль предприятия. В свою очередь капитализация этой прибыли дает перспективную возможность создания новых элементов имущества.

ожидание реализации высокодоходных, а следовательно, и высоко рискованных проектов может привести к утрате этих конкурентных преимуществ и к безвозвратной потере позиций предприятия на рынке

Вывод

В процессе реализации проектов инновационной направленности разрабатываются и используются такие подсистемы, как подсистема управления знаниями, рисками, качеством и т.д. Наличие у предприятия созданных подобных подсистем приводит к росту стоимости ее деловой репутации. Это обусловлено тем, что различные категории стейкхолдеров (в первую очередь инвесторы) получают своеобразную гарантию надежности реализации проекта. Следовательно, в этих условиях управление стоимостью выступает как неотъемлемая часть проектного управления.

Литература

1. Бабаскин С.Я. Инновационный проект: методы отбора и инструменты анализа рисков: учеб. пособие. – М.: Дело, 2009. – 240 с.

2. Волков А.С. Создание рыночной стоимости и инвестиционной привлекательности / А. Волков, М. Куликов, А. Марченко. – Москва: Вершина, 2007. – 304 с.

3. Зайцев А.В., Карпова В.Б. Формирование организационного механизма управления холдинговой

компанией с позиций стоимостного подхода // Российское предпринимательство. – Выпуск 2. – 2010. – № 7. – С. 55–60.
4. Лапыгин Ю.Н., Балакирев А.А., Бобкова Е.В. Инвестиционная политика: учебное пособие. – М.: КноРус, 2005. – 320 с.
5. Мельников О.Н. Управление интеллектуально-креативными ресурсами наукоемких производств. – 2-е издание, перераб. и дополн. – М.: Издательство «Креативная экономика», 2010. – 384 с.
6. Особенности развития предприятия в инновационной экономике: монография / Под ред. Н.С. Иващенко и А.В. Зайцева. – М.: Креативная экономика, 2011. – 456 с.
7. Теплова Т.В. Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании. Практика российских предприятий. – Москва: Вершина, 2007. – 272 с.: ил.

pn

Varvara B. Karpova
Applicant, Moscow State Textile University named after A.N. Kosygin

Alexander V. Zaitsev
Candidate of Science, Engineering, PhD, Moscow State Textile University named after A.N. Kosygin

Management of investments at enterprises on the basis of the market value approach

Abstract

The article dwells upon the approaches to management of enterprise investments aimed at the strategy of increase of the business market value. The directions of investments in implementation of the cost approach at enterprises are analyzed and systematized.
The factors that hinder investments and confine the use of resources of the enterprise are revealed. The authors propose a set of measures to improve the market value of an enterprise. In authors' opinion, for choice and successful implementation of an alternative investment direction it is necessary not only to analyze the market, the activities of the competitors, the influence of external and internal factors but also to study the the structure of capital and also tangible and intangible assets.

Keywords: investments, investment attractiveness, investment projects, innovations, competitive strategy, competitiveness, market value