

**Воробьева Е.И.**

## **ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИХ СТРУКТУР В ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКЕ**

В рыночной экономике инвестиционная политика предприятий определяется многими факторами, но прежде всего – их долгосрочными целями и текущими задачами, финансовыми возможностями, эффективностью инвестиционных проектов, существующим финансово-инвестиционным риском, реальной продолжительностью окупаемости вкладываемого капитала, осуществляемой финансово-экономической политикой государства, поведением основных и потенциальных конкурентов.

Значение эффективной инвестиционной политики в условиях переходной экономики существенно возрастает в связи с тем, что многие предприятия материальной сферы производства полностью исчерпали свои финансово-экономические ресурсы нерациональным инвестированием средств. Это привело многие предприятия на грань банкротства, полной остановки производственного процесса, по сути – прекращения своего существования. Выход из кризисного положения таких предприятий возможен только в том случае, когда они существенно повысят свою эффективность, увеличат уровень прибыли и рентабельности за счет принципиального изменения инвестиционной политики, а во многих случаях при условии появления стратегического инвестора, в т.ч. и иностранного.

Характеризуя современное состояние инвестиционной деятельности предприятий Украины, М. Д. Билык считает, что основной формой инвестиций предприятий материальной сферы производства являются реальные инвестиции в форме капитальных вложений. В то же время доля финансовых инвестиций и вложения средств в приобретение нематериальных активов составляют незначительную величину в общем объеме инвестиций производственных предприятий [1, с. 203].

Анализ динамики инвестиционной деятельности предприятий материальной сферы производства в условиях экономического кризиса показывает, что уменьшение объема созданного в стране валового внутреннего продукта самым негативным образом отразилось на инвестиционном процессе (табл. 1). Объем прямых инвестиций в экономику страны уменьшился практически в пять раз, на такую же величину уменьшились и вложения средств в объекты производственного назначения, в то время как индекс стоимости валового внутреннего продукта сократился в 2,5 раза. Однако наряду с негативными тенденциями в инвестиционном процессе стали появляться и первые элементы стабилизации. Некоторые позитивные моменты были отмечены еще в 1995 году. Как отмечает М. Д. Билык, "начиная с 1995 года, темпы сокращения капитальных вложений в основные фонды производственного назначения были уже меньшими, чем темпы сокращения общей их величины, что следует рассматривать как позитивный процесс инвестиционной деятельности предприятий" [2, с. 203].

Таблица 1.

Динамика изменения валового внутреннего продукта и капитальных вложений в Украине в 1991-1999 гг. (в % к 1990 г.)\*

Годы	Стоимость валового внутреннего продукта	Объем капитальных вложений в экономику Украины – всего	Объем капитальных вложений в объекты производственного назначения
1990	100	100	100
1991	92	93	85
1992	83	59	52
1993	71	53	46
1994	54	41	40
1995	47	29	29
1996	44	23	25
1997	42	21	23
1998	41	22	22
1999	40	23	21

\* Составлено по данным Госкомстата Украины

Инвестиционная деятельность как диалектическое единство процессов вложения финансовых, материальных и интеллектуальных ресурсов и получения потока доходов в будущем может возникнуть и эффективно осуществляться на основе рациональной инвестиционной политики как самих предпринимательских структур, так и государства. Инвестиционная политика предприятий в значительной мере определяется инвестиционной политикой государства, которая базируется, по нашему мнению, на следующих положениях.

Во-первых, – на долгосрочных целях и стратегических программах развития национальной экономики.

Во-вторых, – на связях национальной экономики с мировой хозяйственной системой и на той роли, которую играет страна в международном разделении труда.

В-третьих, она обусловлена финансовыми возможностями страны, размерами доходной части консолидированного бюджета, источниками формирования бюджетных ресурсов, денежно-кредитной и налоговой политикой государства.

В-четвертых, – спросом и предложением на инвестиционные ресурсы по отдельным отраслям и регионам.

В-пятых, экономической и политической стабильностью в стране, слаженной работой законодательной и исполнительной власти.

Именно инвестиционная политика государства в первую очередь влияет на инвестиционную политику предприятий. Стабильность и привлекательность инвестиционной политики государства является одним из краеугольных камней организации инвестиционной деятельности любого предприятия.

Что же такое инвестиционная политика предприятия?

В экономической литературе проблеме инвестиций уделялось и уделяется достаточно много внимания, в том числе раскрытию сути инвестиционной политики [3, 4, 5, 6, 7, 8]. Однако в большинстве научных работ отсутствуют четкие определения понятия "инвестиционная политика предприятия". А между тем точное определение этого понятия достаточно важно как с теоретических, так и с практических позиций, так как позволяет более целенаправленно проводить научные исследования и осуществлять реальное управление инвестиционным процессом.

На вопрос об инвестиционной политике четкий ответ дает, пожалуй только И. А. Бланк: "Инвестиционная политика представляет собой часть общей финансовой стратегии предприятия, заключающуюся в выборе и реализации наиболее эффективных форм реальных и финансовых его инвестиций с целью обеспечения высоких темпов его развития и расширения экономического потенциала хозяйственной деятельности" [9, с. 36].

Данное определение глубоко отражает понимание сути и значения инвестиционной политики для предприятия. Вместе с тем, по нашему мнению, в рассматриваемом определении имеются и некоторые неточности.

Во-первых, инвестиционная политика предприятия – это не только часть финансовой стратегии, но и важная часть производственно-коммерческой (сбытовой) и социальной стратегий предприятия.

Во-вторых, инвестиционная политика – это постоянный процесс управления инвестиционной деятельностью, направленный не только на выбор и реализацию наиболее эффективных форм различных инвестиций, но и на обеспечение возможности воспроизводства самого инвестиционного процесса.

В-третьих, инвестиционная политика в конечном итоге преследует цель оптимизации различных экономических интересов в процессе формирования и использования финансовых, материальных и иных ресурсов предприятия.

Исходя из сказанного, определение инвестиционной политики предприятия может быть дано в следующей формулировке: **инвестиционная политика предприятия – это система оптимального управления инвестиционным процессом, направленным на разработку инвестиционных проектов, выбор и реализацию наиболее эффективных из них, а также постоянное воспроизводство инвестиционной деятельности с целью удовлетворения различных экономических интересов в процессе формирования и использования финансовых, материальных и иных ресурсов, обеспечения возрастания доходов как собственников предприятия, так и членов трудового коллектива.**

Данное определение четко выделяет основную цель инвестиционной политики предприятия, которая может быть сформулирована следующим образом.

**Основной целью** инвестиционной политики предприятия является создание оптимальных условий для вложения собственных и заемных финансовых и иных ресурсов, обеспечивающих возрастание доходов на вложенный капитал, для расширения экономической деятельности предприятия, создания лучших условий для победы в конкурентной борьбе.

Наряду с основной целью предпринимательские структуры в процессе осуществления инвестиционной политики стремятся к достижению отдельных целей или подцелей. Прежде всего к таким целям или подцелям относятся:

- 1) выработка стратегии и тактики экономической деятельности предприятия на краткосрочный и долгосрочный период;
- 2) поиск наиболее эффективных объектов для инвестирования;
- 3) выбор оптимального варианта инвестиционного проекта;
- 4) поиск и оценка альтернативных источников финансовых ресурсов для осуществления инвестиционного процесса;
- 5) достижение максимального результата в процессе реализации инвестиционной политики при минимальном возможном объеме капитала, продолжительности его эксплуатации и организационных усилий.

Выработка инвестиционной политики является неотъемлемой частью общей системы управления инвестиционным процессом. Такая система должна быть направлена на реализацию конечной цели инвестирования – максимизацию доходов и, в первую очередь, формирование чистой прибыли предприятия.

В экономической литературе предлагаются различные по сути и по количеству этапы инвестиционной политики [10, 11].

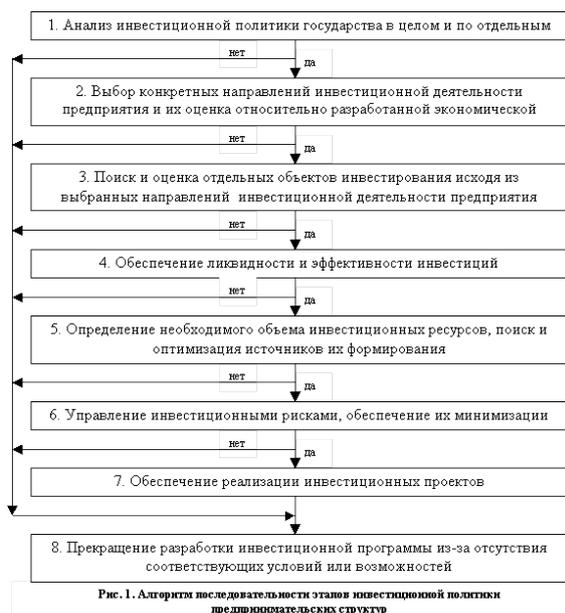
По нашему мнению, в современных условиях становления рыночного типа экономики инвестиционная политика предпринимательских структур может включать следующие основные этапы (рис. 1).

Во-первых, *анализ инвестиционной политики государства в целом и по отдельным регионам*. На этом этапе формирования инвестиционной политики предприятия изучаются финансово-правовые, социально-экономические и политические условия инвестиционной деятельности в отдельных отраслях различных сфер производства, по регионам и в целом по стране. Выявляются наиболее сильные и слабые стороны государственной инвестиционной политики для деятельности конкретного предприятия. В процессе анализа инвестиционной политики изучаются следующие вопросы:

- динамика валового внутреннего продукта, объемов производства продукции по отраслям;
- динамика инвестиций в стране, в т.ч. по отдельным отраслям, регионам, формам собственности;
- уровень налогообложения различных видов деятельности, виды налогов, их ставки, механизм начисления и уплаты, периодичность, существующие льготы;
- состояние законодательства, регулирующего инвестиционную деятельность в стране;
- состояние и перспективы развития отдельных инвестиционных рынков, прежде всего денежного, фондо-

вого и валютного;

- политическая и социально-экономическая ситуация в стране, уровень доходов населения, спрос и предложение на товары и услуги в стране;
- динамика уровня инфляции в стране и по отдельным регионам.



Во-вторых, *выбор конкретных направлений инвестиционной деятельности предприятия и их оценка относительно разработанной экономической стратегии и тактики.*

Осуществляя данный этап, предприятие определяет отраслевую направленность своей инвестиционной деятельности, основные формы инвестирования в соответствии с разработанной экономической стратегией и тактикой. Для изучения инвестиционной привлекательности отраслей экономики следует проводить индустриальный анализ, который может состоять из следующих стадий:

- определение длительности жизненного цикла отрасли;
- определение позиции отрасли в отношении развития деловой активности;
- качественный анализ состояния отраслей и прогнозирование перспектив их развития.

В-третьих, *поиск и оценка отдельных объектов инвестирования исходя из выбранных направлений инвестиционной деятельности предприятия.*

Данный этап инвестиционной политики предполагает поиск, отбор и оценку отдельных объектов реального или финансового инвестирования. Выбор того или иного объекта зависит от экономической стратегии предприятия и ее тактического воплощения.

В-четвертых, *обеспечение ликвидности и эффективности инвестиций.*

Этот этап предполагает определение ликвидности и эффективности инвестиций. Все объекты инвестирования оцениваются по степени ликвидности инвестиций. Предпочтение следует отдавать тем объектам, которые имеют высокую ликвидность и экономическую эффективность. Не всегда ликвидность и эффективность объектов инвестирования будут совпадать. Поэтому в процессе разработки и осуществления инвестиционной политики предприятия должно оптимизировать эти два параметра инвестиционной деятельности для обеспечения наилучшего результата.

В-пятых, *определение необходимого объема инвестиционных ресурсов, поиск и оптимизация источников их формирования.*

Формирование необходимого объема инвестиционных ресурсов за счет различных источников является важной частью инвестиционной политики предприятия. На этом этапе обосновывается общая потребность в инвестиционных ресурсах, необходимых для осуществления инвестиционной деятельности предприятия. В процессе формирования инвестиционных ресурсов определяется оптимальная структура их источников.

В-шестых, *управление инвестиционными рисками, обеспечение их минимизации.*

В процессе реализации данного этапа необходимо выявить виды рисков, которые могут проявиться и в процессе инвестиционной деятельности. На основе выявленных инвестиционных рисков разрабатывается система мероприятий, которая позволяет минимизировать их влияние на инвестиционный процесс.

В-седьмых, *обеспечение реализации инвестиционных проектов.*

Разрабатываемая инвестиционная политика предприятия должна в конечном итоге привести к реализации инвестиционного проекта. При этом необходимо учитывать, что инвестиционные программы должны реализовываться в максимально короткий срок, чтобы обеспечить: более высокие темпы экономического развития предприятия; ускорение формирования чистого инвестиционного дохода в виде чистой прибыли и амортизационных отчислений; сокращение сроков использования собственного и особенно заемного капитала; снижение

возможного инвестиционного риска.

В процессе разработки инвестиционной политики предприятие может на каждом этапе столкнуться с ситуациями, которые не позволят реализовать инвестиционную программу. В этом случае возможен восьмой этап инвестиционной политики предприятия.

*В-восьмых, прекращение разработки инвестиционной программы из-за отсутствия соответствующих условий или возможностей.*

Данный этап инвестиционной политики, согласно предложенному алгоритму, может наступить после любого этапа, если оказывается, что разрабатываемая инвестиционная программа не соответствует реальным условиям и существующим возможностям. Более того, инвестиционный проект может быть свернут уже в процессе реализации, так как его осуществление может принести дополнительные потери не только в процессе реализации, но и в процессе эксплуатации.

В условиях экономики переходного периода инвестиционная политика предпринимательских структур подвергается частым изменениям из-за отсутствия стабильной инвестиционной политики государства. Мелкие и даже средние предприятия, как правило, не разрабатывают свою инвестиционную политику, что отрицательно сказывается на их экономическом развитии. Это связано с тем, что разработка инвестиционной политики требует определенных затрат, обеспечения стабильности деятельности, возможности прогнозирования поведения государства, различных видов рынков, партнеров, конкурентов. В переходной экономике, где отсутствует стабильность, предпринимательские структуры абсолютное внимание уделяют текущей деятельности и, как правило, не заглядывают далеко вперед, что не позволяет сформировать эффективную инвестиционную политику.

По нашему мнению, без стабилизации инвестиционной политики государства невозможно прогнозировать улучшение инвестиционной деятельности на уровне отдельных хозяйственных субъектов, так как инвестировать свои или тем более, заемные ресурсы предприниматель может только в условиях достаточной предсказуемости денежно-кредитной, налоговой, валютной и бюджетной политик, стабильности законодательной базы.

### **Литература**

1. Білик М.Д. Управління фінансами державних підприємств. – К.: Т-во "Знання", КОО, 1999.
2. Там же.
3. Богуславский М. Роль законодательства в создании инвестиционного климата в стране. – // Внешняя торговля. – 1992. – №1. – С. 18-23.
4. Герасимчук М. Інвестиційні проблеми України. – // Економіка України: минуле, сучасне, майбутнє. – К.: Наукова думка, 1993. – С. 99-115.
5. Гитман Л., Джонк М. Основы инвестирования. Пер. с англ. – М.: Дело, 1997.
6. Мертенс А.В. Инвестиции. – К.: Киевское инвестиционное агентство, 1997.
7. Ушакова Н.Н., Унковская Т.Е., Гуляева Н.Н., Гринюк Н.А. Инвестирование, финансирование, кредитование: стратегия и тактика предприятия. – К.: КГТЭУ, 1997.
8. Шарп Ф., Александер Г., Бейли Д. Инвестиции. Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1997.
9. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т. 2. – К.: Ника-Центр, 1999.
10. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – К.: МП "ИТЕМ Лтд", 1995.
11. Ковалева А.М., Лапуста М.Г., Скамай Л.Г. Финансы фирмы: Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2000.