

Принятие инвестиционных решений в условиях кризиса

Автор статьи:

Бобкова А.С., студентка 1-го курса магистратуры факультета «Менеджмент» Финансового университета при Правительстве Российской Федерации,
Bobkova A.S.

Научный руководитель: **Чуб А. А.**, д.э.н., профессор кафедры "Стратегический и антикризисный менеджмент" Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
Chub A. A.

Investment decisions during the crisis

Аннотация. В условиях кризиса перед компанией особенно остро встают вопросы эффективного планирования инвестиционной деятельности и принятия качественных инвестиционных решений в целях сохранения бизнеса, повышения платежеспособности и финансовой устойчивости. В статье уточнены понятия «инвестиционная деятельность» и «инвестиционное решение» применительно к кризисной организации, представлена детализированная схема процесса принятия инвестиционного решения в условиях кризиса, включающая характеристику каждого этапа.

Ключевые слова: инвестиционное решение, инвестиционная деятельность, кризис.

Abstract: Since the basis of enterprise development is investment, during the crisis the company faces the necessity of effective investment planning and making quality investment decisions. This article describes the author's vision of the concept of «investment activity» and «investment decision» for crisis organization and gives a phased scheme of making investment decision during the crisis including the characteristics of each stage.

Key words: investment decision, investment activity, crisis.

Инвестиции являются одним из наиболее важных инструментов антикризисного управления, так как именно инвестиционная деятельность организации, находящейся в состоянии кризиса, способна повысить уровень доходов фирмы, ее платежеспособность и финансовую устойчивость.

Мировой финансовый кризис в совокупности с санкциями западных стран оказал серьезное негативное влияние на уровень экономического развития России. Об этом, в частности, свидетельствует тот факт, что, согласно данным отчета Федеральной службы государственной статистики, в мае 2015 года объем производства в основных сферах российской экономики упал на 6,8%. Бóльшее падение в последний раз наблюдалось только в сентябре 2009 года, когда индекс объема промышленного производства снизился сразу на 7,6% [15].

Кроме этого, введенные США и странами Евросоюза ограничения, существенно снизили объемы иностранных инвестиций и вызвали отток капитала. Если в 2013 году по показателю объема иностранных инвестиций Россия занимала 3-е место в мире, то в 2014 она не вошла даже в первую десятку ввиду того, что прямые иностранные инвестиции сократились на 70%, составив всего 19 млрд долл. [14].

Таким образом, в настоящее время перед большинством руководителей отечественных компаний остро стоит вопрос об обеспечении платежеспособности и финансовой устойчивости, вверенной им организации.

Представляется, что повышение эффективности инвестиционной деятельности за счет улучшения качества принимаемых инвестиционных решений может стать одним из механизмов, обеспечивающих нормализацию процесса функционирования компании и ее выход из кризиса.

Прежде чем переходить к рассмотрению основной проблемы статьи, сформируем терминологический аппарат, обозначив свою позицию относительно определения наиболее значимых категорий, первой из которых является «инвестиционная деятельность».

Проведенный литературный обзор показал, что существует множество различных определений инвестиционной деятельности. Так, Игонина Л.Л. определяет ее как процесс преобразования инвестиционных ресурсов во вложения [2]. Лукасевич И.Я. предлагает более широкую трактовку, полагая, что инвестиционная деятельность – это процесс вложения различных форм капитала в те или иные виды активов, а также совокупность практических действий по их реализации [8]. По нашему мнению, применительно к исследуемой проблеме приведенные формулировки носят слишком общий характер, не указывая на целевое назначение инвестиционной деятельности.

Более определенно по данному поводу в Современном экономическом словаре высказываются авторы Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш. и Стародубцева Е.Б., которые отмечают, что инвестиционная деятельность – это совокупная деятельность по вложению денежных средств и других ценностей в проекты, а также обеспечение отдачи вложений [13]. Относительно анализируемого вопроса инвестирования в условиях кризиса данная трактовка также выглядит слишком обобщенно, так как не уточняет, что понимается под отдачей от вложений.

Таким образом, в рассмотренных определениях инвестиционная деятельность рассматривается с двух сторон: как вложение средств и как получение отдачи. Эти два аспекта являются обязательным условием осуществления инвестиционной деятельности, так как инвестор не будет вкладывать средства без надежды получения дохода или иного полезного эффекта в будущем.

По нашему мнению, оба указанных аспекта учтены в Федеральном законе от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений», где под инвестиционной деятельностью понимается вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта [1].

Однако наиболее емкое и информативное определение, в котором прослеживается весь процесс от вложения средств до получения целевого результата, дает Игошин Н.В., полагая, что инвестиционная деятельность – это целенаправленная деятельность одного лица или совокупности лиц по подготовке, планированию и осуществлению вложений имущественных и неимущественных ценностей в любое другое имущество, неимущественные ценности, новые виды предпринимательской и иной деятельности, капиталы и доли участия в юридических лицах, иные объекты для достижения социально полезных целей и создания общественно значимого потенциала за счет соответствующих источников [3].

Взяв за основу определение Игошина Н.В., уточним понятие «инвестиционная деятельность» применительно к кризисной организации. По нашему мнению, она представляет собой целенаправленную деятельность одного или нескольких уполномоченных лиц, действующих в условиях ограниченности ресурсов и дефицита времени, по подготовке, планированию и осуществлению вложений имущественных и неимущественных ценностей в любое другое имущество, неимущественные ценности, новые виды предпринимательской и иной деятельности, капиталы и доли участия в юридических лицах, иные объекты в целях повышения финансовой устойчивости и ликвидности организации, а также достижения иных социально значимых эффектов.

В числе этапов инвестиционной деятельности, как правило, выделяются три составляющие: принятие решений об инвестировании, реализация инвестиций и обслуживание вновь созданного объекта инвестиционной деятельности.

С учетом темы настоящего исследования остановимся более подробно на анализе этапа принятия решений об инвестировании в кризисной организации.

Следует отметить, что в изученной литературе наиболее часто встречаются два подхода к определению категории «инвестиционное решение». Сторонники первого (Лукасевич И.Я., Подшиваленко Г.П., Теплова Т.В. и др.) считают, что это решение о вложении финансовых ресурсов на длительный срок и при значительной степени риска. Представители второго подхода (Попков В.П. и Семенов В.П. и др.) определяют инвестиционное решение как результат взвешенной оценки всей информации об объекте инвестиций, о возможностях и рисках, которые он несет, а также как компромисс и единое решение всех участников инвестиционной деятельности [11].

Мы полагаем, что для целей настоящей статьи целесообразно солидаризироваться с авторами второго подхода.

Коротков Э.М., Кован С.Е., Мокрова Л.П. и Ряховская А.Н., рассматривающие кризис как «крайнее обострение противоречий в социально-экономической системе (организации), угрожающее ее жизнестойкости в окружающей среде [6], приводят следующий алгоритм принятия решения об инвестировании на кризисном предприятии:

1. Оценка финансового состояния предприятия и возможностей его участия в инвестиционной деятельности.
2. Обоснование размера инвестиций и выбор источников финансирования.
3. Оценка будущих денежных потоков от реализации инвестиционного проекта.

Указанные этапы являются универсальной обобщающей схемой, однако проведенный литературный обзор показал, что работ, посвященных его детализации применительно к кризисным организациям, практически не встречается. Данное обстоятельство еще раз подчеркивает актуальность темы настоящей статьи.

По нашему мнению, схема принятия инвестиционных решений в условиях кризиса должна выглядеть следующим образом (рис. 1).



Рис. 1. Схема процесса принятия инвестиционного решения в условиях кризиса

При этом кризисные условия накладывают на каждый этап определенные особенности. Остановимся на них более подробно.

1. Оценка отрасли. Проводится для анализа внешних условий, влияющих на организацию. На данном этапе целесообразно оценить, развивалась ли компания вместе с отраслью, росла против ее падения, падала против ее роста или угасала вместе с отраслью. Оценка отрасли важна для понимания перспективы развития компании в этом сегменте.
2. Оценка финансового состояния компании. Для оценки финансового состояния организации проводится анализ ее финансово-хозяйственной деятельности. Оцениваются: ликвидность компании, то есть ее способность в быстрые сроки погасить текущие обязательства за счет оборотных активов; рентабельность (прибыльность) организации; финансовая устойчивость – соотношение заемных и собственных средств; деловая активность.

3. Определение целей. В условиях кризиса главной целью становится выход из него, поэтому организации нужно определиться, что быстрее позволит преодолеть трудности: снижение издержек или повышение прибыльности бизнеса. Следует отметить, что исходными целями являются формальные цели, которые служат критерием при выборе инвестиционного проекта. Формальные цели образуются из стратегических установок инвестора. В качестве формальных целей для кризисной организации могут выступать увеличение объемов производства, расширение деятельности, стремление к увеличению прибыли, сохранение рабочих мест. Однако эти цели далеко не всегда бывают четко определены и проверены на возможность их реализации. Поэтому крайне важно, используя в качестве основы формальные цели, формировать реальные целевые установки, используя конкретные количественные показатели. Очевидно, что в рассматриваемой ситуации главной целью является выход из кризиса, однако данная установка содержит в себе комплекс задач, и с этими задачами нужно соотнести целевые показатели. Так, формальная цель – увеличение прибыли, должна содержать конкретные целевые показатели (например, средние показатели чистой прибыли за ряд лет), по которым можно судить о степени ее достижения.
4. Выбор направления вложений. В условиях кризиса следует выбирать наиболее перспективные и эффективные направления деятельности компании. Принятие решения о выборе определенного направления развития должно нести большее увеличение доходности, чем увеличение интегрального риска всего бизнеса в целом.
5. Выбор альтернативных объектов инвестирования. Очевидно, что в условиях ограниченности ресурсов будет возможно финансирование лишь малой части запланированных проектов. Нужно уделить внимание тем, которые помогут организации выйти из кризиса. Различные авторы единогласно приходят к мнению, что приоритетными проектами в данном случае должны быть объекты реального инвестирования. Наиболее эффективными станут проекты с коротким сроком окупаемости, быстрой отдачей и высокой скоростью оборота капитала. Организация должна ориентироваться на получение максимального эффекта при минимальном уровне затрат. Долгосрочные проекты тоже нельзя оставлять без внимания, так как, бросив все силы на преодоление краткосрочного кризиса и поборов его, компания попадет в новый кризис. На данном этапе важно выделить несколько альтернативных проектов и проработать их, так как без аналитических расчетов можно принять неверное управленческое решение.
6. Выбор источников финансирования. В кризисной ситуации важно оптимизировать структуру источников финансирования таким образом, чтобы обеспечение инвестиционной деятельности происходило в достаточном объеме и без задержек, иначе компания может обанкротиться. Данная мера обеспечит устойчивую и эффективную инвестиционную деятельность. Важно понимать, что существуют жесткие ограничения финансовых ресурсов, поэтому необходимо строго соблюдать их целевое использование, введя соответствующие нормативы.

Структура капитала является важнейшим инструментом принятия управленческих решений, связанных с определением источников финансирования проекта и идентификацией ключевых показателей эффективности проекта. Стоимость собственного капитала, как правило, выше, чем стоимость заемного, поэтому слишком высокая доля собственных источников в структуре капитала вызывает более высокие затраты на капитал и более высокую средневзвешенную стоимость компании. При добавлении заемного капитала средневзвешенная стоимость капитала организации снижается, однако чрезмерное использование заемных источников может вызывать потерю ликвидности и финансовой устойчивости компании.

7. Оценка будущих денежных потоков компании с учетом денежных потоков нескольких альтернативных проектов. Денежные потоки инвестиционного проекта – это притоки и оттоки денежных средств, связанных исключительно с реализацией данного проекта. Следует различать денежные потоки компании и денежные потоки инвестиционного проекта. Денежные потоки представляются в виде плана, который называется прогнозным отчетом о движении денежных средств. Денежные потоки подразделяются на потоки от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности. На данном этапе важно составить денежные потоки компании с учетом денежных потоков инвестиционного проекта, так как инвестиционная деятельность предприятия не осуществляется отдельно; она влияет на все процессы компании, что создает необходимость комплексной оценки денежных потоков. При оценке денежных потоков отдельного инвестиционного проекта можно не

увидеть полной картины, как проект повлияет на деятельность компании.

8. Окончательный выбор инвестиционного проекта. Прогнозные отчеты о движении денежных средств компании по альтернативным проектам дадут возможность оценить, какой проект является наиболее эффективным.

В заключение отметим, что, по нашему мнению, используя приведенную схему, руководство организации, находящейся в условиях кризиса, сможет последовательно проанализировать возможные инвестиционные проекты и выбрать наиболее эффективный, который позволит компании преодолеть кризис или повысить устойчивость бизнеса в сложившихся условиях.

Список литературы

1. Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений».
2. *Игошина Л.Л.* Инвестиции: учебное пособие. М.: Юристъ, 2012. – 480 с.
3. *Игошин Н.В.* Инвестиции. Организация, управление, финансирование: учебник. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 448 с.
4. *Ковалев В.В.* Инвестиции: учебник. М: Проспект, 2014. – 440 с.
5. *Кован С.Е., Мокрова Л.П., Ряховская А.Н.* Теория антикризисного управления предприятием. М.: КноРус, 2009. – 160 с.
6. *Коротков Э.М.* Антикризисное управление. М.: Инфра-М, 2010. – 620 с.
7. *Крутик А. Б., Муравьев А. И.* Антикризисный менеджмент. СПб: Питер, 2010. – 432 с.
8. *Лукаsevич И.Я.* Инвестиции: учебник. М.: Вузовский учебник: Инфра-М, 2013. – 413 с.
9. *Лахметкина Н.И.* Инвестиционная стратегия предприятия: учебное пособие. М.: КНОРУС, 2014. – 232 с.
10. *Подшиваленко Г.П., Лахметкина Н.И.* Инвестиции: учебное пособие. М.: КНОРУС, 2009. – 200 с.
11. *Попков В.П., Семенов В.П.* Организация и финансирование инвестиций. СПб: Питер, 2011. - 224 с
12. *Теплова Т.В.* Инвестиции: учебник для бакалавров. М.: Юрайт-Издат, 2013. – 724 с.
13. *Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б.* Современный экономический словарь. М.: Инфра-М, 2010. – 512 с.
14. Прямые иностранные инвестиции: Россия теряет привлекательность. // Бюллетень ТПП РФ: Инвестиции. Факты и комментарии, 2015, №40. С. 5-7.
15. Падение ключевых отраслей российской экономики обновило 6-летний рекорд. // <https://news.mail.ru/economics/22530484/?frommail=1>