

УДК 336.647

## СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВОГО МЕХАНИЗМА ПРЕДПРИЯТИЯ В УСЛОВИЯХ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ

**Карасев В.А., Суетин А.Н.**

*НОУ ВПО «Московский технологический институт ВТУ, Москва, e-mail: ansuetin@mail.ru*

В связи с кризисными явлениями в мировой экономике проблема эффективного управления финансами предприятия приобретает все большую актуальность. Целью работы является определение основ формирования инвестиционно-финансового механизма предприятия в условиях неопределенности. Основными методами проведенного исследования следует считать дедукцию, индукцию, анализ и сравнение. В статье предложены авторские определения инвестиционно-финансового механизма предприятия и других дефиниций. Авторами предложены базовые основы формирования инвестиционно-финансового механизма предприятия в условиях кризиса и неопределенности. Проведен анализ эффективности инвестиционно-финансового механизма различных предприятий. Результаты исследования могут быть использованы при разработке финансовой политики предприятия, формировании инвестиционных стратегий, а также в учебной и научной работах в области финансового менеджмента и инвестиций. В качестве основных результатов данного исследования служит вывод о целесообразности использовать авторские методики формирования эффективного инвестиционно-финансового механизма предприятия в условиях неопределенности.

**Ключевые слова:** инвестиции, финансовый механизм, инвестиционно-финансовый механизм предприятия, акции, дивиденды, риск, неопределенность

## IMPROVING THE INVESTMENT COMPANIES FINANCIAL MECHANISM UNDER UNCERTAINTY

**Karasev V.A., Suetin A.N.**

*Moscow Technological Institute «WTU (World Technological University)»,  
Moscow, e-mail: ansuetin@mail.ru*

In connection with the crisis in the global economy, the problem of effective management of the enterprise finance is becoming increasingly important. The aim of the work is to determine the basis for the formation mechanism of investment and financial enterprises in the face of uncertainty. The main methods of the study should be considered as deduction, induction, analysis and comparison. In the article author's definitions of investment and financial mechanism of the enterprise and other definitions. The authors suggest the formation of the basic fundamentals of investment and the financial mechanism of the enterprise in conditions of crisis and uncertainty. The analysis of efficiency of investment and financial mechanism of various enterprises. The results can be used in the development of financial policy of the company, the formation of investment strategies, as well as in educational and scientific works in the field of financial management and investment. The main findings of this study is to use a conclusion on expediency own methods of forming an effective investment of the financial mechanism of the enterprise in the face of uncertainty.

**Keywords:** investment, financial mechanism, investment and financial mechanism of the enterprise, shares, dividends, risk, uncertainty

В условиях финансовой глобализации приоритетное значение имеет формирование эффективного инвестиционно-финансового механизма предприятия, который позволяет более рационально формировать, распределять и использовать фонды денежных средств. В условиях неопределенности данная тема представляется еще более актуальной, поскольку возрастают риски, увеличиваются обязательства и снижаются доходы.

**Цель исследования** – определить инвестиционно-финансовый механизм как экономическую категорию, определить существующие проблемы его формирования в условиях неопределенности и предложить обоснованные пути их решения.

### **Материалы и результаты исследования**

Согласно общепризнанному определению, финансовый механизм предприятия – это система управления финансами предприятия, предназначенная для организации

взаимодействия финансовых отношений и фондов денежных средств с целью эффективного их воздействия на конечные результаты производства, устанавливаемые государством в соответствии с требованиями экономических законов [7]. Другие авторы характеризуют финансовый механизм аналогичным образом [1, 3], отличия связаны лишь со второстепенными аспектами.

Соглашаясь с вышеприведенным определением, авторы статьи считают, что финансовый механизм в идеале должен представлять динамичную открытую систему управления финансовыми ресурсами организации, предназначенную для организации постоянного и эффективного взаимодействия финансовых отношений и фондов денежных средств с целью максимизации прибыли, показателей рентабельности и стоимости предприятия.

Если финансовый механизм как понятие и как процесс достаточно подробно

исследован отечественными учеными, то инвестиционный механизм (считаем более корректной формулировкой «инвестиционно-финансовый механизм») не нашел достаточного отражения в современной финансовой литературе.

Согласно авторскому подходу, под инвестиционно-финансовым механизмом предприятия следует понимать систему управления формированием, распределением и использованием денежных средств, целью которой является качественный рост активов и стабильное повышение стоимости бизнеса в долгосрочной перспективе.

Под качественным увеличением активов мы понимаем рост активов, которые способствует генерации прибыли, росту эффективности использования капитала и снижению деструктивных элементов в хозяйственной деятельности.

Например, рост дебиторской задолженности, повышение запасов на складах, покупка устаревшего оборудования, приобретение активов по завышенным ценам и мн. др. не способствует повышению эффективности хозяйственной деятельности.

Следует отметить, что важно обращать внимание на структуру активов предприятия и стремиться к её оптимизации исходя из отраслевой принадлежности, фазы экономического цикла, уровня неопределенности и т.д.

Структуру инвестиционно-финансового механизма, по мнению авторов, следует рассматривать как взаимосвязанную совокупность четырех ключевых элементов:

*инвестиционный метод* – это способ воздействия инвестиций на хозяйственный процесс;

*финансовые рычаги* как приемы действий инвестиционного метода (при помощи цены, дивидендов, процентов и мн. др.);

*нормативно-правовое обеспечение* – это совокупность нормативно-правовых актов (на государственном и муниципальном уровнях, на уровне предприятия);

*информационное обеспечение* – это совокупность различных источников, которые обеспечивают инвестиционный менеджмент актуальной и достоверной информацией.

Одной из классических проблем управления является определение оптимальных пропорций между текущими и капитальными затратами. В условиях современных реалий задача существенно усложняется, поскольку важно также уметь определять оптимальное соотношение между капитальными вложениями и финансовыми вложениями. С одной стороны, финансовая глобализация предполагает широкие инвестиционные вложения, с другой – риски

в условиях неопределенности существенно возрастают [1, 5].

По нашему мнению, подавляющее большинство прибыльных организаций должно стремиться к росту финансовых вложений, как краткосрочных, так и долгосрочных. Преимущества увеличения финансовых вложений очевидны (диверсификация доходов, эффективное использование временно свободных денежных средств, поглощение компаний и мн. др.). Цели и задачи при осуществлении финансовых вложений могут существенно отличаться. Например, актуальная проблема сокращения затрат на приобретение нефтепродуктов и других энергоресурсов может достаточно легко решаться путем приобретения соответствующих фьючерсов [2]. Как показала практика, в условиях неопределенности инвестиции в телекоммуникационный бизнес являются в отраслевом аспекте низкорискованными и стабильно доходными.

Согласно статистическим данным, в отечественной экономике 70% предприятий и организаций являются рентабельными, а каждый двадцатый хозяйствующий субъект получает сверхприбыль. Тем не менее исследования авторов показывают, что только 5-7% всех предприятий формируют высокоэффективную инвестиционную политику, которая актуальна как в краткосрочном, так и в долгосрочном периоде.

Считаем целесообразным придерживаться следующего правила. В условиях экономического роста следует стремиться к максимизации доходов от основного вида деятельности и росту накоплений (а не увеличению дивидендов и инвестиций), а в условиях стагнации и макроэкономической неопределенности – к оптимизации затрат и инвестиций. На всех стадиях экономического развития следует уделять внимание не только формированию, но и эффективно-му распределению, а также использованию фондов денежных средств.

Подавляющее большинство авторов существующих учебников акцентирует внимание, что прибыль – главная цель коммерческой организации. Согласно авторской методике, прибыль – это лишь одна из задач выполнения приоритетной цели – максимизации стоимости бизнеса. Если бизнес высокорентабельный, но прибыль распределяется нерационально, то данную финансовую политику следует признать низкоэффективной, а предприятие в перспективе может получить как итог снижение рентабельности, рост долговой нагрузки, снижение (ОАО «Мечел», ОАО ГК «ПИК», ОАО «Аптеки Збиб») или даже стать банкротом (ОАО «РТМ», ОАО «Золото Якутии»).

Примерами эффективно сформированного инвестиционно-финансового механизма предприятия мы считаем ОАО «ГМК Норильский никель», ОАО «Магнит», ГК «Мортон», ОАО «Сбербанк», ОАО «Э-ОН. Россия» и др. В частности, ОАО «ГМК Норильский никель» характеризуется высоким уровнем транспарентности финансово-хозяйственной деятельности, качественным менеджментом, высокодоходной дивидендной политикой (ежегодные дивиденды – более 10% к стоимости акций), относительно низкой долговой нагрузкой и оправданными вложениями во внеоборотные активы.

Долгосрочные инвестиции (особенно – капитальные вложения в основные средства) следует оптимизировать постоянно, поскольку в условиях резкого смена тренда развития глобальной экономики данный инструмент будет стабильно генерировать убытки, а возможности продажи активов по достойной цене будут фактически нулевыми. Примером следует признать необоснованное наращивание инвестиций в 2004–2008 гг. в угольной отрасли, что привело в итоге к существенному дисбалансу между спросом и предложением каменного угля (как на российском, так и глобальном рынке), снижению его цены, росту убытков угольных компаний.

В условиях неопределенности финансовые вложения имеют ряд преимуществ перед капитальными, среди которых следует выделить два основных: они более высоколиквидны и генерируют большую рентабельность. Практика показывает, что большинство предприятий перед началом острой фазы кризиса существенно наращивают капитальные вложения, что приводит в итоге к существенному ухудшению финансового состояния (ситуация в деталях повторилась в начале 1990-х гг., в 1998 г., в 2008 г.).

В качестве долгосрочных финансовых вложений руководителям хозяйствующих субъектов рекомендуются акции контрагентов предприятия (для дальнейшего укрепления финансово-хозяйственных связей), эмитентов с высокой дивидендной доходностью (что обеспечивает стабильный доход при любых изменениях глобальных трендов).

Для краткосрочных финансовых вложений считаем целесообразным приобретение фьючерсов (особенно – на основные виды сырья и фьючерс индекса РТС для хеджирования позиций), облигации и векселя (в условиях кризисных явлений и неопределенности данные инструменты позволяют получить рентабельность 20–30%). Таким образом, правильно сформированный инвестиционно-финансовый механизм предполагает получение в условиях неопределенности дополнительных доходов (от

финансовых вложений), стабилизацию долговой нагрузки (а не ее рост), существенное доминирование на представленных рынках.

Проведенные исследования позволили сделать вывод, что примером высокоэффективного управления финансовыми активами на данный момент следует признать АФК «Система», которая консолидировала значительные пакеты акций ОАО «МТС» и ОАО «Башнефть», а методика управления заслуживает уважения и использования в учебной литературе.

Фундаментальная основа включения в инвестиционный портфель компаний ОАО «МТС» и ОАО «Башнефть», по нашему мнению, заключается в следующем:

- данные компании стабильно (в различных макроэкономических условиях) генерируют положительный денежный поток;
  - данные эмитенты обладают высокой дивидендной доходностью (8–15% в годовом исчислении);
  - котировки характеризуются высоким уровнем прогнозирования;
  - оба инструмента обладают достаточной (ОАО «Башнефть») и высокой (ОАО «МТС») ликвидностью;
  - обе компании являются примерами растущего бизнеса (особенно – ОАО «Башнефть»);
  - обе компании имеют оптимальную волатильность (наиболее высокая – обыкновенные акции ОАО «Башнефть»), что позволяет периодически увеличивать или сокращать портфель, при этом сезонные периоды роста и падения котировок с высокой вероятностью известны заранее;
  - корреляция между активами крайне низкая (разные отрасли; регионы присутствия бизнеса; различные бизнес-модели и т.д.).
- Для эффективного наращивания инвестиционного портфеля руководителям хозяйствующих субъектов рекомендуется использовать возникающие эффекты временного лага (поскольку финансовый кризис опережает кризис экономический). Например, большинство индексов российских и мировых фондовых бирж имели минимальное значение в ноябре 2008 г. – марте 2009 г., а острая фаза кризисных явлений в реальном секторе экономики относится к середине 2009 – началу 2010 г. К этому времени котировки большинства эффективных контрагентов существенно выросли. Например, акции ОАО «Сбербанк» с февраля по декабрь 2013 г. выросли в 7 раз. Так как движение котировок на рынке акций – опережающий индикатор экономики, предлагается на его основе:
- в обязательном порядке корректировать собственную финансовую политику (долгосрочную и тем более – краткосрочную);

– при необоснованно низких котировках инвестировать временно свободные средства в акции наиболее ликвидные, прибыльные и инфраструктурные компании (как правило, в этот момент в сфере бизнеса пик рентабельности);

– через 1–1,5 г. после окончания острой фазы финансового кризиса производить сокращение инвестиционных портфелей (при этом возникает возможность одновременно зафиксировать существенную прибыль от продажи финансовых активов и сократить долговую нагрузку).

Таким образом, определены возможности эффективного использования кризисных явлений для повышения финансовой устойчивости хозяйствующих субъектов.

Для формирования эффективного инвестиционно-финансового механизма важной фундаментальной основой является достаточное наличие собственного капитала и дешевых заемных средств. Исследования показывают, что в 2009–2013 гг. среди прибыльных компаний весьма распространен парадокс «прибыль есть, а денег нет». Его основой является низкоэффективное управление дебиторской задолженностью (например, в ОАО «ГАЗПРОМ» она растет ежемесячно в среднем на 1 млрд руб.), что приводит в итоге к росту заимствований и снижению стоимости бизнеса.

Среди акционерных обществ с государственным участием также распространено явление низкоэффективного использования финансовых ресурсов, и в особенности – заемных средств. Например, в 2012 г. государственными структурами на инвестиционные цели для ОАО «РусГидро» на внешних рынках было привлечено около 50 млрд руб., которые находятся на банковских депозитах почти год и не используются. Данный факт не подлежит какой-либо экономической логике, но подобных примеров среди подконтрольных государству компаний предостаточно.

Проведенные исследования показывают, что акционерные общества имеют больше возможностей по привлечению дешевых и долгосрочных средств в необходимых объемах, чем организации других организационно-правовых форм. Хозяйствующие субъекты могут рассчитывать на значительные преференции со стороны кредиторов, если располагают качественным менеджментом, в т.ч. – финансовым; обоснованной и понятной финансовой политикой; эффективной и разумной в условиях кризисных явлений инвестиционной политикой; являются системообразующими, инфраструктурными и т.д.

Таким образом, важна не отраслевая принадлежность, что следует считать за-

блуждением, а эффективность управления финансами. Финансовые кризисы в последние годы связаны не с отсутствием денег в глобальной экономике, а с низкокачественным управлением капиталом и отсутствием доверия к низкоэффективным субъектам (а их большинство, что усугубляет ситуацию). Исследования показывают, а практика подтверждает, что чем больше кризисных явлений в экономике, тем мягче становится денежно-кредитная политика наиболее развитых стран, а это приводит к удешевлению денежной массы. Иначе говоря, в условиях неопределенности эффективные бизнес-структуры имеют возможность получать дешевые кредиты, размещать на взаимовыгодных условиях облигации, на высоких уровнях размещать дополнительные эмиссии акций, стоимость предприятия при этом стабильно растет.

### Выводы и предложения

1. Инвестиционно-финансовый механизм предприятия – это система управления формированием, распределением и использованием денежных средств, целью которой является качественный рост активов и стабильное повышение стоимости бизнеса в долгосрочной перспективе.

2. Определены элементы инвестиционно-финансового механизма: инвестиционный метод, финансовый рычаг, нормативно-правовое обеспечение, информационное обеспечение.

3. Как правило, менеджмент отечественных предприятий стремится максимизировать прибыль, а не стоимость компании, что в итоге отрицательно сказывается на финансово-хозяйственной деятельности. Предприятия должны максимизировать инвестиции и повышать качество управления, что приведет в итоге к росту выручки, прибыли, рентабельности и стоимости бизнеса.

4. Большинство предприятий имеет недостаточное количество и качество финансовых активов, что отрицательно сказывается на финансово-хозяйственной деятельности. Рекомендовано использовать авторские методики в управлении финансовыми активами, перенимать опыт ведущих инвестиционно-финансовых компаний.

5. В качестве долгосрочных финансовых вложений рекомендуются акции контрагентов и эмитентов с высокой дивидендной доходностью, а в качестве краткосрочных финансовых вложений – фьючерсы, облигации и векселя.

6. В условиях неопределенности финансовые вложения имеют ряд преимуществ перед капитальными, среди которых следует выделить два основных: они высоколиквидны и генерируют большую рентабельность при эффективном управлении.

7. Среди акционерных обществ с государственным участием (ОАО «ГАЗПРОМ», ОАО «РусГидро» и др.) эффективность управления финансовыми ресурсами наиболее низкая, инвестиционная политика нуждается в существенной корректировке.

8. Авторами определены возможности эффективного использования кризисных явлений для повышения финансовой устойчивости хозяйствующих субъектов. Эффективное управление финансовыми вложениями позволяет в условиях кризиса получить дополнительный доход и снизить долговую нагрузку. Следует использовать эффекты временного лага.

#### Список литературы

1. Костенкова Н.К. Формирование эффективной дивидендной политики акционерного общества: монография / Н.К. Костенкова, С.Н. Суетин. – Ижевск: НОУ ВПО «КИГИТ», 2011. – 109 с.
2. Котлячков О.В. Совершенствование контрольно-оценочного механизма управления организацией: монография // О.В. Котлячков, Н.К. Костенкова, С.Н. Суетин. – Ижевск: НОУ ВПО «КИГИТ», 2011. – 104 с.
3. Никитина Н.В. Корпоративные финансы: учебное пособие / Н.В. Никитина, В. В. Янов. – 3-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2013. – 512 с.
4. Суетин А.Н. Финансовые рынки и АПК. Материалы Всероссийской научно-практической конференции 14–17 февраля 2012 года «Инновационному развитию АПК и аграрному образованию – научное обеспечение». Том III. ФГБОУ ВПО Ижевская ГСХА. – Ижевск, 2012. – С. 166–168.
5. Суетин С.Н. Приоритетные инвестиционные стратегии на рынке акций в условиях кризиса // Современный финансовый рынок Российской Федерации. Материалы X международной научно-практической конференции (7 сентября 2012 г., Пермь), Перм. гос. нац. иссл. ун-т. – Пермь, 2012. – С. 103–107.
6. Официальный сайт ОАО «Финам» URL: <http://www.finam.ru/analysis/charts/default.asp#chartform> (дата обращения: 10.11.2013).
7. Сайт информационно-аналитического портала «Финансы 24» URL: <http://www.finansi24.ru/finansovymehanzimpred.htm> (дата обращения: 01.12.2013).

8. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики URL: <http://gks.ru/> (дата обращения: 02.12.2013).

#### References

1. Kostenkova N.K. Establishing an effective dividend policy of the company: a monograph / N.K. Kostenkova, S.N. Suetin. Izhevsk: NOU VPO «KIGIT», 2011. pp. 109.
2. Kotlyachkov O.V. Improving control and evaluation mechanisms of the organization. Monograph / O.V. Kotlyachkov, N.K. Kostenkova, S.N. Suetin. Izhevsk: NOU VPO «KIGIT», 2011. pp. 104.
3. Nikitina N.V. Corporate Finance: Tutorial / N.V. Nikitina, V.V. Yanov. – 3rd ed. – M.: KNORUS, 2013. pp. 512.
4. Suetin A.N. Financial markets and agribusiness. All-Russian Scientific and Practical Conference on 14–17 February 2012 «Innovative development of agribusiness and agricultural education – scientific support.» Volume III. Izhevsk State Agricultural Academy. Izhevsk, 2012. pp. 166–168.
5. Suetin S.N. Priority investment strategy in the stock market in times of crisis // Modern financial market of the Russian Federation. Materials X International Scientific-Practical Conference (September 7, 2012, Perm), Perm State National Research University. Perm, 2012. pp. 103–107.
6. The official website of «Finam» URL: <http://www.finam.ru/analysis/charts/default.asp#chartform> (date accessed: 10/11/2013).
7. Website information-analytical portal «Finance 24» URL: <http://www.finansi24.ru/finansovymehanzimpred.htm> (date of access: 01/12/2013).
8. The official website of the Federal Service of State Statistics URL: <http://gks.ru/> (date accessed: 02/12/2013).

#### Рецензенты:

Кузьмина Т.В., д.э.н., профессор кафедры экономики, НОУ ВПО «Московский технологический институт ВТУ, г. Москва;

Павлов К.В., д.э.н., профессор, заведующий кафедрой экономики, НОУ ВПО «Камский институт гуманитарных и инженерных технологий», г. Ижевск.

Работа поступила в редакцию 19.12.2013.