Бараненко С. П.

доктор экономических наук, профессор,
Российская академия предпринимательства
e-mail: spbaranenko@gmail.com

Бусыгин К. Д.

кандидат экономических наук,
соискатель Российской академии предпринимательства
e-mail: kafedra@rusacad.ru

Модель совершенствования инвестиционной деятельности предприятий в условиях межфирменной кооперации

Статья посвящена совершенствованию управления инвестициями предприятий для их устойчивого развития.

Ключевые слова: *инвестиционная деятельность, предприятия, межфирменная кооперация, налог, модель.*

Baranenko S. P.

professor, Doctor of Economics,
Russian academy of entrepreneurship

Busygin K. D.

PhD (Economics), applicant,
Russian academy of entrepreneurship

Model of improvement of investment activity of the enterprises in the conditions of interfirm cooperation

Article is devoted perfection of management by investments of the enterprises for their sustainable development.

Keywords: *investment activity, enterprises, interfirm cooperation, tax, model.*

В настоящее время аксиоматично принимается постулат о том, что достигаемый хозяйствующим субъектом уровень развития в будущем полностью зависит от специфики его функционирования в настоящем.

На том основании, что настоящее определяет будущее, формируются как стратегии развития хозяйствующих субъектов, так и планы его деятельности по реализации указанных стратегий. Планы деятельности включают не только перечень мер, которые требуется реализовать для достижения целевого результата, но и перечень ресурсов, которые необходимы для обеспечения функционирования и развития хозяйствующих субъектов, в том числе и инновационных промышленных предприятий.

Предусмотренные планами деятельности предприятиями ресурсы необходимо рассматривать как ресурсы функционирования и развития или инвестиционные ресурсы. С тем, чтобы инновационное промышленное предприятие могло наилучшим образом использовать имеющиеся и привлекаемые инвестиционные ресурсы, по нашему мнению, объективно необходима модель, направленная на совершенствование инвестиционной деятельности рассматриваемых хозяйствующих субъектов.

Совершенствование инвестиционной деятельности инновационных промышленных предприятий нацелено с одной стороны на планомерного и всестороннего устойчивого долгосрочного развития, а с другой стороны – на рационализацию управленческих решений при планировании данного вида деятельности. Нам представляется, что в данном случае разработка модели должна предполагать, что функционирование и развитие инновационных промышленных предприятий должна основываться на понимании того, что:

- во-первых, генезис устойчивого развития и стратегический его потенциал у каждого предприятия характеризуется индивидуальными особенностями;
- во-вторых, способности (в первую очередь инвестиционные) каждого предприятия к обеспечению своего устойчивого развития также индивидуальны;
- в-третьих, в условиях межфирменной кооперации могут быть избраны различные подходы как к выбору типа и вида обеспечения предприятия инвестиционными ресурсами, так и к выбору способа их освоения.

Стоит учитывать, кроме вышесказанного, что с теоретико-методологической точки зрения модель представляет собой особый системный аналог, который позволяет разрабатывать различные пути дальнейшего функционирования и развития реального объекта (в данном случае – это инновационное промышленное предприятие).

Модель совершенствования инвестиционной деятельности инновационных промышленных предприятий представляет собой системное аналоговое отображение вероятных управленческих решений, исходной позицией которых служит текущее состояние предприятия, а конечной (целевой) позицией – будущее его состояние. При этом условное расстояние от текущей к будущей позиции представляет собой развитие инновационного промышленного предприятия, которое требует вложений инвестиционных ресурсов и управления инвестиционным процессом для достижения требуемой (стратегически заданной) цели посредством получения результатов и эффектов от инвестиционной деятельности, формируемых в том числе за счет использования межфирменной кооперации.

На рисунке 1 [1] представлена модель совершенствования инвестиционной деятельности инновационных промышленных предприятий в условиях межфирменной кооперации. Текущее состояние инновационного промышленного предприятия характеризуется тем, что у данного хозяйствующего субъекта имеются потребности функционирования и развития, а также имеется инвестиционный потенциал, который позволяет обеспечивать данные потребности за счет некоторого множества соответствующих способностей.

В представленной модели потребности функционирования и развития инновационного промышленного предприятия можно описать через сумму проектов, принимая во внимание, что:

- к проектам функционирования необходимо относить инвестиционные потребности и решения, связанные с текущим обновлением и модернизацией производственной инфраструктуры, социальной инфраструктуры, а также проекты, направленные на автоматизацию и механизацию основных и/или вспомогательных (прочих) бизнес-процессов;
- к проектам развития необходимо относить инвестиционные потребности и решения, связанные с разработкой и внедрением новых (прорывных) технологий (производственных, управленческих, энергосберегающих и прочих), с увеличением масштабов бизнеса, с обновлением или полным реформированием используемой бизнес-модели.

При этом инвестиционный потенциал инновационных промышленных предприятий может быть образован собственными или привле-

[1] Бусыгин К.Д. Формирование инвестиционной привлекательности и активности инновационных промышленных предприятий в условиях межфирменной кооперации. Монография – М.: АП «Наука и образование», 2014. – С. 188.

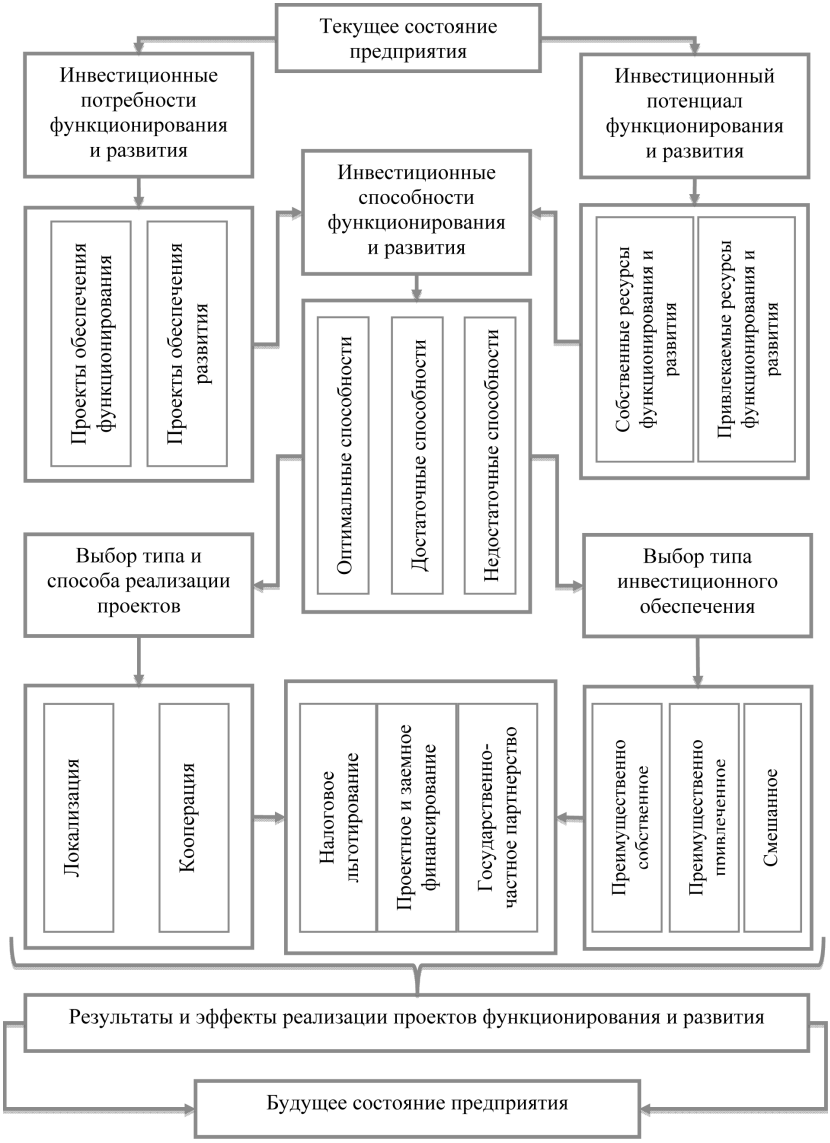

Рисунок 1. Модель совершенствования инвестиционной деятельности инновационных промышленных предприятий в условиях межфирменной кооперации

каемыми инвестиционными ресурсами (в первую очередь финансовыми ресурсами, которые являются первичными и позволяют формировать все остальное необходимое ресурсное обеспечение). Наличие инвестиционных потребностей с одной стороны и инвестиционного потенциала с другой стороны формирует инвестиционные способности инновационного промышленного предприятия, которые можно определить следующим образом:

- оптимальные инвестиционные способности – это такие способности предприятия, при которых потребности функционирования и развития обеспечиваются за счет собственных и привлекаемых ресурсов практически полностью (не менее чем на 90–100%);
- достаточные инвестиционные способности – это такие способности предприятия, при которых потребности функционирования и развития обеспечиваются за счет собственных и привлекаемых ресурсов в том, объёме, который требуется для обеспечения нижнего уровня устойчивого развития (не менее чем на 70–90%);
- недостаточные инвестиционные способности – это такие способности предприятия, при которых потребности функционирования и развития обеспечиваются за счет собственных и привлекаемых ресурсов в меньшей степени или минимально (не менее чем на 50–70% или менее 50%).

С учетом оценки инвестиционных способностей инновационного промышленного предприятия (т.е. способностей функционирования и развития) определяются (формулируется) решения по выбору типа обеспечения, согласованного с типом (способом) реализации конкретного инвестиционного проекта. В современных условиях инновационное промышленное предприятие может реализовывать инвестиционные проекты функционирования и развития в рамках локализации (индивидуально с минимальным привлечением контрагентов), либо в рамках межфирменной кооперации. При этом может быть использовано полное самообеспечение инвестиционными ресурсами, преимущественное заёмное обеспечение или смешанное обеспечение. Сопоставление способов реализации проектов и типов их ресурсного обеспечения позволяет инновационному промышленному предприятию выбирать различные формы кооперирования и поддержки инвестиционной деятельности.

В частности, может быть использовано налоговое льготирование, проектное и заёмное финансирование (в последнем случае могут быть

использованы такие прогрессивные формы как лизинг, факторинг), а также государственно-частное партнёрство. Проектное финансирование и государственно-частное партнёрство, как особые формы кооперации, в которых в рамках ведения инвестиционной деятельности может участвовать инновационное промышленное предприятие, будут рассмотрены несколько ниже. Здесь же отметим, что формирование решения о достаточности собственных инвестиционных ресурсов и необходимости их привлечения извне должно основываться на объективом экономическом обосновании. В данном случае можно использовать для принятия решения расчётные значения текущих инвестиционных потребностей (потребности функционирования) и стратегических инвестиционных потребностей (потребности развития). Стоит согласиться с исследователями и учеными [2], которые указывают, что, в сущности, здесь инвестиционные потребности и потребности финансирования (потребности в финансовых ресурсах) [инвестиционных проектов функционирования и развития] становятся тождественными по своей сути.

С точки зрения обеспеченности текущих потребностей финансовыми ресурсами (текущих финансовых потребностей – ТФП) Е.М. Стоянова рассматривает отношение долгосрочных заемных средств, необходимых для финансирования (ДЗС) и сумма источников самофинансирования (ИСФ) к сумме инвестиций в основные активы (ИОСНА) и сумме дополнительных текущих финансовых потребностей [3]:

$$\text{ТФП} = \frac{\text{ДЗС} + \sum \text{ИСФ}}{\sum \text{ИОСНА} + \sum \text{доп ТФП}}. \qquad (1)$$

Но, как указывает П.А. Фомин важно разграничивать более четко текущие и стратегические потребности в финансовых ресурсах (тем более это важно делать в рамках планирования проектов функционирования и развития), поэтому он предлагает рассматривать два вида покрытий финансовых (инвестиционных) потребностей – текущие (ТФП) и стратегические (СФП).

Для определения текущих финансовых потребностей рассчитывается отношение сумм краткосрочных заемных средств (КЗС), кре-

[2] См., например: Лимитовский М.А., Лобанова Н.Е., Паламарчук В.П., Минасян В.Б. Корпоративный финансовый менеджмент. – М.: Юрайт, 2012; Мостовщикова И.А., Соловьева И.А. Инвестиционная активность и инвестиционный портфель организации // Научный диалог (Серия: «Экономика. Право. Политология). – 2013. – № 7 (19). – С. 58–70.

[3] Финансовый менеджмент / под ред. Е.М. Стояновой. – М.: Перспектива, 1998. – С. 283.

диторской задолженности для обеспечения текущей производственно-хозяйственной деятельности (КЗТД) и источников самофинансирования к сумме инвестиций в оборотные активы (ИОБА) и дополнительным текущим финансовым потребностям [4]:

$$\text{ТФП} = \frac{\Sigma(\text{КЗС} + \text{КЗТД}) + \Sigma\text{ИСФ}}{\Sigma\text{ИОБА} + \Sigma\text{доп ТФП}}. \quad (2)$$

В свою очередь, покрытие стратегических финансовых потребностей, по мнению П.А. Фомина, необходимо рассматривать как соотношение долгосрочных заемных средств, кредиторской задолженности для обновления производственных технологий (КЗОПТ) и источников самофинансирования к сумме инвестиций в основные активы (ИОСНА) и сумме дополнительных стратегических финансовых потребностей. И в этом случае формула расчета стратегических финансовых потребностей принимает следующий вид [5]:

$$\text{СФП} = \frac{\Sigma(\text{ДЗС} + \text{КЗОПТ}) + \Sigma\text{ИСФ}}{\Sigma\text{ИОСНА} + \Sigma\text{доп СФП}}. \quad (3)$$

Очевидно, что с одной стороны использование указанных формул, предложенных П.А. Фоминым, позволяет более качественно планировать финансирование инвестиций в оборотный и основный капиталы в рамках общего финансово-инвестиционного плана и эффективно управлять этими процессами, так как самофинансирование здесь очень различно. Для финансирования инвестиций в оборотные активы инновационного промышленного предприятия можно использовать краткосрочное долговое финансирование, а для финансирования инвестиций в основные активы – долгосрочное долговое финансирование. При этом рефинансирование задолженности должно быть эффективным за счет отнесения долгов на период значительной ожидаемой чистой доходности, достаточной для погашения всех накопленных инновационным промышленным предприятием долгов. Но с другой стороны, механизм формирования и расчета финансово-инвестиционных потребностей инновационных промышленных предприятий, а также иных хозяйствующих субъектов, как стратегического, так и текущего порядка, указанными авторами не раскрывается. Поэтому далее представляется необходимым сформировать собственный методический подход к оценке необходимости привлечения вне-

[4] Фомин П.А. Методология формирования и планирования финансового потенциала предприятия в рамках стратегии экономического роста. Автореферат дисс. ... доктора экон. наук. – Саратов, 2004. – С. 17.

[5] Там же.

шних ресурсов в условиях межфирменной кооперации при реализации конкретного инвестиционного проекта, инициатором которого является инновационное промышленное предприятие.

В первую очередь, по нашему мнению, необходимо определить наличие резервов и способностей инновационных промышленных предприятий реинвестировать прибыль в заявленные проекты функционирования и развития [6]:

$$SF_P = \frac{ER + RI}{\sum CP}, \quad (4)$$

где: SF_P – коэффициент самофинансирования предприятием перспективных инвестиционных проектов;

ER – стоимость накопленных предприятием экономических (и/или финансовых) резервов, которые могут быть перенаправлены в реализацию перспективных инвестиционных проектов;

RI – объем реинвестиций предприятия, которые могут быть перенаправлены в реализацию перспективных инвестиционных проектов;

$\sum CP$ – суммарная стоимость проектов функционирования и развития инновационного промышленного предприятия.

Соответственно если значение коэффициента $SF_P < 1$, то инновационное промышленное предприятие нуждается в привлечении ресурсов для должного обеспечения перспективных инвестиционных проектов функционирования и развития. Но при этом не стоит забывать о том, что реализация инвестиционных проектов в инновационной сфере имеет свою специфику. Как отмечает М. Саидов, эмпирическое обобщение практики реализации инновационно-инвестиционных проектов показывает, что в среднем каждый третий проект реализуется с увеличением стоимости его стоимости от первоначальной не менее чем на 10%, и/или увеличением сроков реализации проектов не менее, чем на 15% от первоначально заявленных [7].

Таким образом, учитывая, что стоимость реализации перспективных инновационно-инвестиционных проектов (проектов развития) и сроки реализации данных проектов показатели взаимозависимые, то при расчете коэффициента, характеризующего способность инно-

[6] Бусыгин К.Д. Формирование инвестиционной привлекательности и активности инновационных промышленных предприятий в условиях межфирменной кооперации. Монография – М.: АП «Наука и образование», 2014. – С. 188.

[7] Саидов М.П.А. Оценка возникновения рисков при управлении инвестиционными проектами в условиях средовой неопределенности // Транспортное дело России. – 2010. – № 3. – С. 55–56

вационного промышленного предприятия к самофинансированию проектов развития, необходимо учесть коэффициент риска [8]:

$$SF_p = \frac{ER + RI}{\sum P_F + P_D * k_r}, \quad (5)$$

где: P_F и P_D – стоимость перспективных инвестиционных проектов инновационного промышленного предприятия, направленных на обеспечение и поддержку соответственно функционирования и развития;

k_r – коэффициент риска (среднее значение), учитываемый при разработке и планировании проектов развития инновационного промышленного предприятия.

Привлечение инновационным промышленным предприятием в реализацию перспективного проекта (перспективных проектов) инвестиционных сторонних ресурсов (получаемых на условиях межфирменной кооперации) должно быть обоснованным и рациональным. В данном случае рациональность и обоснованность состоят в том, что предприятие привлекает требуемые ресурсы, не завышая объемы их привлечения [9]:

$$SF_p = \frac{ER + RI + A_{IRA}}{\sum P_F + P_D * k_r} = 1\,(const), \quad (6)$$

где: A_{IRA} – привлекаемые предприятием инвестиционные ресурсы, в том числе получаемые на условиях срочности, возвратности и платности.

Итак, выше была предложена методика обоснования необходимости привлечения в реализацию инвестиционных проектов функционирования и развития инновационных промышленных предприятий сторонних (заемных ресурсов).

В аспекте выбора типа и способа реализации инвестиционного проекта стоит отдельно отметить, что локализация не всегда возможна и поэтому инновационные промышленные предприятия могут использовать такие современные кооперационные формы как проектное финансирование и государственно-частное партнерство.

В аспекте государственно-частного партнерства важно понимать, что роль государства, как важнейшего институционального актора в

[8] Бусыгин К.Д. Формирование инвестиционной привлекательности и активности инновационных промышленных предприятий в условиях межфирменной кооперации. Монография – М.: АП «Наука и образование», 2014. – С. 188.

[9] Там же.

рамках взаимодействия с инновационным производственно-промышленным бизнесом весьма часто ассоциируется исключительно регулятивной ролью первого. С одной стороны это действительно так, поскольку государство, выполняя свои прямые функции, принимает на себя обязательства обеспечить оптимальное организационно-правовое пространство, в рамках которого будут осуществлять хозяйственную деятельность экономические субъекты, в том числе и инновационные промышленные предприятия. Но, с другой стороны, в условиях изменения общественно-экономической формации роль государства в отношениях с хозяйствующими субъектами постепенно видоизменяется с чисто регулятивной на партнерскую. Это позволяет говорить о том, что формируются тенденции, указывающие на повышение эффективности взаимодействия государства и хозяйствующих в национальной экономике субъектов, в том числе инновационных промышленных предприятий.

Инновационные промышленные предприятия, весьма часто являясь крупными и крупнейшими структурами, весьма часто интегрирующими реальный и финансовый сектор экономики, в современных условиях ориентированы на традиционную максимизацию собственных экономических выгод функционирования и развития, но при этом социальная ответственность любого бизнеса постоянно увеличивается. Кроме этого, инновационные промышленные предприятия, которые представлены крупными корпоративными структурами, обладая наиболее эффективным накопленным управленческим и практическим опытом в успешном освоении крупных инвестиций, становятся ключевыми партнерами государства в аспекте реализации общественно значимых проектов.

Практика показывает, что существует несколько основных моделей эффективного взаимодействия государства и частных корпоративных структур – инновационных промышленных предприятий (это партнерство и принято именовать как государственно-частное партнерство)[10]:

- операторская модель – для данной модели характерно четкое разделение ответственности между частной корпоративной структурой и государством при полном сохранении государством функций контроля;

[10] См., например: Погудаева М.Ю., Оркуша М.А. Основные формы экономического взаимодействия частного бизнеса и государства // Экономический журнал. – 2012. – № 25 (Т 1). – С. 110–120.

- кооперационная модель государственно-частного партнерства обычно применяется в тех случаях, когда нельзя четко конкретизировать услуги частной корпоративной структуры для государства, соответственно инвестиции, которые осуществляет предприятие, в дальнейшем будет сложно определить как объект налогообложения или амортизации;
- концессионную модель принято использовать в таких случаях, когда сроки реализации проектов наиболее длительные, кроме этого концессионную модель государственно-частного партнерства принято использовать в случае исключения по политическим или правовым причинам передачи права собственности частной корпоративной структуре от государства;
- договорная модель государственно-частного партнерства находит широкое применение в сфере, где вложение инвестиционных ресурсов направлено в первую на оптимизацию текущих расходов и затрат (управление издержками). Получаемая экономическая выгода превышает инвестиционные затраты корпораций и предприятий в рамках данной формы государственно-частного партнерства и является собственно тем результатом, оцениваемым как доходы проекта;
- арендная модель или лизинговая модель государственно-частного партнерства, как правило, используется в рамках строительства крупных объектов недвижимости (общественные здания и сооружения, социальные жилые комплексы и т.п.). Весьма часто после завершения партнерского проекта управление объектом осуществляется частной корпоративной структурой.

В современных условиях для наиболее эффективного использования способностей инновационных промышленных предприятий, а также наиболее оптимального освоения частно-государственных инвестиционных ресурсов модели партнерств могут быть интегрированы с целью получения синергии положительных эффектов. При этом на основе изучения зарубежного опыта использования государственно-частного партнерства в сфере реализации крупных общественно-значимых проектов предлагается учитывать специфику реализуемого проекта и выбирать к нему наиболее оптимальную модель взаимодействия государства и инновационных промышленных предприятий.

Проектное финансирование представляет собой еще один современный тип кооперационных отношений, который может быть использован при реализации инвестиционных проектов (и в первую очередь проектов развития) инновационными промышленными предприятия-

ми. Проектное финансирование представляет собой процесс агрегации финансово-инвестиционных инструментов для целей реализации конкретного проекта развития с перспективой извлечения прибыли [11].

Субъектами проектного финансирования выступают банки, инвестиционные фонды и прочие институциональные инвесторы с одной стороны, и хозяйствующие субъекты реального сектора экономики (в том числе инновационные промышленные предприятия) с другой стороны. Проектное финансирование основывается на новой схеме движения финансовых инструментов при распределении денежных потоков.

По мнению А.О. Шайдурова, если провести сравнение традиционного кредитования и проектного финансирования, то можно сделать следующие выводы [12]:

- традиционное кредитование может рассматриваться лишь как производная от проектного финансирования. Стоит также отметить, что кредитор для кредитора при анализе инвестиционного проекта на первом месте стоит общий финансовый результат заемщика и только потом финансовые показатели проекта;
- при проектном финансировании инвестиции окупаются только за счет будущих денежных потоков, формирующихся в рамках данного проекта. Его целевые сегменты: капиталоемкие секторы хозяйства, например, инновационная промышленность, добыча и переработка полезных ископаемых, социальная инфраструктура;
- источником погашения задолженности являются генерируемые проектом финансовые потоки (свободные денежные потоки), формирующиеся в результате реализации данного инвестиционного проекта;
- обеспечение по проекту видоизменяет свою традиционную форму и принимает комплексный вид, учитывающий величину реальных поступлений, запланированных по проекту, распределение рисков среди участников сделки.

Таким образом, можно сделать вывод, что при привлечении инвестиционных ресурсов, при правильном выборе их типа и вида, а так-

[11] См., например: Будкин Н.А. Управление проектным финансированием в современных условиях // Экономика, статистика и информатика. Вестник Учебно-методического объединения образовательных организаций. – 2011. – № 1. – С. 41–44.

[12] Шайдуров А.О. Мировой и российский подход к проектному финансированию // Инновационное развитие экономики. – 2012. – № 8. – С. 40–43.

же определении соответствующего способа их освоения – предприятие способно максимизировать доходность проектов развития в долгосрочной перспективе.

Используемые источники

1. Лимитовский М.А., Лобанова Н.Е., Паламарчук В.П., Минасян В.Б. Корпоративный финансовый менеджмент. – М.: Юрайт, 2012
2. Мостовщикова И.А., Соловьева И.А. Инвестиционная активность и инвестиционный портфель организации // Научный диалог (Серия: «Экономика. Право. Политология). – 2013. – № 7 (19).
3. Финансовый менеджмент / под ред. Е.М. Стояновой. – М.: Перспектива, 1998.
4. Фомин П.А. Методология формирования и планирования финансового потенциала предприятия в рамках стратегии экономического роста. Автореферат дисс. ... доктора экон. наук. – Саратов, 2004.
5. Саидов М.П.А. Оценка возникновения рисков при управлении инвестиционными проектами в условиях средовой неопределенности // Транспортное дело России. – 2010. – № 3.
6. Погудаева М.Ю., Оркуша М.А. Основные формы экономического взаимодействия частного бизнеса и государства // Экономический журнал. – 2012. – № 25 (Т 1).
7. Будкин Н.А. Управление проектным финансированием в современных условиях // Экономика, статистика и информатика. Вестник Учебно-методического объединения образовательных организаций. – 2011. – № 1.
8. Шайдуров А.О. Мировой и российский подход к проектному финансированию // Инновационное развитие экономики. – 2012. – № 8.
9. Бусыгин К.Д. Формирование инвестиционной привлекательности и активности инновационных промышленных предприятий в условиях межфирменной кооперации. Монография – М.: АП «Наука и образование», 2014.