

СОДЕРЖАНИЕ И УРОВНИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ ПРЕДПРИЯТИЙ

Ю.Ю. Резепин

Вопрос о субъекте инвестиционной политики, как правило, не рассматривается в литературе, посвященной исследованию сущности, функциям, задачам и принципам инвестиционной политики. Между тем, этот вопрос имеет важное значение для выработки эффективных направлений инвестиционной политики. Разграничение сфер ответственности между собственником и менеджером позволяет получать предсказуемые результаты деятельности бизнеса и снижает риски принятия ошибочных решений. В статье изложено авторское понимание содержания инвестиционной политики как двухуровневого процесса, основанного на разделении полномочий между собственником и менеджером.

Ключевые слова: инвестиционная политика, стратегические цели, корпоративное управление.

Инвестиционная политика предприятия формируется двумя участниками инвестиционной деятельности: собственником (как заказчиком и постановщиком стратегических целей) и менеджером (как исполнителем и реализатором стратегических целей инвестора). В классической модели корпоративного управления собственник передает менеджеру все функции управления, включая как определение стратегических направлений развития бизнеса, так и решение текущих вопросов (то есть определение функциональных стратегий). Для защиты прав собственников акционерные законодательства всех стран предусматривают передачу первой функции (определение стратегических направлений развития бизнеса) промежуточному органу – совету директоров, в который входят специалисты в сфере данного бизнеса, включая независимых членов. Несмотря на очевидное первенство собственника компании (инвестора) в процессе постановки стратегических целей, акционерное законодательство ограничивает его права участия в текущей деятельности. В частности, собственникам запрещено вмешиваться в такие вопросы, которые относятся к сфере компетенций как совета директоров, так и исполнительного органа. В менеджменте эти вопросы объединяются понятием стратегии, которая представляет собой совокупность конкретных дел и мероприятий, направленных на реализацию стратегических целей.

Авторы, исследующие процесс формирования, сущность и принципы инвестиционной политики, выделяют разные составляющие этой категории. Так, Л.Л. Игоница выделяет следующие элементы [1, с. 548]:

1) инвестиционная стратегия (разработка и реализация долгосрочной инвестиционной стратегии),

2) инвестиционная тактика (среднесрочное тактическое управление инвестиционной деятельностью),

3) оперативное управление инвестиционной деятельностью предприятия.

В этой классификации основой является длительность периода управления. Другим классификационным признаком выделения составляющих инвестиционной политики являются различные аспекты инвестиционной деятельности, отвечающие на разные вопросы (очевидно, подразумевается, что количество этих вопросов должно исчерпывающе определить состав инвестиционной политики). Так, Ю.Н. Лапыгин выделяет следующие характеристики инвестиционной политики (табл. 1).

Таблица 1
Элементы инвестиционной политики предприятия
(по Ю.Н. Лапыгину)

1. Направления инвестирования	2. Эффективность инвестиций
Куда вкладывать?	Как оценить?
3. Источники инвестиций	4. Процесс инвестирования
Кто финансирует?	Каким образом осуществлять?

Источник: [3, с. 87]

Однако за рамками указанных, а также иных исследований остается вопрос о субъекте формирования инвестиционной политики (за исключением случаев, когда исследуется инвестиционная политика государства). В то же время субъект, определяющий инвестиционную политику, является ключевым звеном, от которого зависит успех или неуспех бизнеса.

В настоящей статье инвестиционная политика рассматривается как двухуровневая система. Первый уровень – это классическое решение инвестора, для которого основным вопросом при принятии решения об инвестировании является соотношение риска и доходности инвестиций, поскольку

их цель – наращивание вложенного капитала. Способы инвестирования при этом известны и определены деловой практикой: покупка акций компании открытого типа, единоличное или совместно с партнерами инвестирование в закрытые компании (в России это общества с ограниченной ответственностью), создание бизнеса без образования юридического лица (индивидуальные предприниматели, а также товарищества). При этом инвестор определяет лишь отрасль и предприятие, в которое готов инвестировать капитал. Далее акционерное законодательство «защищает» уже менеджера от собственника. Целью такой защиты является защита профессионализма менеджеров от вмешательства инвесторов, которые (по определению) не обязаны владеть искусством управления.

Следовательно, далее встает задача реализации этой инвестиционной политики менеджерами. Это можно рассматривать как второй уровень реализации инвестиционной политики. В классической модели корпоративного управления (такой считается модель США и Великобритании) акционерная собственность является преобладающей в экономике и сильно распылена. В этой модели власть менеджеров велика. Они определяют все возможные направления стратегических решений: скорость и способы роста бизнеса, виды продукции, географические рынки, степень инновационности бизнеса – а также осуществляют конкурентные, операционные и функциональные стратегии. Данная ситуация отражена в табл. 2.

В результате проведенного нами опроса руководителей 20 предприятий малого и среднего бизнеса г. Челябинска, работающих в сфере производства, установлено: в большинстве случаев (3/4) стратегические вопросы, связанные с направлениями роста бизнеса, вида выпускаемой продукции и т. д., решались собственниками (табл. 3). В остальных случаях менеджеры затруднялись сказать, кто именно принимает решения (очевидно, в этом случае отсутствовала подобная практика, потому что за период работы менеджера на предприятии не все ситуации происходили, а документально подтвержденного распределения ответственности не существует). Можно объяснить это следствием того, что в России преобладает модель корпоративного управления, основанная на единоличном владении контролирующей долей капитала (иногда оно делится между 2–3 собственниками, но при этом один из них владеет большей долей и может диктовать решения).

Последние исследования в области корпоративного управления выявили тенденцию к росту концентрации прав собственности. Степень концентрации собственности оценивалась с точки зрения наличия у компании контролирующего акционера или группы взаимосвязанных акционеров, владеющих 75 и более процентами акций этой компании. Доля таких компаний за период с 2005 по 2011 г. увеличилась с 24 до 40 % [2].

Таблица 2
Уровни инвестиционной политики предприятия в классической модели управления (полное делегирование полномочий управления менеджеру)

Субъект инвестиционной политики	Содержание инвестиционной политики
Собственник	В теории: определение требуемого уровня риска и доходности. В практике: выбор отрасли, предприятия для инвестирования
Совет директоров (если есть)	Определение стратегических направлений развития предприятия: скорость роста, направления роста, продукт, рынки и т. д.
Менеджер (исполнительный орган)	Конкурентные, операционные и функциональные стратегии (маркетинговые, кадровые, производственные)

Таблица 3
Уровни инвестиционной политики предприятия в российской модели управления (сохранение полномочий по принятию стратегических решений за собственником)

Субъект инвестиционной политики	Содержание инвестиционной политики
Собственник (инвестор)	Выбор отрасли, предприятия для инвестирования, определение стратегических направлений развития предприятия (скорость и направления роста, продукт, рынки и т. д.), конкурентные стратегии (по Портеру: дифференциации или по издержкам), операционные (аутсорсинг, структура активов и др.)
Менеджер (исполнительный орган)	Функциональные и ресурсные стратегии (маркетинговые – продвижение продукции, кадровые – поиск и управление персоналом, производственные – управление бизнес-процессами, управление качеством и т. д.)

Таким образом, инвестиционная политика должна рассматриваться как система, формирующаяся на двух уровнях управления. На каждом из этих уровней возможно принятие соответствующих решений, в совокупности определяющих комплекс вопросов, входящих в понятие инвестиционной политики.

Литература

1. Игонина, Л.Л. Инвестиции: учебник / Л.Л. Игонина. – 2-е изд., перераб. и доп. – М., 2010. – 749 с.

2. Исследование практики корпоративного управления: сравнительный анализ 2004–2011. –

<http://rid.ru/issledovaniya/issledovaniya> [дата обращения: 14.04.2013].

3. Лапыгин, Ю.Н. Инвестиционная политика: учебное пособие / Ю.Н. Лапыгин [и др.]; под ред. Ю.Н. Лапыгина. – М., 2005. – 320 с.

Резепин Юрий Юрьевич. Аспирант, Южно-Уральский государственный университет (г. Челябинск). Сфера научных интересов – инвестиции, инвестиционная политика, стратегический менеджмент. Телефон: 89124053211. Email: Yuris14-89@mail.ru.

CONTENT AND LEVELS OF ENTERPRISES' INVESTMENT POLICY

Yu.Yu. Rezepin

As a rule, a question of investment policy subject is not examined in the literature, dedicated to the study essence, functions, tasks and principles of investment policy. Meanwhile this question has important significance for formulation of investment policy effective directions. Differentiation of spheres of responsibility between an owner and a manager allows obtaining the predictable results of business activity and decreases the risks of making erroneous decisions. The article states the author's understanding of investment policy content as a two-level process, based on the division of authorities between an owner and a manager.

Keywords: investment policy, strategic purposes, corporate management.

Rezepin Yury Yurievich. Postgraduate student, South Ural State University (Chelyabinsk). Research interests: investments, investment policy, strategic management. Contact phone number: +7 912 40 53 211. Email: Yuris14-89@mail.ru.

Поступила в редакцию 23 марта 2013 г.