

## ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В АКТИВЫ РАЗВИТИЯ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

**Ю.Ю. Резепин**

*Южно-Уральский государственный университет, г. Челябинск*

Инвестиции в реальный бизнес, выделяемые экономистами как альтернатива финансовым активам, ранее представлялись только как инвестиции в материальные активы и интеллектуальную собственность. Общая тенденция развития бизнеса заключается в необходимости постоянно повышать конкурентоспособность, что заставляет собственников и менеджеров увеличивать расходы на обучение персонала, стимулирование продаж и исследование рынка, улучшение организации процессов производственного и непроизводственного характера. Результатом этой тенденции стало повышение доли затрат на эти потребности в общей сумме затрат предприятий, что, в свою очередь, вызвало необходимость формирования общих принципов управления этими затратами. В настоящее время к этим затратам стал применяться термин «инвестиции». В связи с этим сформировалась практическая потребность в выделении новой группы инвестиций в действующее предприятие – активы нематериального характера, осуществляемые в развитие качества персонала, клиентов, бизнес-процессов и т. п. с целью последующей оценки эффективности подобных управленческих решений. Для решения этой задачи проводится анализ сущности инвестиций в активы, не имеющие материального содержания и одновременно не подпадающие под понятие «нематериальные активы», вводит новые понятия, отражающие деятельность руководства по инвестированию в действующее предприятие: квазиинвестиции и активы развития, а также формулирует и систематизирует отличия данных инвестиций от традиционных инвестиций в материальные активы. В статье приведено авторское видение данных различий, которое может быть положено в основу для разработки подходов к измерению эффективности подобных инвестиций, сделан вывод о наличии существенных отличий новой группы инвестиций от инвестиций традиционного характера.

**Ключевые слова:** инвестиции, действующее предприятие, «мягкие» активы, активы развития, квазиинвестиции.

Количественная оценка инвестиций, связанных с развитием бизнеса путем приобретения материальных активов (недвижимостью, оборудованием, средствами транспорта и т. п.), имеет общепринятую и широко используемую в настоящее время методику, основанную на расчете чистого дисконтированного дохода, внутренней нормы доходности, индекса рентабельности инвестиций, срока окупаемости [10; 11; 5]. Однако методы, аналогичные используемым для оценки эффективности инвестиций в материальные активы, не применимы для оценки инвестиций в персонал, клиентов, бизнес-процессы; поэтому в последнее десятилетие активно разрабатываются специальные концепции и модели для решения этой задачи. Можно предположить, что существуют значительные отличия условий инвестирования в указанные активы по сравнению с инвестициями в материальные активы, которые объясняют различия в применяемых методах оценки эффективности. В настоящее время данная задача является актуальной для практиков. Как отмечается в исследовании, проведенном MercerConsulting в 2012 году, среди финансовых директоров крупных компаний только 16 % имеют достаточно информации относительно эффективности вложений в человеческие ресурсы [1].

В экономических исследованиях предприни-

маются попытки найти указанные отличия. В частности, в [3; 7; 8; 13; 15; 16] отмечаются следующие особенности инвестиций в человеческий капитал:

- эффективность инвестиций зависит от продолжительности трудоспособного периода; рекомендуется начинать инвестиции в работников как можно раньше, поскольку период отдачи будет длиннее;

- человеческий капитал подвергается и моральному, и физическому износу. Моральный износ связан с устареванием знаний (с разной скоростью в разных сферах деятельности), поэтому рекомендуется постоянное переобучение сотрудников;

- взаимообучение как обучаемых, так и обучающихся лиц. В связи с этим рекомендуется использовать в большей степени своих специалистов для обучения, а также наставничество. При этом эффект приумножения возникает практически во всех компаниях;

- затраты, не обоснованные экономической необходимостью и полезностью для целей развития компании, не могут признаваться инвестициями в человеческий капитал,

В целях понимания сущности процесса инвестирования в мягкие активы дадим объяснение условиям их осуществления. Суть инвестирования

в развитие персонала, бизнес-процессов и клиентских активов в том, что на начальном этапе планирования инвестиций в оборудование и иные физические активы невозможно предусмотреть все необходимые затраты на организационные улучшения, обучение персонала, методы привлечения клиентов и т. п. Эти активы в большей степени, чем физические, подвержены изменению под влиянием рынка. Понимание этих процессов приходит в процессе эксплуатации ресурсов, поэтому в течение срока жизни физических активов наблюдаются постоянные организационные и иные улучшения. Следовательно, данные инвестиции с теоретической точки зрения целесообразно рассматривать как инвестиции в развитие действующего бизнеса, а создаваемые при этом активы, не имеющие материальной формы, – как активы развития. Всю совокупность инвестиций в реальные активы, продолжая мысль И.Я. Лукасевича и других специалистов по инвестициям о взаимосвязи инвестиционных решений с другими видами деятельности, можно разделить на 2 группы [2; 4; 6; 9; 12; 14]:

- инвестиции в новый бизнес;
- инвестиции в действующий бизнес.

В свою очередь, инвестиции в действующий бизнес целесообразно разделить на инвестиции в материальные активы и инвестиции в активы развития. Для раскрытия сущности категории инвестиций применительно к инвестициям в активы развития нами выделен ряд критериев, которые раскрыты для каждой выделенной группы инвестиций (см. таблицу). К данным критериям отнесены:

- субъект инвестирования,
- необходимость наличия других ресурсов,
- способность приносить доход,
- необходимость осуществления начальных инвестиций (в предпроектный период),
- возможность получить право собственности на результат инвестиций,
- возможность выйти из проекта,
- наличие индивидуально определяемых параметров инвестиций и возможность их выделения в отдельный проект,
- вероятностный (рисковый) характер инвестирования,
- длительность инвестиционного проекта,
- варианты финансирования инвестиций.

Таким образом, исследуемый вид инвестиций производится с целью создания условий для более эффективного использования физических активов и имеющихся бизнес-процессов, то есть применим для действующих предприятий. Основным отличием, имеющим принципиальное значение, как видно из таблицы, является возможность выхода из проекта в любой момент времени, если наблюдается неблагоприятное развитие событий. При этом размываются признаки отказа от текущего

потребления в пользу будущих денежных потоков и риска потери инвестиций.

Указанные отличия приводят к тому, что в данном случае сложнее выделить комплекс мероприятий, относящихся к конкретному проекту, и особенно сложно выделить будущий денежный поток, отражающий отдачу от произведенных инвестиций в мягкие активы. Как указано в таблице, причиной этого является промежуточный характер создаваемого результата инвестиций. Бизнес-процессы, портфель клиентов, квалификация персонала не могут быть реализованы как конечный продукт. В то же время, следует указать, что в ряде случаев бизнес-процессы и портфель клиентов стали предметом купли-продажи. Совокупность бизнес-процессов, отраженная в качестве документации, продается как франшиза и стала основой бизнес-модели удачных решений. В настоящее время это новый рынок, активно развивающийся. Франшизу следует рассматривать именно как материализацию бизнес-процессов компании, которая стала самостоятельным продуктом. Портфель клиентов может быть продан только в виде списков и контактов, которыми может воспользоваться покупатель. Однако право клиента на выбор поставщика не может быть продано.

Таким образом, несмотря на то, что термин «инвестиции» прочно закрепился за величиной затрат на создание рассматриваемых нами активов, анализ показывает, что существуют достаточно глубокие различия между этим видом инвестиций и инвестициями в традиционном понимании. В научном смысле более корректно говорить о «квазиинвестициях», ибо они качественно отличаются от инвестиций в долгосрочные материальные активы по основным параметрам – субъекту осуществления инвестиций и уровню риска.

### Литература

1. Афанасьев, А. Как оценить инвестиции в персонал / Портал «Финансовый директор» / Режим доступа: <http://fd.ru/articles/9688-kak-otsenit-investitsii-v-personal#ixzz3b3WwKlKM> (дата обращения: 2 июня 2015 г.)
2. Бланк, И.А. Инвестиционный менеджмент: учебный курс / И.А. Бланк. – Киев: Ника-Центр, Эльга, 2001. – 456 с.
3. Горшенина, Н.С. Инвестиционная политика: монография / Н.С. Горшенина, Э.В. Анчиков. – М.: МГУЛ, 2003. – 157 с.
4. Дмитриева, Я.В. Инвестиционная политика предприятий и эффективность использования инвестиций: учебное пособие / Я.В. Дмитриева, Д.Н. Сучрткадзе – М., 1994. – 23 с.
5. Ендовицкий, Д.А. Анализ и оценка эффективности инвестиционной политики коммерческих организаций: Методология и методика / Д.А. Ендовицкий. – Воронеж: Изд-во Воронеж. гос. ун-та, 1998. – 286 с.

## Сравнение сущностных признаков инвестиций в материальные активы и активы развития

Признаки инвестиций	Инвестиции в материальные активы	Инвестиции в мягкие (интеллектуальные) активы
Субъект инвестиций	Любое физическое или юридическое лицо	Юридическое лицо, обладающее действующими бизнес-процессами, в лице руководителя
Наличие других ресурсов как условие для инвестирования	Не обязательно, проект может начинаться «с нуля» (нулевой цикл)	Требуется наличие материальных активов и (иногда) интеллектуальной собственности, обеспечивающих выпуск продукции (услуг)
Способность приносить доход	Через увеличение выпуска и продажи продукции и услуг	Косвенно, в силу промежуточного характера результата данных инвестиций через создание условий для более эффективного использования физических активов
Необходимость начальных инвестиций (в предпроектный период)	Инвестирование всей суммы или ее существенной части в начале проекта	Регулярные платежи по мере создания необходимого результата труда
Возможность получить право собственности на результат инвестиций	Право собственности на создаваемый конечный продукт	Не приводят к созданию продукта, на который может возникнуть право собственности
Возможность выйти из проекта	Сложность выхода из проекта до его завершения без потерь из-за низкой ликвидности незавершенного строительства или неустановленного оборудования	Возможность остановить инвестиции на любом этапе и в любой момент времени
Наличие индивидуально определяемых параметров инвестиций и возможность их выделения в отдельный проект	Возможность определить сумму, сроки и график инвестирования, выделить ресурсы в отдельный проект	Условность прогнозируемой величины инвестиций, поскольку они распределены во времени и дают возможность остановить инвестиции без существенных потерь
Вероятностный (рисковый) характер инвестирования	Высокие риски потери инвестиций	Более низкие риски потери инвестиций, в силу возможности остановки проекта в случае неудачи
Возможность расчета отдачи на инвестируемый капитал	Возможность расчета как абсолютных (NPV), так и относительных (IRR, PI) показателей	Сложность расчета отдачи в связи с промежуточным характером результата инвестиций, доход от которых не выделен и поступает в составе дохода от комплекса активов, функционирующих как действующее предприятие
Длительность инвестиционного проекта	Длительность проекта определяется сроком полезного использования физических активов	Длительность проекта определяется его задачами, и, как правило, составляет 1–2 года (в связи с тем, что эти инвестиции привязаны к имеющимся физическим активам и/или бизнес-процессам и имеют целью повысить их эффективность)
Варианты финансирования инвестиций	Собственные средства, инвестиционное и проектное кредитование, привлечение стратегического инвестора, лизинг, венчурные фонды и др.	Финансирование возможно за счет собственных средств предприятия-инвестора или кредитов на пополнение оборотных средств

6. Кадеркаева, А.Д. *Инвестиционная политика динамично развивающегося промышленного предприятия: дис. ... канд. экон. наук* / А.Д. Кадеркаева. – М., 2009. – 211 с.

7. Книга, С.Ю. *Инвестиции как фактор экономического роста: автореферат дис. ... канд. экон. наук* / С.Ю. Книга. – М.: Изд-во Моск. гуманитарно-соц. акад., 2003. – 167 с.

8. Князюк, Р.Ю. *Планирование и оценка эффективности затрат на качество в организации* / Р.Ю. Князюк // *Известия Иркутской государственной экономической академии*. – 2011. – № 2. – С. 109–111.

9. Лукасевич, И.Я. *Инвестиции: учебник* / И.Я. Лукасевич. – М.: Вузовский учебник: ИНФРА-М, 2011. – 413 с.

10. *Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов*. Институт системного анализа РАН, Центральный экономико-математический институт РАН и др. / Н.Г. Алешинская, П.Л. Виленский, В.И. Волков и др. – М.: Экономика, 2004. – 221 с.

11. Разгулин, А. *Оценка эффективности инвестиционных проектов в сфере недвижимости* / А. Разгулин // *Проблемы теории и практики управления*. – 2010. – № 9. – С. 74–78.

12. Фадеева, Г.Л. *Современная инвестиционная политика* / Г.Л. Фадеева, М.Х. Ишмираев, Г.Т. Кузбеков. – Уфа, 2005. – 78 с.

13. Хомяков, А.О. *Анализ сущности инвестиций по классификационным признакам* / А.О. Хомяков // *Транспортное дело России*. – 2011. – № 12. – С. 158–160.

14. Черненко, А.Л. *Методологические основы исследования эволюции понятия и классификационной структуры инвестиций* / А.Л. Черненко, О.Б. Черненко // *Финансовые исследования*. – 2012. – № 1 (34). – С. 121–127.

15. *Эффективность инвестиций в персонал: насколько выгодно вкладывать деньги в рабочую силу? Режим доступа: <http://prostoinvesticii.com/drugie-investicii/ehffektivnost-investicij-v-personal-naskolko-vygodno-vkladyvat-dengi-v-rabochuyu-silu.html>* (дата обращения: 18 мая 2015 г.)

16. Ягумова, З.Н. *Классификация инвестиций, как условие повышения эффективности инвестиционной политики отраслей промышленного комплекса* / З.Н. Ягумова // *Экономика и управление: анализ тенденций и перспектив развития*. – 2013. – № 5. – С. 271–275.

**Резепин Юрий Юрьевич.** Аспирант, Южно-Уральский государственный университет (г. Челябинск), Yuris14-89@mail.ru

*Поступила в редакцию 10 июля 2015 г.*

---

DOI: 10.14529/em090325

## THEORETICAL AND METHODOLOGICAL FUNDAMENTALS OF INVESTING IN THE ASSETS OF THE INDUSTRIAL ENTERPRISE DEVELOPMENT

**Yu.Yu. Rezepin**

*South Ural State University, Chelyabinsk, Russian Federation*

Investments in real business, allocated by economists as an alternative to financial assets, were submitted only as an investment in tangible assets and intellectual property. The overall trend of business development is the constant improvement of competitiveness that makes owners and managers increase the expenditure on staff training, sales promotion, the market research, and improve the organization of production processes and outside work. The result of this trend was the increase in the percentage of these costs, which led to the formation of general principles of the management of these expenses. Currently, the term “investments” was applied to these costs. In this regard there is a practical need for a new group of investments in the operating enterprise, i.e. intangible assets for the development of quality of staff, customers, business processes, etc. in order to evaluate the effectiveness of such management decisions. To solve this problem the author makes an analysis of the essence of investment in assets that do not have material content and at the same time do not fit under the concept of “intangible assets”, introduces new concepts that reflect the activities of managers regarding investment in the enterprise: quasinvestments and development assets, and also formulates and systematizes the differences between the investment from traditional investments in tangible

assets. This article presents the author's vision of these differences, which may form the basis for the development of approaches to measuring the efficiency of such investments. The author makes a conclusion that there are significant differences between the new group of investment from traditional investments.

**Keywords:** investment, enterprise, "soft" assets, assets of the development, "quasiinvestment".

### References

1. Afanas'ev A. *Kak otsenit' investitsii v personal. Portal «Finansovyy direktor»* [How to evaluate the investment in staff. Portal "CFO"]. Available at: <http://fd.ru/articles/9688-kak-otsenit-investitsii-v-personal#ixzz3b3WwKlKM> [accessed 02.06.2015].
2. Blank I.A. *Investitsionnyy menedzhment* [Investment Management]. Kiev, Nika-Tsentr Publ., El'ga Publ., 2001. 456 p.
3. Gorshenina N.S., Anchikov E.V. *Investitsionnaya politika* [Investment policy]. Moscow, 2003. 157 p.
4. Dmitrieva Ya.V., Suchrtkadze D.N. *Investitsionnaya politika predpriyatij i effektivnost' ispol'zovaniya investitsiy* [Investment policy of the enterprise and efficiency of using investments]. Moscow, 1994. 23 p.
5. Endovitskiy D.A. *Analiz i otsenka effektivnosti investitsionnoy politiki kommercheskikh organizatsiy: Metodologiya i metodika* [Analysis and assessment of efficiency of the investment policy of commercial organizations: Methodology and methods]. Voronezh, Voronezh St. Univ. Publ., 1998. 286 p.
6. Kaderkaeva A.D. *Investitsionnaya politika dinamichno razvivayushchegosya promyshlennogo predpriyatiya* [The investment policy of the fastest growing industrial enterprises]. Thesis Cand. Sc. (Economics). Moscow, 2009. 211 p.
7. Kniga S.Yu. *Investitsii kak faktor ekonomicheskogo rosta* [Investments as a factor of economic growth]. Synopsis of the thesis Cand. Sc. (Economics). Moscow, 2003. 167 p.
8. Knyazyuk, R.Yu. [Planning and evaluation of the effectiveness of quality costs in organizations]. *Izvestiya Irkutskoy gosudarstvennoy ekonomicheskoy akademii* [Proceedings of the Irkutsk State Economic Academy], 2011, no. 2, pp. 109–111. (in Russ.)
9. Lukasevich, I.Ya. *Investitsii* [Investments]. Moscow, INFRA-M, 2011. 413 p.
10. Aleshinskaya N.G., Vilenskiy P.L., Volkov V.I. et al. *Metodicheskie rekomendatsii po otsenke effektivnosti investitsionnykh proektov* [Methodological recommendations for assessing the effectiveness of investment projects]. Moscow, Ekonomika Publ., 2004. 221 p.
11. Razgulin A. [Evaluating the effectiveness of investment projects in the sphere of real estate]. *Problemy teorii i praktiki upravleniya* [Problems of the theory and practice of management], 2010, no. 9, pp. 74–78. (in Russ.)
12. Fadeeva G.L., Ishmiraev M.Kh., Kuzbekov G.T. *Sovremennaya investitsionnaya politika* [Modern investment policy]. Ufa, 2005. 78 p.
13. Khomyakov A.O. [The analysis of the investment according to classification criteria]. *Transportnoe delo Rossii* [Transportation business in Russia], 2011, no. 12, pp. 158–160. (in Russ.)
14. Chernenko A.L., Chernenko O.B. [Methodological basics of studying the evolution of the concept and classification of investment structure]. *Finansovye issledovaniya* [Financial Research], 2012, no. 1 (34), pp. 121–127. (in Russ.)
15. *Effektivnost' investitsiy v personal: naskol'ko vygodno vkladyvat' den'gi v rabochuyu silu?* [The effectiveness of investment in human capital: how profitable to invest in the workforce?]. Available at: <http://prostoinvesticii.com/drugie-investicii/ehffektivnost-investicijj-v-personal-naskolko-vygodno-vkladyvat-dengi-v-rabochuyu-silu.html>. [accessed: 18.05.2015].
16. Yagumova Z.N. [Classification of investments as a condition for the increase of efficiency of the investment policy in the branches of industrial complex]. *Ekonomika i upravlenie: analiz tendentsiy i perspektiv razvitiya* [Economy and Management: analysis of trends and prospects], 2013, no. 5, pp. 271–275. (in Russ.)

**Rezepin Yuri Yurievich.** Postgraduate student, South Ural State University, Yuris14-89@mail.ru

Received 10 July 2015

### ОБРАЗЕЦ ЦИТИРОВАНИЯ

Резепин, Ю.Ю. Теоретико-методологические основы инвестирования в активы развития промышленного предприятия / Ю.Ю. Резепин // Вестник ЮУрГУ. Серия «Экономика и менеджмент». – 2015. – Т. 9, № 3. – С. 185–189. DOI: 10.14529/em090325

### FOR CITATION

Rezepin Yu.Yu. Theoretical and Methodological Fundamentals of Investing in the Assets of the Industrial Enterprise Development. *Bulletin of the South Ural State University. Ser. Economics and Management*, 2015, vol. 9, no. 3, pp. 185–189. (in Russ.) DOI: 10.14529/em090325