

Разработка критериев идентификации инвестиционной стратегии машиностроительных предприятий

М.А. Романович

Южный федеральный университет, Ростов-на-Дону

Аннотация: Статья посвящена разработке критериев идентификации инвестиционной стратегии машиностроительных предприятий с использованием данных бухгалтерской (финансовой) отчетности. Предлагается для определения типа инвестиционной стратегии использовать совокупность трех критериев, включающую долю затрат на модернизацию в платежах организации, долю затрат на модернизацию в стоимости основных средств и долю портфельных инвестиций в платежах организации. В зависимости от сочетаний значений данных критериев автором выделены семь типов инвестиционной стратегии машиностроительных предприятий. Достоинством предложенного подхода является то, что заинтересованные пользователи внешней финансовой информации о деятельности предприятий, в том числе потенциальные инвесторы, смогут самостоятельно оценить тип текущей инвестиционной стратегии предприятия, и направления ее возможного изменения. Полученные результаты можно использовать при разработке программ по развитию инвестиционной деятельности на региональном уровне.

Ключевые слова: тип инвестиционной стратегии, критерии идентификации, бухгалтерская отчетность, платежи по инвестиционным операциям.

В современных экономических условиях под инвестиционной стратегией развития (модернизации) производственного предприятия следует понимать совокупность целевых установок инвестиционной деятельности и инвестиционных решений, обеспечивающая требуемый, либо приемлемый, уровень обеспечения внеоборотными активами предприятия для достижения стратегических целей развития с учетом внешних и внутренних условий осуществления инвестиционной деятельности, которая проявляется в стабильной либо нестабильной инвестиционной активности.

Инвестиционная стратегия играет большую роль в обеспечении эффективного функционирования и развития машиностроительных предприятий. Отсутствие разработанной инвестиционной стратегии, адаптированной к возможным изменениям факторов внешней инвестиционной среды, может привести к тому, что инвестиционные решения отдельных структурных подразделений будут носить

разнонаправленный характер. Это в свою очередь, будет снижать эффективность инвестиционной деятельности предприятия в частности, и всего предприятия в целом [1].

Известно, что существуют определенные значения показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятий, достижение которых является необходимым условием, базой осуществления инвестиционной деятельности. С другой стороны, в результате инвестиционной деятельности изменяются ключевые характеристики деятельности предприятий, и в этом имеются объективные закономерности [2]. Задача определения конкретных финансовых показателей, которые могут быть критериями типа инвестиционной стратегии на машиностроительном предприятии, в современных условиях является достаточно актуальной.

Основной целью данного исследования является разработка критериев идентификации инвестиционной стратегии машиностроительных предприятий с использованием данных финансовой (бухгалтерской) отчетности. Задачи исследования:

- изучить целесообразность использования различных абсолютных и относительных показателей деятельности машиностроительного предприятия для целей классификации его инвестиционной стратегии;
- определить совокупность показателей, рассчитываемых на основании бухгалтерской (финансовой) отчетности машиностроительных предприятий, и их значения, на основании которых можно идентифицировать тип инвестиционной стратегии;
- выделить типы инвестиционной стратегии машиностроительных предприятий, дать их характеристику.

Проблема исследования инвестиционной стратегии предприятий с помощью финансового анализа по данным бухгалтерской отчетности рассматривалась различными авторами. Так, например, В.Г.Когденко и

М.С.Крашенинникова [3] для идентификации направления инвестиционной стратегии компании предлагают использовать такие показатели, как структуру инвестиционных активов компании, к которым авторы относят внеоборотные активы и краткосрочные финансовые вложения, а также долю факторов в изменении инвестиционных активов. Указанные показатели могут быть рассчитаны на основании пояснений к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках.

Д.Ю. Астанин [4] приводит ряд показателей оценки содержания инвестиционной политики предприятия, которые могут быть рассчитаны на основании данных бухгалтерской отчетности и данных и таблиц формы федерального статистического наблюдения «Обследование инвестиционной активности организаций», № 11 «Сведения о наличии и движении основных фондов (средств) и других нефинансовых активов».

В качестве классификационных характеристик инвестиционной активности предприятий реального сектора, в том числе машиностроительной отрасли, теоретически может быть использован ряд абсолютных и относительных показателей, в том числе:

- абсолютная величина инвестиционных затрат;
- отношение величины инвестиционных затрат к основным средствам (по балансовой стоимости), внеоборотным активам, совокупным активам;
- отношение величины инвестиционных затрат к выручке, себестоимости, чистой прибыли и т.д.

Однако для использования признака для классификации типа инвестиционной стратегии необходимо, чтобы с одной стороны, он характеризовал количественную сторону инвестиционных операций, а с другой стороны, позволял сравнивать интенсивность данных операций у различных по величине активов и объемов хозяйственной деятельности предприятий, т.е. должен представлять собой относительный статистический

признак. Важным является и источник информации, на основании которого строится классификационная модель инвестиционной деятельности предприятия.

Известно, что информационные ресурсы в отношении любого предприятия достаточно обширны. От правильного выбора источника информации в значительной степени зависит результативность управленческих решений в отношении данного предприятия [5].

В наиболее общем виде информационная база в области финансов определяется как систематизированный набор сведений, используемых для принятия управленческих решений, в том числе сведений регулятивно-правового характера (нормативная база), данные системы бухгалтерского учета, данные системы налогового учета, статистические данные и несистемные данные [6]. Из указанных информационных комплексов единственным релевантным массивом данных, по основным параметрам инвариантным по отношению к лицам, заинтересованным в данной фирме, является бухгалтерская отчетность. Несмотря на то, что массив учетных данных более значителен, оперативные данные вообще могут формироваться практически в неограниченных объемах, с позиции структурированности, унифицированности и известной предопределенности бухгалтерская отчетность представляет собой наилучшую финансовую модель фирмы.

В отличие от отчетов системы управленческого учета бухгалтерская (финансовая) отчетность является стандартизированным, компактным и профессиональным источником для быстрого получения ретроспективной, оперативной и прогнозной информации о хозяйствующем субъекте [7]. Основной акцент в финансовой отчетности делается на привлечение потенциальных инвесторов и внешних источников финансирования.

В связи с этим, для исследования инвестиционной стратегии машиностроительных предприятий предлагается использовать в первую

очередь данные отчетов о движении денежных средств, а также других финансовых отчетов (бухгалтерского баланса, отчета о финансовых результатах и др.), которые являются доступными как лицам, имеющим неограниченный доступ к финансовой информации предприятия, так и лицам, являющимся внешними по отношению к предприятию и потому существенно ограниченными в удовлетворении своих информационных запросов [8].

Отчет о движении денежных средств является основным источником информации для анализа денежных потоков и ему часто отдается предпочтение при оценке финансового состояния коммерческой организации [9]. Анализ данного отчета позволяет существенно углубить и скорректировать выводы относительно финансового состояния организации, ее будущего финансового потенциала [10].

Отчет о движении денежных средств состоит из трех основных разделов, которые отражают денежные потоки, полученные предприятием от текущих, инвестиционных и финансовых операций. Согласно МСФО (IAS) 7, инвестиционная деятельность - это приобретение и продажа внеоборотных активов, например основных средств и нематериальных активов, приобретение и продажа дочерних, ассоциированных компаний или совместных предприятий, а также покупка и реализация финансовых активов, имеющих в наличии для продажи или удерживаемых до погашения (МСФО (IAS) 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка»). Таким образом, сведения о движении денежных потоков от инвестиционных операций, содержащихся в отчетах о движении денежных средств, можно использовать для идентификации инвестиционной стратегии предприятий [11].

В данной работе для классификации предприятий по объему инвестиционных вложений в процессе исследования инвестиционной

деятельности предлагается использовать показатель доли инвестиционных платежей к общему объему платежей d_i по видам инвестиционных затрат. При этом все инвестиционные платежи были отнесены автором к одной из двух групп:

1) затратам на модернизацию внеоборотных активов, которые включили инвестиционные затраты в связи с приобретением, созданием, модернизацией, реконструкцией и подготовкой к использованию внеоборотных активов;

2) портфельным инвестициям, в которые вошли суммарные затраты в связи с приобретением акций (долей участия) в других организациях, с приобретением долговых ценных бумаг, с предоставлением займов другим лицам, и прочих платежей по инвестиционным операциям.

Основным классификационным признаком была принята доля затрат на модернизацию внеоборотных активов в связи с важностью данных затрат для предприятий машиностроительной отрасли, т.е. доля затрат на модернизацию и доля портфельных инвестиций в объеме платежей были определены как d_1 и d_2 .

Анализ¹ показал, что в зависимости от интенсивности инвестиционных операций можно выделить машиностроительные предприятия:

- со значительной долей инвестиционных платежей ($d_i > 10,01\%$);
- с умеренной долей инвестиционных платежей ($5,01\% < d_i < 10,00\%$);
- с незначительной долей инвестиционных платежей ($1,01\% < d_i < 5,00\%$);
- с минимальной долей инвестиционных платежей ($0,01\% < d_i < 1,00\%$);
- без инвестиционных платежей ($d_i = 0\%$).

Обычно у предприятий реального сектора экономики в целом, и машиностроительных предприятий в частности, в платежах преобладают

¹ Автором была исследована деятельность ряда предприятий машиностроительной отрасли на территории Южного федерального округа в 2010-2013гг.

платежи по текущим операциям. Величина платежей по финансовой деятельности нередко равна нулю, в частности, если предприятие не прибегает к внешнему финансированию. Практика показывает, что удельный вес инвестиционных платежей в платежах предприятий, как правило, является небольшим. Если он превышает 10% всех платежей, то инвестиционные платежи уже являются существенными для предприятия, и можно говорить о том, что предприятие реализует активную инвестиционную стратегию.

Однако использования только двух показателей доли инвестиционных платежей к общему объему платежей по видам инвестиционных затрат (d_1 и d_2) для идентификации инвестиционной стратегии машиностроительных предприятий недостаточно – в связи с тем, что удельный вес основных средств в активах предприятий реального сектора сильно различается, необходимо соотносить величину затрат на модернизацию внеоборотных активов со стоимостью самих основных средств. С этой целью предлагается использовать следующий уточняющий показатель:

$$d_3 = \frac{ЗМ}{ОС} \cdot 100\% \text{ , где}$$

d_3 - доля затрат на модернизацию в стоимости основных средств, ЗМ – инвестиционные затраты в связи с приобретением, созданием, модернизацией, реконструкцией и подготовкой к использованию внеоборотных активов, ОС – среднегодовая балансовая стоимость основных средств предприятия (далее – величина основных средств).

В зависимости от величины инвестиционных вложений в приобретение и модернизацию основных средств, в работе выделены предприятия:

- со значительной долей затрат на модернизацию в стоимости основных средств ($d_3 > 20,01\%$);

- с умеренной долей затрат на модернизацию в стоимости основных средств ($10,01\% < d_3 < 20,00\%$);
- с незначительной долей затрат на модернизацию в стоимости основных средств ($0,01\% < d_3 < 10,00\%$);
- без инвестиционных платежей ($d_3 = 0\%$).

Таким образом, для идентификации инвестиционной стратегии машиностроительных предприятий предлагается использовать три критерия:

- d_1 - долю затрат на модернизацию в платежах организации, под которой понимается отношение инвестиционных затрат предприятия в связи с приобретением, созданием, модернизацией, реконструкцией и подготовкой к использованию внеоборотных активов, к суммарным платежам предприятия по текущим, инвестиционным и финансовым операциям, выраженное в процентах;

- d_2 - долю портфельных инвестиций в платежах организации, под которой понимается отношение суммарных затрат предприятия в связи с приобретением акций (долей участия) в других организациях, с приобретением долговых ценных бумаг, с предоставлением займов другим лицам, и прочих платежей по инвестиционным операциям, к суммарным платежам предприятия по текущим, инвестиционным и финансовым операциям, выраженное в процентах;

- d_3 - долю затрат на модернизацию в стоимости основных средств, под которой понимается отношение инвестиционных затрат предприятия в связи с приобретением, созданием, модернизацией, реконструкцией и подготовкой к использованию внеоборотных активов к среднегодовой балансовой стоимости основных средств предприятия, выраженное в процентах.

В зависимости от соотношения величины данных критериев, с учетом особенностей производственной деятельности и очевидных приоритетов реальных инвестиций для предприятий машиностроительной отрасли перед

портфельными, предлагается различать для них следующие типы инвестиционной стратегии:

- I тип - безинвестиционная стратегия - затраты на модернизацию отсутствуют, портфельные инвестиции отсутствуют либо минимальные. В последнем случае портфельные инвестиции являются разовыми, в какой-то мере «случайными», что не позволяет говорить о наличии каких-либо тенденций в инвестиционной деятельности предприятия;

- II тип - стратегия сохранения производственного потенциала - имеются незначительные затраты на модернизацию, могут быть также и портфельные инвестиции (от минимальных до умеренных). При незначительной доле затрат на модернизацию в стоимости основных средств, не превышающей 10%, можно утверждать, что подобные затраты фактически только компенсируют износ основных средств, существенного обновления производственной базы предприятия не происходит. Одновременно предприятия могут проводить и умеренные портфельные инвестиции;

- III тип - стратегия модернизации - имеются незначительные затраты на модернизацию, которые составляют весомую долю от стоимости основных средств, могут быть также и портфельные инвестиции. В данном случае доля затрат на модернизацию в стоимости основных средств превышает 10%, однако в общем потоке платежей для предприятия такие затраты не являются обременительными и составляют менее 5% всех платежей. Наличие портфельных инвестиций не является обязательным для данной стратегии, но они также могут присутствовать в небольшом объеме (до 5% всех платежей предприятия);

- IV тип - стратегия модернизации и финансового роста - имеются незначительные затраты на модернизацию, которые составляют значительную долю от стоимости основных средств, а также умеренные и значительные портфельные инвестиции. В случае реализации этой стратегии

дополнительно к значительным затратам на модернизацию, величина которых превышает 10% стоимости основных средств, но не более 5% величины всех платежей предприятия, предприятие осуществляет умеренные портфельные инвестиции. Это позволяет предприятию получать уже значимые процентные доходы и финансировать часть затрат на модернизацию за счет инвестиционных доходов;

- V тип - стратегия развития - имеются значительные затраты на модернизацию, могут быть также и портфельные инвестиции. В том случае, когда удельный вес затрат на модернизацию в платежах превышает 5% и их можно охарактеризовать как умеренные и, затем, значительные, доля данных затрат в стоимости основных средств уже является существенной. Такие инвестиции позволяют существенно обновлять средства производства, вводить в эксплуатацию новые машины и оборудование, осуществлять строительство объектов производственной инфраструктуры и т.д. Величина портфельных инвестиций при реализации стратегии развития может быть как минимальной, так и достаточно высокой, но она является в данном случае второстепенным признаком;

- VI тип - финансово-ориентированная стратегия - затраты на модернизацию отсутствуют, имеются портфельные инвестиции (от минимальных до умеренных). Как показывает практика, несмотря на приоритет реальных инвестиций у предприятий машиностроительной отрасли, их инвестиционная стратегия может быть не связана с производственной деятельностью, в этом случае предприятие будет нести только затраты в связи с приобретением акций (долей участия) в других организациях, с приобретением долговых ценных бумаг, с предоставлением займов другим лицам и т.д.;

- VII тип - непроизводственная стратегия (холдинговая) - имеются значительные портфельные инвестиции, могут быть минимальные затраты на

модернизацию. Данную стратегию реализуют предприятия, которые фактически не осуществляют производственной деятельности, она сосредоточена в одном или нескольких дочерних предприятиях. Соответственно, при минимальных затратах на модернизацию основных средств, их портфельные инвестиции будут значительными (более 10%), нередко превышая величину платежей как по текущим, так и по финансовым операциям.

Значения рассмотренных критериев для различных типов инвестиционной стратегии представлены в таблице №1.

Под влиянием изменения внутренних и внешних факторов и условий формирования инвестиционной стратегии предприятий, например, при мобилизации дополнительных инвестиционных ресурсов, заключении долгосрочных контрактов, в том числе с возможностью бюджетного финансирования, изменения стратегической цели инвестиционной деятельности, и т.д., с течением времени изменяется и сама инвестиционная стратегия, предприятия. Среди изменений типа инвестиционной стратегии можно выделить позитивные и негативные. Изменения типа стратегии можно оценить положительно в следующих случаях:

- переход от безинвестиционной стратегии к стратегии любого другого типа;
 - переход от стратегии сохранения производственного потенциала к стратегии модернизации, к стратегии модернизации и финансового роста и к стратегии развития;
 - переход от стратегии модернизации к стратегии модернизации и финансового роста и к стратегии развития;
 - переход от стратегии модернизации и финансового роста к стратегии развития.
-

Таблица №1 Классификация типов инвестиционной стратегии машиностроительных предприятий²

	Инвестиционная стратегия машиностроительного предприятия						
	Безинвестиционная стратегия	Стратегия сохранения производственного потенциала	Стратегия модернизации	Стратегия модернизации и финансового роста	Стратегия развития	Финансово-ориентированная стратегия	Непроизводственная стратегия (холдинговая)
	I тип	II тип	III тип	IV тип	V тип	VI тип	VII тип
Общая характеристика	затраты на модернизацию отсутствуют, портфельные инвестиции отсутствуют либо минимальные	имеются незначительные затраты на модернизацию, могут быть также и портфельные инвестиции (от минимальных до умеренных)	имеются незначительные затраты на модернизацию, которые составляют весомую долю от стоимости основных средств, могут быть также и портфельные инвестиции	имеются незначительные затраты на модернизацию, которые составляют значительную долю от стоимости основных средств, а также умеренные и значительные портфельные инвестиции	имеются значительные затраты на модернизацию, могут быть также и портфельные инвестиции	затраты на модернизацию отсутствуют, имеются портфельные инвестиции (от минимальных до умеренных)	имеются значительные портфельные инвестиции, могут быть минимальные затраты на модернизацию
Критерии:							
- доля затрат на модернизацию в платежах организации, %	0%	минимальная (от 0,01% до 1%), незначительная (1,01% до 5%)	минимальная (от 0,01% до 1%), незначительная (от 1,01% до 5%)	незначительная (от 1,01% до 5%)	умеренная (от 5,01% до 10%), значительная (>10%)	0%	0% либо минимальная (от 0,01% до 1%)
- доля затрат на модернизацию в стоимости основных средств, %	0%	минимальная (от 0,01% до 10%)	умеренная (от 10,01% до 20%), значительная (>20%)	умеренная (от 10,01% до 20%), значительная (>20%)	значительная (>20%)	0%	минимальная (от 0,01% до 10%)
- доля портфельных инвестиций в платежах организации, %	0%, минимальная (от 0,01% до 1%)	0%, минимальная (от 0,01% до 1%), незначительная (от 1,01% до 5%), умеренная (от 5,01% до 10%)	0%, минимальная (от 0,01% до 1%), незначительная (от 1,01% до 5%)	умеренная (от 5,01% до 10%) или значительная (>10%)	0%, минимальная, незначительная, умеренная или значительная (>0%)	незначительная (от 1,01% до 5%), умеренная (от 5,01% до 10%)	значительная (>10%)

² Составлено автором.

В целом, с учетом приоритетов отраслевой принадлежности машиностроительных предприятий любую из стратегий II-V типов, предполагающих различные по объему инвестиции в основные средства, можно считать преимущественной перед финансовыми стратегиями (финансово-ориентированной и непроизводственной). С другой стороны, любые инвестиционные вложения, как во внеоборотные активы, так и в финансовые активы, более ценны, чем полное отсутствие инвестиций (безинвестиционная стратегия).

Литература

1. Niroomand I., Kuzgunkaya O., Asil Bulgak A. Impact of reconfiguration characteristics for capacity investment strategies in manufacturing systems // International Journal of Production Economics. 2012. Volume 139. Issue 1. pp.288-301.
 2. Kuittinen H., Kyläheiko K., Sandström J., Pätäri S. Game global in the pulp and paper industry: Technological investment strategies and value creation // International Journal of Technology Intelligence and Planning. 2010. Volume 6. Issue 2. pp. 151-163.
 3. Когденко В.Г., Крашенинникова М.С. Особенности анализа основных средств и финансовых вложений на основе новых форм отчетности (пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках) // Экономический анализ: теория и практика. 2012. №25. С. 8-20.
 4. Астанин Д.Ю. Методика анализа формирования и реализации инвестиционной политики предприятия // Экономический анализ: теория и практика. 2009. №30. С. 38-48.
 5. Аракельянц Э.С. Информационное обеспечение стратегии развития организации. // Инженерный вестник Дона. 2013. №4 URL: ivdon.ru/ru/magazine/archive/n4y2013/2084.
-

6. Варпаева И.А. Отчетная информация об инвестиционной деятельности экономического субъекта // Международный бухгалтерский учет. 2013. №20. С. 22-34.

7. Болдырев Д.С. Оценка качества и достаточности информации об инвестиционной деятельности в финансовой отчетности публичной компании // Экономический анализ: теория и практика. 2013. №20. С. 42-54.

8. Шулус А., Шулус В. Комплексный многомерный подход к оценке инвестиций в форме капитальных вложений // Инвестиции в России. 2013. №2. С. 3-10.

9. Шевченко Д.А., Побегайлов О.А. Анализ критериев повышения экономической эффективности деятельности предприятия при проведении диверсификации // Инженерный вестник Дона. 2014. №1 URL: ivdon.ru/ru/magazine/archive/n1y2014/2255.

10. Шабалин Е.М., Карп М.В. Мифы реальной оценки финансового состояния российских предприятий // Финансы и кредит. 2012. №17. С. 30-34.

11. Ахмятжанов Т.З. Роль и место инвестиций как объекта бухгалтерского учета и экономического анализа // Экономический анализ: теория и практика. 2009. №12. С. 62-69.

References

1. Niroomand I., Kuzgunkaya O., Asil Bulgak A. International Journal of Production Economics. 2012. Volume 139. Issue 1. pp. 288-301.

2. Kuittinen H., Kyläheiko K., Sandström J., Pätäri S. International Journal of Technology Intelligence and Planning. 2010. Volume 6. Issue 2. pp.151-163.

3. Kogdenko V.G., Krashennnikova M.S. Jekonomicheskij analiz: teorija i praktika. 2012. №25. pp. 8-20.



4. Astanin D.Ju. Jekonomicheskij analiz: teorija i praktika. 2009. №30. pp. 38-48.
5. Arakel'janc Je.S. Inženernyj vestnik Dona (Rus). 2013. №4. URL: ivdon.ru/ru/magazine/archive/n4y2013/2084.
6. Varpaeva I.A. Mezhdunarodnyj buhgalterskij uchet. 2013. №20. pp. 22-34.
7. Boldyrev D.S. Jekonomicheskij analiz: teorija i praktika. 2013. №20. pp. 42-54.
8. Shulus A., Shulus V. Investicii v Rossii. 2013. №2. pp. 3-10.
9. Shevchenko D.A., Pobegajlov O.A. Inženernyj vestnik Dona (Rus). 2014. №1. URL: ivdon.ru/ru/magazine/archive/n1y2014/2255.
10. Shabalin E.M., Karp M.V. Finansy i kredit. 2012. №17. pp. 30-34.
11. Ahmjatzhanov T.Z. Jekonomicheskij analiz: teorija i praktika. 2009. №12. pp. 62-69.