

Инвестиционные ресурсы предприятия: экономическое содержание и классификация

Современный мировой финансово-экономический кризис принципиально изменил взгляды экономического сообщества на процессы движения капитала, поставив под сомнение их эффективность, а также адекватность существующих инструментов финансового анализа. В условиях финансовой нестабильности и дефицита доверия между агентами рынка капитала значительно возросла роль оценки результатов деятельности компаний с точки зрения рационального использования всех форм задействованных ими ресурсов.

Размещение средств посредством инвестиций является основным инструментом реализации стратегии развития предприятия. Более того, текущая деятельность предприятия представляет собой не что иное, как инвестиции в производственные мощности. В то же время в экономической литературе существуют определенные расхождения в трактовках некоторых аспектов инвестиционной деятельности предприятия. В частности, отсутствует единообразное определение термина «инвестиционные ресурсы предприятия», соответственно, его экономическое содержание нуждается в уточнении.

В тех или иных аспектах инвестиционные ресурсы предприятия рассматриваются в работах ряда зарубежных экономистов. В трудах отечественных ученых данное понятие стало использоваться относительно недавно, что было связано с трансформацией понимания самой категории инвестиции. При этом характерным недостатком многих как отечественных, так и зарубежных работ является то, что понятие «инвестиционные ресурсы» хотя и используется, но прямо не определяется.

Согласно словарному толкованию под «ресурсами» понимаются запасы или источники чего-либо.

Анализ различных работ по данной тематике позволил выявить, что в соответствии с существующими вариантами значения понятия «ресурсы», в

экономической науке сложилось два основных подхода к определению сущности инвестиционных ресурсов предприятия. Первый подход может быть проиллюстрирован следующим определением: «Инвестиционные ресурсы представляют собой все виды финансовых активов, привлекаемых для осуществления вложений в объекты инвестирования». В данном случае инвестиционные ресурсы представляются как разновидность финансовых ресурсов. Подобная точка зрения является весьма распространенной, в частности ее придерживаются: Арсенова Е.В., Балдин К.В., Бланк И.А., Каратуев А.Г., Ковалев В.В., Колчина Н.В., Крюкова О.Г., Макарова М.В., Никонова Н.А., Розенберг Дж.М., Шеремет В.М. Аналогичная трактовка содержалась и в единственном в отечественной практике нормативном акте, определявшем понятие инвестиционных ресурсов. Очевидно, что в подобном контексте инвестиционные ресурсы полностью отождествляются с понятием источники финансирования инвестиций.

В рамках *второго подхода* инвестиционные ресурсы определяются как «ценности, вкладываемые в те или иные инвестиционные проекты с целью прироста богатства в том или ином виде». Некоторые авторы уточняют состав этих ценностей, например, «все виды имущественных и интеллектуальных ценностей», «все виды реальных и финансовых активов» или «совокупность материальных, трудовых и финансовых ресурсов». Первый закон об инвестиционной деятельности, принятый в истории новой России, содержит наиболее подробный перечень данных ценностей: «Инвестициями являются денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, интеллектуальные ценности, вкладываемые в объекты предпринимательской и других видов деятельности в целях получения прибыли (дохода) и достижения положительного социального эффекта». Аналогичное определение инвестиций содержит Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме

капитальных вложений» – основной закон, определяющий правовую базу инвестиционной деятельности: «инвестиции – денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта».

В рамках рассмотрения приведенных выше определений возникает вопрос о соотношении экономических категорий «инвестиции» и «инвестиционные ресурсы», для ответа на который нам потребуется уточнить экономическую сущность инвестиций. Заранее оговоримся, что ввиду широты содержательных характеристик этой сложной экономической категории мы будем рассматривать лишь те ее аспекты, которые непосредственно связаны с тематикой нашего исследования.

Зарубежная экономическая наука, в рамках которой зародился и начал применяться данный термин, в основном определяет инвестиции как вложения в ценные бумаги, обращающиеся на фондовом рынке. Подобное определение связано с представлением о том, что в современной экономике большая часть инвестиций представлена ценными бумагами, в отличие от примитивных экономик, где основная часть инвестиций относится к реальным. Вместе с тем, нередко встречается позиция, в соответствии с которой предлагается различать категории инвестиции, с одной стороны, и вложение капитала, с другой стороны, на том основании, что отличительным признаком инвестиций является производительный характер, а вложения капитала характеризуют покупку финансовых активов.

В 80-х гг. XX в. термин инвестиции вошел и в отечественный научный оборот. В силу существовавших экономических реалий инвестиции отождествлялись с капитальными вложениями и в этом контексте рассматривались в рамках движения стоимости в ходе воспроизводства основных фондов. Исследование отдельных фаз этого движения привело к

формированию двух подходов к определению экономической сущности инвестиций – затратного и ресурсного.

В соответствии с затратным подходом инвестиции понимались как затраты на воспроизводство основных фондов, их увеличение и совершенствование. Игнорирование денежной формы оборота основного капитала и фазы преобразования средств в затраты, которая должна предшествовать производительной фазе, искажало действительную логику и последовательность инвестиционного процесса, сужало общее пространство движения инвестиций. Ресурсный подход трактовал инвестиции как средства, предназначенные для воспроизводства основных фондов. Восстанавливая роль денежной формы движения капитала как начального пункта его оборота, ресурсный подход вместе с тем игнорировал его дальнейшее движение, последовательное превращение под воздействием целевых установок инвесторов в продукт инвестиционной деятельности.

Таким образом, существенный недостаток обоих подходов заключается в статичной характеристике объекта анализа, базирующейся на выделении какого-либо одного элемента инвестиций, затрат или источников, обосновании приоритета отдельных фаз оборота средств, что ограничивает возможности исследования инвестиций как целостного процесса, в ходе которого происходит последовательная смена различных форм стоимости, реализуется динамическая связь элементов инвестиционной деятельности: источники-затраты-доход. Поэтому, ключом к определению экономической сущности категории инвестиции является синтез затратного и ресурсного подходов, что, в частности, представлено в работах Кейнса Дж. М.

По нашему мнению, инвестиционные ресурсы предприятия также нельзя рассматривать односторонне, как это делается в рамках представленных выше двух основных подходов к их определению.

Для уточнения экономической сущности инвестиционных ресурсов предприятия нами были выявлены их следующие сущностные признаки. Преждевсего, инвестиционные ресурсы вкладываются с целью получения

положительного эффекта, как правило, дополнительного дохода, и таким образом представляют собой капитал, или, согласно определению Маркса К., самовозрастающую стоимость. С другой стороны, стоимость имеет «общественный характер», так как «проявляться она может лишь в общественном отношении одного товара к другому», а существует она в натуральной форме в виде товаров, или благ. Основываясь на предложенном подходе, можно выделить следующие вытекающие из него сущностные свойства инвестиционных ресурсов предприятия.

Во-первых, инвестиционные ресурсы обладают потенциальной способностью приносить доход или иной положительный эффект экономического и внеэкономического характера. Вместе с тем потенциальная возможность приносить доход реализуется лишь в условиях эффективного управления инвестиционными ресурсами, о чем подробнее будет сказано далее.

Во-вторых, инвестиционные ресурсы отличаются многообразием форм существования. В инвестиционном процессе каждая из форм накопленного капитала имеет свой диапазон возможностей и специфику механизмов конкретного использования. Наиболее универсальной является денежная форма капитала, которая, тем не менее, для непосредственного применения в инвестиционном процессе в большинстве случаев требует его трансформации в иные формы.

В-третьих, инвестиционные ресурсы предприятия являются объектом рыночных отношений, поскольку являются объектами купли-продажи. Инвестиционные ресурсы обращаются на рынке особого вида – инвестиционном рынке.

В-четвертых, инвестиционные ресурсы как источник дохода в предпринимательской деятельности инвестора являются носителями фактора риска. Риск в данном случае связан с возможностью снижения или неполучения дохода, а также возможностью частичной или полной потери

инвестированного капитала. Как известно, уровень доходности находится в прямой зависимости от уровня риска.

В-пятых, инвестиционные ресурсы являются носителями фактора ликвидности, под которой подразумевается возможность реализации по рыночной стоимости. Эта возможность обеспечивает высвобождение капитала.

В-шестых, инвестиционные ресурсы представляют собой объект временного предпочтения. Перед инвестором всегда стоит альтернатива временного предпочтения использования капитала – выбор объектов вложения с разным уровнем доходности и, соответственно, разным сроком окупаемости.

На основе выявленных существенных признаков нами был сделан вывод, что инвестиционные ресурсы предприятия представляют собой форму существования капитала в виде материальных и нематериальных ценностей, направляемых на осуществление предпринимательской деятельности.

Определение инвестиционных ресурсов как ценностей имеет существенное практическое значение с точки зрения возможности задействования для оценки эффективности их формирования и использования обширного аналитического инструментария, базирующегося на аксиоме Миллера и Модильяни, согласно которой денежные потоки генерируются активами предприятия независимо от структуры источников их финансирования. Данный вопрос будет подробно освещен в третьей главе диссертационной работы.

Таким образом, к инвестиционным ресурсам, по нашему мнению, относятся: денежные средства, земельные участки, объекты природопользования, здания и сооружения, различное оборудование, приборы и устройства, вычислительная техника, транспортные средства, изобретения, полезные модели, программы для электронных вычислительных машин, секреты производства (ноу-хау), товарные знаки и знаки обслуживания.

Преимуществом трактовки является то, что она не противоречит существующему законодательству.

Многообразие видов инвестиционных ресурсов предприятия обуславливает необходимость уточнения их классификации. Изучение экономической литературы позволило констатировать отсутствие одного или ряда общепринятых классификационных признаков и несовершенство многих существующих классификаций инвестиционных ресурсов предприятия.

На основе выявленных подходов к определению сущности инвестиционных ресурсов предприятия нами были выделены соответствующие группы классификаций. Классификации первой группы основываются на отождествлении инвестиционных ресурсов предприятия с финансовыми ресурсами. Классификации второй группы базируются на представлении об инвестиционных ресурсах, как о ценностях. Однако необходимо отметить, что внутри приведенных групп у различных авторов имеются существенные расхождения состава инвестиционных ресурсов, наложение классификационных признаков, а также смешение инвестиционных ресурсов на макро- и микроуровне.

Остановимся на последнем замечании подробнее. При очевидной взаимосвязи макро- и микроэкономики, движение инвестиционных ресурсов на уровне национальной экономики определяется параметрами национального сбережения и потребления, частных инвестиций, развитием банковского сектора и фондового рынка, трансграничным движением капитала и государственной экономической политикой. Рассмотрение инвестиционных ресурсов в данном аспекте восходит к трудам основоположников экономической мысли, таких как Сэй Ж.Б., Смит А., Рикардо Д. и Кейнс Дж.М., заложивших основы современных представлений о факторах производства и эффективности расширенного воспроизводства. Таким образом, отождествление инвестиционных ресурсов принципиально невозможно.

В первой группе классификаций ряд авторов выделяют следующие виды инвестиционных ресурсов предприятия:

- собственные источники и внутрихозяйственные резервы инвестора (прибыль, амортизационные отчисления, денежные накопления и сбережения граждан и юридических лиц, средства, выплачиваемые органами страхования в виде возмещения потерь от аварий, стихийных бедствий, и другие средства);
- заемные финансовые средства инвесторов или переданные им средства (облигационные займы и другие средства);
- привлеченные финансовые средства инвесторов (средства, получаемые от продажи акций, паевые и иные взносы граждан, юридических лиц);
- финансовые средства, централизуемые объединениями (союзами) предприятий в установленном порядке;
- средства внебюджетных фондов;
- средства федерального бюджета, предоставляемые на безвозвратной и возвратной основе, средства бюджетов субъектов Российской Федерации;
- средства иностранных инвесторов.

На наш взгляд, данная классификация смешивает нескольких классификационных признаков: виды источников (собственные, заемные и привлеченные источники), страновая принадлежность (иностранные и отечественные источники), форма собственности (средства государственных бюджетов, внебюджетных фондов и частных инвесторов).

Некоторые авторы приводят принципиально тождественный, но более укрупненный вариант вышеприведенной классификации, который предполагает выделение:

- государственных средств (бюджетные средства и средства внебюджетных фондов, государственные заимствования, пакеты акций и прочие основные и оборотные фонды и имущество государственной собственности и пр.);

- средств хозяйствующих субъектов коммерческого и некоммерческого характера, общественных объединений, физических лиц, в том числе иностранных. Эти источники включают собственные и привлеченные средства предприятий, а также коллективных инвесторов, в том числе инвестиционных фондов и компаний, паевых инвестиционных фондов, негосударственных пенсионных фондов, страховых компаний и прочие;

- средств иностранных инвесторов (иностранное государства, международные финансовые и инвестиционные институты, отдельные предприятия, институциональные инвесторы, банки и кредитные учреждения).

С одной стороны, нельзя не отметить достоинство данной классификации с точки зрения систематизации различных источников по субъектам- собственникам. С другой стороны, приведенный классификационный признак не является основополагающим в определении существенных отличий различных видов инвестиционных ресурсов и, таким образом, не является достаточным при проведении классификации. Кроме того, нельзя не отметить объединение источников на макро- и микроуровне.

Среди авторов, чьи классификации относятся к первой группе, наиболее распространенной является точка зрения, в основе которой лежит приоритет признака видов источников, разделяющего инвестиционные ресурсы предприятий на собственные, привлеченные и заемные. Классификаций, относящиеся ко второй группе, базируются на использовании в качестве признака натурально-вещественной формы инвестиционных ресурсов, например:

- природные ресурсы;
- трудовые ресурсы;
- материально-вещественные ресурсы, которые могут быть использованы в экономическом развитии (здания, сооружения, машины и оборудование, транспортные средства, средства связи и т. д.);

- информационные ресурсы (в самом широком понимании, от НИОКР до образовательного потенциала общества и всевозможных накоплений полезной информации).

Согласно предложенному нами определению инвестиционных ресурсов предприятия их классификацию, по нашему мнению, необходимо проводить на основе следующих типологических признаков, позволяющих комплексно учесть существенные признаки инвестиционных ресурсов:

1) натурально-вещественная форма инвестиционных ресурсов: реальные, в т. ч. материальные и нематериальные, и финансовые инвестиционные ресурсы;

2) уровень ликвидности инвестиционных ресурсов: высоко-, средне-, низко-, неликвидные;

3) уровень инвестиционного риска инвестиционных ресурсов: высоко-, средне-, низко-, безрисковые;

4) группа источников формирования ресурсов по отношению к предприятию: инвестиционные ресурсы предприятия, сформированные за счет внутренних и внешних источников;

5) вид источников формирования ресурсов: инвестиционные ресурсы предприятия, сформированные за счет собственных, привлеченных и заемных источников;

6) страновая принадлежность владельцев источников формирования ресурсов: инвестиционные ресурсы предприятия, сформированные за счет средств резидентов и нерезидентов;

7) форма собственности на источники формирования ресурсов: инвестиционные ресурсы предприятия, сформированные за счет частных и государственных средств;

8) срок привлечения источников формирования ресурсов: инвестиционные ресурсы предприятия, сформированные за счет кратко-, средне- и долгосрочных источников.

В зависимости от поставленных целей возможно дальнейшее расширение классификационных признаков для выделения различных групп инвестиционных ресурсов предприятия (например, по целевым направлениям использования, стадиям инвестиционного процесса, по степени достаточности их объема, и др.). Однако, на наш взгляд, прочие признаки носят частный характер.

Адекватное представление о сущности и составе инвестиционных ресурсов предприятия обуславливает возможность эффективного управления процессами их формирования и использования, которое, в свою очередь, является залогом успешного функционирования компании.