

ISSN 2311-8768 (Online)
ISSN 2073-4484 (Print)



ВЫХОДИТ 4 РАЗА В МЕСЯЦ

ФИНАНСОВАЯ[®] АНАЛИТИКА

ПРОБЛЕМЫ И РЕШЕНИЯ

НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКИЙ И ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКИЙ СБОРНИК

2015 выпуск 36
СЕНТЯБРЬ



**FINANCIAL
ANALYTICS**

SCIENCE AND EXPERIENCE

A peer reviewed information and analytical journal
2015, September
Issue 36

ФИНАНСОВАЯ[®] АНАЛИТИКА

ПРОБЛЕМЫ И РЕШЕНИЯ

Научно-практический
и информационно-аналитический сборник

Основан в 2007 году
Журнал выходит 4 раза в месяц
Статьи рецензируются

Журнал рекомендован ВАК Минобрнауки России
для публикации научных работ, отражающих
основное научное содержание кандидатских
и докторских диссертаций
Журнал реферируется в ВИНТИ РАН
Журнал включен в Российский индекс научного
цитирования (РИНЦ)
Журнал зарегистрирован в Федеральной службе
по надзору в сфере массовых коммуникаций, связи
и охраны культурного наследия. Свидетельство
ПИ № ФС 77-29584 от 21 сентября 2007 г.

Учредитель:

ООО «Информационный центр «Финансы и кредит»
Юр. адрес: 123182, г. Москва, ул. Авиационная, 79-480
Факт. адрес: 111397, г. Москва, Зелёный проспект, д. 20
Почтовый адрес: 111401, г. Москва, а/я 10

Издатель:

ООО «Финанспресс»
Юр. адрес: 105005, г. Москва, Посланников пер., д. 3, стр. 1
Факт. адрес: 111397, г. Москва, Зелёный проспект, д. 20

Редакция журнала:

Факт. адрес: 111397, г. Москва, Зелёный проспект, д. 20
Почтовый адрес: 111401, г. Москва, а/я 10
Тел.: +7 (495) 989-9610
E-mail: post@fin-izdat.ru
Website: http://fin-izdat.ru

Генеральный директор: **В.А. Горохова**

Управляющий директор: **А.К. Смирнов**

Главный редактор: **Ю.А. Кузнецов**, доктор физико-математических наук,
профессор, Нижний Новгород, Российская Федерация

Зам. главного редактора:

С.Н. Голда, Москва, Российская Федерация

В.И. Попов, Москва, Российская Федерация

Редакционный совет:

М.В. Грачева, доктор экономических наук, профессор, Москва, Российская Федерация

А.В. Гукова, доктор экономических наук, профессор, Волгоград, Российская Федерация

Д.А. Ендовицкий, доктор экономических наук, профессор, Воронеж,
Российская Федерация

В.М. Заернюк, доктор экономических наук, доцент, Черкизово, Российская Федерация

В.С. Левин, доктор экономических наук, профессор, Оренбург, Российская Федерация

А.С. Макаров, доктор экономических наук, доцент, Нижний Новгород,
Российская Федерация

Я.С. Матковская, доктор экономических наук, доцент, Волгоград,
Российская Федерация

Э.В. Пешина, доктор экономических наук, профессор, Екатеринбург,
Российская Федерация

С.В. Ратнер, доктор экономических наук, доцент, Москва, Российская Федерация

Е.А. Федорова, доктор экономических наук, профессор, Москва,
Российская Федерация

Ответственный секретарь: **И.Л. Селина**

Перевод и редактирование: **О.В. Яковлева, И.М. Вечканова**

Веб-разработка: **А.А. Клюкин**

Контент-менеджеры: **В.И. Романова, Е.И. Попова**

Менеджмент качества: **А.Ю. Садкус, А.В. Бажанов**

Верстка: **М.С. Гранильщикова**

Корректор: **А.М. Лейбович**

Подписка и реализация: **Р.Р. Гуськова**

Подписано в печать 05.10.2015

Выход в свет 12.10.2015

Формат 60х90 1/8. Объем 7,5 п.л. Тираж 1 170 экз.

Отпечатано в ООО «КТК»

Юр. адрес: 141290, Российская Федерация,
Московская обл., г. Красноармейск, ул. Свердлова, д. 1.

Тел.: +7 (496) 588-0866

Подписка:

Агентство «Урал-пресс»

Агентство «Роспечать» – индекс 80628

Объединенный каталог «Пресса России» – индекс 44368

Свободная цена

Журнал доступен в EBSCOhost™ databases

Электронная версия журнала: <http://elibrary.ru>, <http://dilib.ru>, <http://biblioclub.ru>

Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей

Перепечатка материалов и использование их в любой форме, в том числе
и в электронных СМИ, возможны только с письменного разрешения редакции

Редакция приносит извинения за случайные грамматические ошибки

© ООО «Информационный центр «Финансы и кредит»

СОДЕРЖАНИЕ

ИННОВАЦИИ И ИНВЕСТИЦИИ

Чараева М.В. Исследование стратегических
направлений инвестиционной деятельности
российских предприятий 2

Сахарова Л.А. Основные ограничения
инвестиционной активности в российской
промышленности 11

ОЦЕНКА И ОЦЕНОЧНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

Задорожная А.Н. Порядок использования метода
волатильности EBIT и модели анализа EBIT-EPS
при принятии финансовых решений 24

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

Клишина Ю.Е., Уелицких О.Н. Тенденции
развития некоммерческого сектора экономики
и совершенствование системы
его финансирования 38

ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

Лактионова О.Е. Международный финансовый
аутсорсинг: современные тенденции 49

FINANCIAL ANALYTICS

SCIENCE AND EXPERIENCE

ISSUE 36
SEPTEMBER 2015

A peer reviewed information and analytical journal

Since 2007

4 issues per month

The journal is recommended by VAK (the Higher Attestation Commission) of the Ministry of Education and Science of the Russian Federation to publish scientific works encompassing the basic matter of theses for advanced academic degrees
Indexing in Referativnyi Zhurnal VINITI RAS
Included in the Russian Science Citation Index (RSCI)
Registration Certificate ПИ № ФС 77-29584 of September 21, 2007 by the Ministry of Press, Broadcasting and Mass Communications of the Russian Federation

Founder:

Information center Finance and Credit, Ltd.
Office: 123182, Aviatzionsnaya St. 79-480, Moscow, Russian Federation
Post address: 111401, P.O. Box 10, Moscow, Russian Federation
Telephone: +7 495 989 9610

Publisher:

Financepress, Ltd.
Office: 111397, Zelenyi prospect 20, Moscow, Russian Federation
Post address: 111401, P.O. Box 10, Moscow, Russian Federation
Telephone: +7 495 989 9610

Editorial:

Office: 111397, Zelenyi prospect 20, Moscow, Russian Federation
Post address: 111401, P.O. Box 10, Moscow, Russian Federation
Telephone: +7 495 989 9610
E-mail: post@fin-izdat.ru
Website: http://www.fin-izdat.ru

Director General: **Vera A. Gorokhova**
Managing Director: **Aleksey K. Smirnov**

Editor-in-Chief: **Yurii A. Kuznetsov**, Lobachevsky State University of Nizhny Novgorod – National Research University, Nizhny Novgorod, Russian Federation

Deputy Editors:

Sergei N. Gola, Moscow, Russian Federation
Viktor I. Popov, Moscow, Russian Federation

Editorial Council:

Marina V. Gracheva, Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russian Federation
Al'bina V. Gukova, Business School Volgograd State University, Volgograd, Russian Federation
Dmitrii A. Endovitskii, Voronezh State University, Voronezh, Russian Federation
Viktor M. Zaernyuk, Russian State University of Tourism and Service, Cherkizovo, Russian Federation
Vladimir S. Levin, Orenburg State Agrarian University, Orenburg, Russian Federation
Aleksei S. Makarov, National Research University – Higher School of Economics, Nizhny Novgorod, Russian Federation
Yana S. Matkovskaya, Volgograd State Technical University, Volgograd, Russian Federation
Evelina V. Peshina, Ural State University of Economics, Yekaterinburg, Russian Federation
Svetlana V. Ratner, Trapeznikov Institute of Control Sciences RAS, Moscow, Russian Federation
Elena A. Fedorova, Financial University under Government of RF, Moscow, Russian Federation

Executive Editor: Inna L. Selina

Translation and Editing: **Olga V. Yakovleva**, **Irina M. Vechkanova**

Web development: **Anton A. Klyukin**

Content managers: **Valentina I. Romanova**, **Elena I. Popova**

Quality management: **Alexandr Yu. Sadkus**, **Andrey V. Bazhanov**

Layout Designer: **Marina S. Granil'shchikova**

Proofreader: **Alla M. Leibovich**

Sales and subscription: **Ravilya R. Gus'kova**

Printed by KTK, Ltd., 141290, Sverdlov St., 1, Krasnoarmeysk, Russian Federation

Telephone: +7 496 588 0866

Published October 12, 2015. Circulation 1 170

Subscription:

Ural-Press Agency
Rospechat Agency
Press of Russia Union Catalogue

Online version:

EBSCOhost™ databases

Scientific electronic library: <http://elibrary.ru>

University Library Online: <http://biblioclub.ru>

Not responsible for the authors' personal views in the published articles

This publication may not be reproduced in any form without permission

All accidental grammar and/or spelling errors are our own

© Information center Finance and Credit, Ltd.

CONTENTS

INNOVATION AND INVESTMENT

Charaeva M.V. A research into strategic areas of investing activity of the Russian entities 2

Sakharova L.A. Main restrictions of investment activity in the Russian industry 11

ASSESSMENT AND APPRAISAL ACTIVITIES

Zadorozhnaya A.N. The procedure for applying the EBIT volatility method and the EBIT-EPS analysis model in the financial decision-making process 24

ECONOMIC POLICY

Klishina Yu.E., Uglitskikh O.N. Trends in developing the non-profit sector of economy and improving the system of its financing 38

FINANCIAL INSTRUMENTS

Laktionova O.E. International financial outsourcing: current trends 49

ИССЛЕДОВАНИЕ СТРАТЕГИЧЕСКИХ НАПРАВЛЕНИЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РОССИЙСКИХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Марина Викторовна ЧАРАЕВА

доктор экономических наук, профессор кафедры финансового менеджмента,
Ростовский государственный экономический университет (РИНХ), Ростов-на-Дону, Российская Федерация
mvcharaeva@mail.ru

История статьи:

Принята 05.08.2015
Одобрена 20.08.2015

УДК 336.02

JEL: G24, G31, G32

Ключевые слова: реальные инвестиции, региональная и отраслевая диверсификация, инвестиционный проект, инвестиционный бизнес-план

Аннотация

Тема. В статье исследуются современные макроэкономические условия функционирования российских предприятий. Приведен статистический анализ, из которого следует, что их инвестиционную деятельность осложняет общая неустойчивость экономики, вызванная внутренними диспропорциями, санкциями со стороны западных государств, снижением объема финансового обеспечения и доступности источников финансирования.

Цели. Разработка алгоритма выбора стратегических направлений инвестирования российскими предприятиями исходя из выявления основных тенденций развития экономики.

Методология. В процессе исследования использовались системный анализ, методы дедукции и индукции, что позволяет всесторонне интерпретировать экономические показатели и выявить тенденции в экономике.

Результаты. Результатом исследования является формирование алгоритма выбора стратегических направлений инвестирования, начиная с определения альтернативных инвестиционных направлений, проведения анализа каждого инвестиционного проекта, выбора приоритетных проектов, исходя из таких критериев, как инвестиционные ресурсы, финансовые показатели, уровень рисков, заканчивая разработкой инвестиционного бизнес-плана, в котором описываются практические действия по эффективной реализации выбранных направлений инвестирования.

Значимость. Рассмотренный подход к определению направлений инвестиционной деятельности имеет большой потенциал для практической реализации, позволит предприятиям повысить эффективность принимаемых решений по инвестированию, достигнуть желаемого уровня прибыли и минимизировать инвестиционные риски

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

Деятельность организаций в области инвестиций не может ограничиваться обновлением основных средств или приростом активов в результате изменения объема и структуры финансово-хозяйственной деятельности. Все большее количество предприятий осознает целесообразность трансформации инвестиционного менеджмента на основе использования научных методов и знаний предвидения изменения его направлений и форм, адаптации их к стратегическим целям развития организации и постоянно изменяющейся внешней инвестиционной среде¹.

В этом отношении действенным инструментом выступает выбор стратегических направлений инвестиционной деятельности, который должен быть подчинен реализации общих целей его развития при

существенных изменениях макроэкономических условий, конъюнктуры инвестиционного рынка и связанной с этим растущей неопределенностью, что предопределяет актуальность исследования.

В течение последних 15 лет происходят кардинальные перемены в российской экономике, которые оказывают ощутимое влияние на функционирование инвестиционного процесса². Оценка экономической ситуации за 2000–2014 гг. дает возможность выявить проблемные области, которые включают:

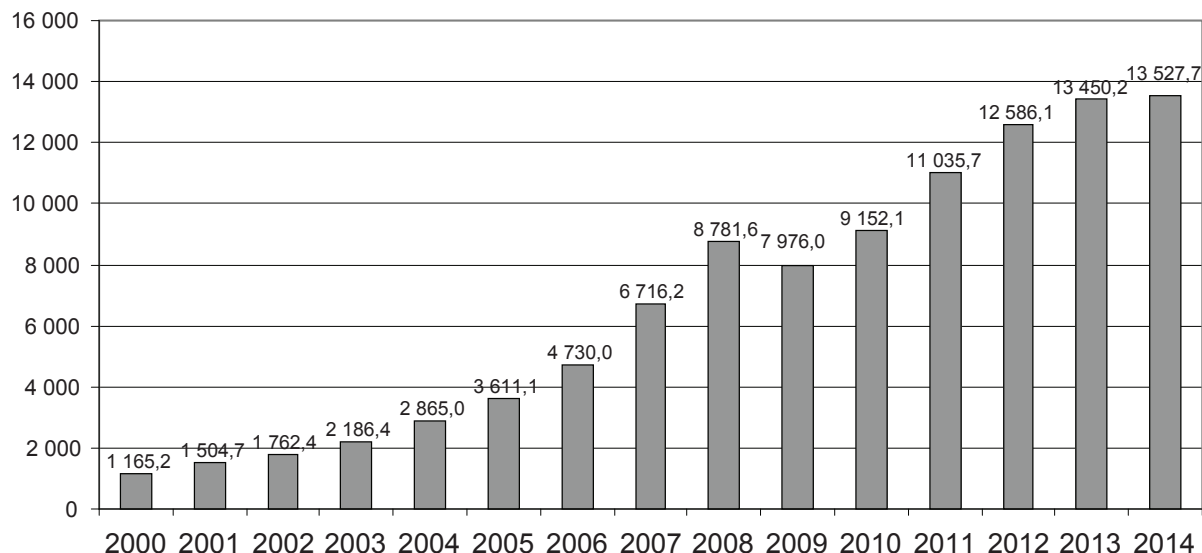
- общие и особенные условия инвестирования;
- основные факторы и риски, зависящие от имеющегося инвестиционного потенциала, цены и спроса на инвестиционные ресурсы и мотивов осуществления инвестиций.

¹ Гуськова Н.Д., Краковская И.Н., Слушкина Ю.Ю., Маколов В.И. Инвестиционный менеджмент. 2-е изд., перераб. и доп. М.: КноРус, 2014.

² Блау С.Л. Инвестиционный анализ. М.: Дашков и К, 2014.

Рисунок 1

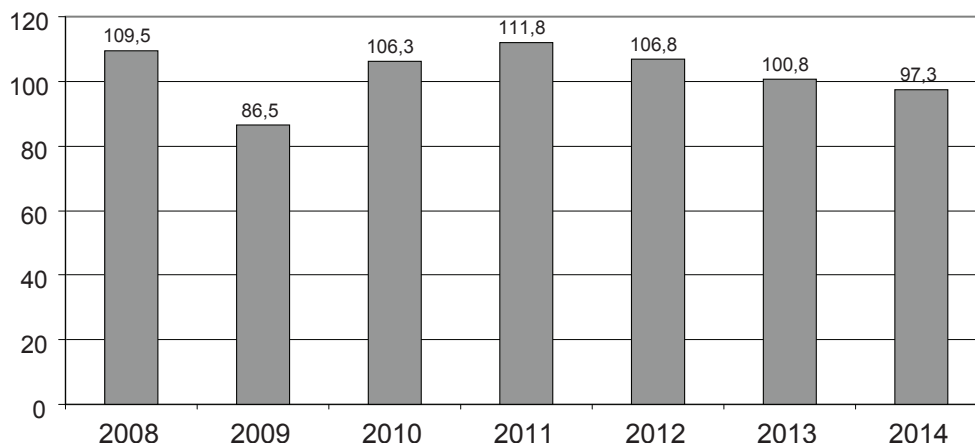
Динамика инвестиций в основной капитал в РФ в 2000–2014 гг., млрд руб.



Источник: Росстат. URL: <http://www.gks.ru>.

Рисунок 2

Динамика инвестиций в основной капитал в РФ в 2008–2014 гг., % к предыдущему году



Источник: Росстат. URL: <http://www.gks.ru>.

Динамика инвестиционной активности за анализируемый период была неоднородной и сформировалась под влиянием изменений конъюнктуры мирового рынка, а также была обусловлена активностью бизнеса на российском рынке³. Рост инвестиций в основной капитал, осуществляемых российскими организациями, представлен на рис. 1. На графике четко прослеживается зависимость уровня инвестиционной деятельности компаний от макроэкономической ситуации в стране. Очевидно, что кризис 2008 г. резко снизил объем инвестиций.

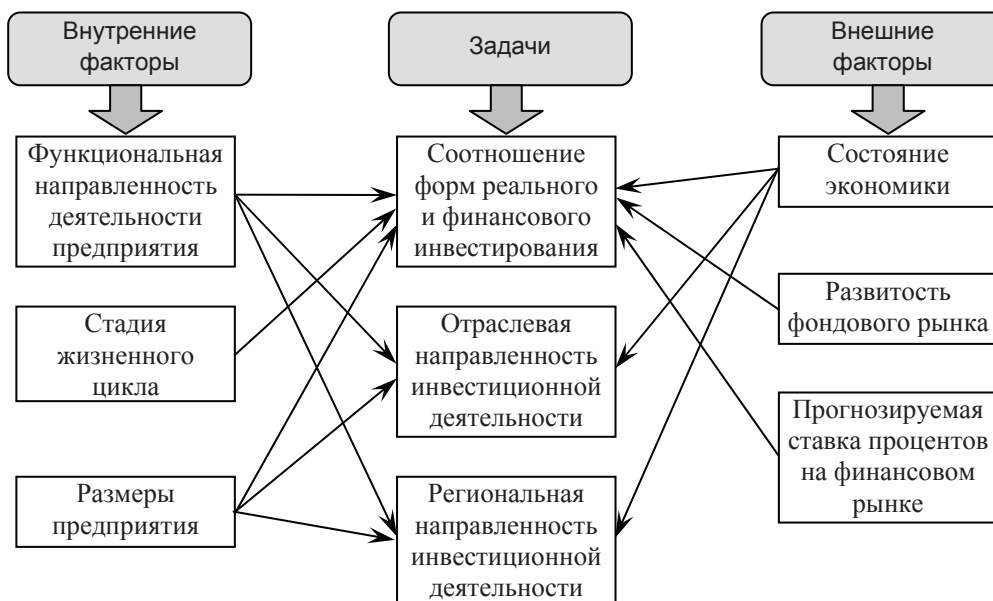
³ Чараева М.В. Финансовое управление реальными инвестициями организаций. М.: ИНФРА-М, 2014.

Инвестиции в основной капитал в последние годы характеризуются постепенным спадом (рис. 2).

Структурные и воспроизводственные диспропорции в экономике России предопределили рост роли инвестиций в связи с целесообразностью решения экономических проблем, неэффективным размещением организаций, неудовлетворительным использованием материальных, финансовых и иных ресурсов [1]. Необходимость реализации масштабных инвестиций в российских организациях связана с переходом к стратегическому управлению, включающему внедрение новых управленческих технологий и обновление структуры корпоративного менеджмента.

Рисунок 3

Влияние факторов внешней и внутренней среды предприятия на постановку и решение стратегических задач



Поэтому стратегические направления инвестиционной деятельности организации должны разрабатываться с учетом системы общих целей функционирования предприятия⁴. В процессе такой разработки целесообразно определить влияние факторов внешней и внутренней среды на постановку и решение стратегических задач (рис. 3).

Можно отметить, что соотношение форм реального и финансового инвестирования зависит от функциональной направленности деятельности компании. Для предприятий, выступающих в роли финансовых посредников, инвестиционная деятельность сосредоточена на фондовом рынке [2].

Реальные инвестиции являются основной формой инвестирования для производственных организаций. Именно эта форма инвестирования позволяет таким организациям развиваться высокими темпами, производить новые виды продукции, захватывать новые товарные и региональные рынки. Финансовые вложения производственных организаций зачастую связаны с краткосрочными инвестициями временно свободных денежных средств либо осуществляются для контроля за деятельностью партнеров, конкурентов и т.п. [3].

Возможности реализации различных форм инвестирования определяются стадиями жизненного цикла организации⁵. Реальную форму основная доля

инвестиций имеет на стадиях «детства» и «юности». На стадии «ранней зрелости» эта форма инвестиций сохраняется. Только на стадии «окончательной зрелости» компании могут позволить себе активизироваться в осуществлении финансовых вложений.

Косвенно, через возможную величину привлечения инвестиционных ресурсов, на соотношение форм реального и финансового инвестирования оказывают влияние размеры предприятия. Доступ малых и средних организаций к заемным финансовым ресурсам ограничен, поэтому у них имеются сложности в аккумулировании того объема инвестиций, который обеспечивал бы рентабельное развитие их основной деятельности⁶. Вложения малых и средних организаций сосредоточены в основном на реальном инвестировании, поскольку для осуществления финансовых инвестиций у них недостаточно средств. У крупных предприятий возможность привлечения внешних источников финансирования более высока, что дает им способность реализовывать финансовое инвестирование.

Кроме того, размер предприятия определяет возможности выхода на рынки смежных территорий. Крупное предприятие может позволить себе диверсифицировать вложения по различным отраслям⁷.

⁴ Овчаренко Г.В., Ларкина Н.Г., Некрасова В.В. Стратегическое управление. 3-е изд., доп. и перераб. М.: Перо, 2012.

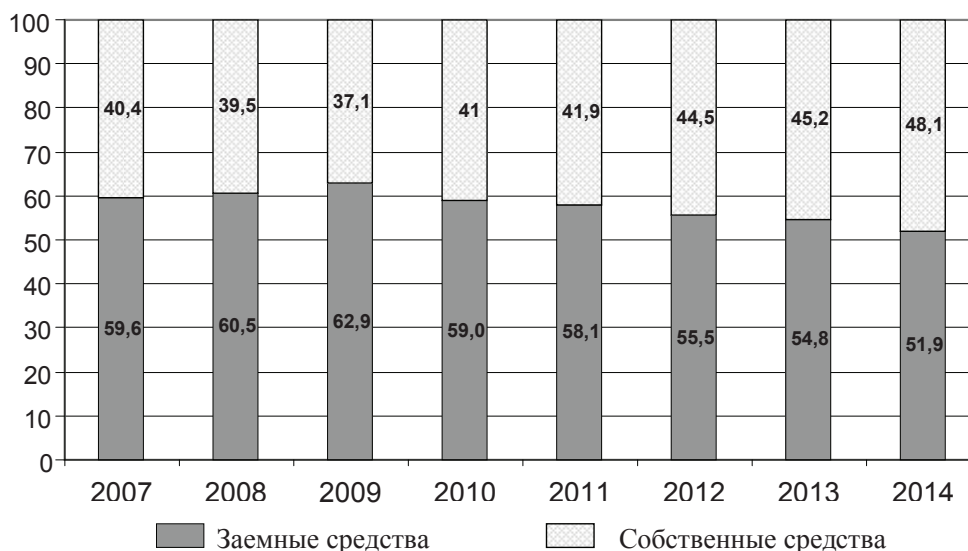
⁵ О.В. Борисова, Н.И. Малых и др. Корпоративные финансы. М.: Юрайт, 2014.

⁶ Сергеев И.В., Веретенникова И.И. Организация и финансирование инвестиций. М.: Финансы и статистика, 2002.

⁷ Никитина Н.В. Финансовый менеджмент. М.: КноРус, 2013.

Рисунок 4

Структура инвестиций в основной капитал в РФ по источникам финансирования, %



Источник: Росстат. URL: <http://www.gks.ru>.

В последние годы снижается использование привлеченных средств и актуализируется роль собственных финансовых ресурсов для финансирования реальных инвестиций. По предварительным итогам 2014 г., величина собственных источников финансирования инвестиций в основной капитал максимально приблизилась к половине общего объема финансирования инвестиций (рис. 4). На такой результат оказали влияние ужесточение условий кредитования, рост требований к заемщикам, повышение цены кредитных ресурсов.

Соотношение реальных и финансовых инвестиций предопределено также общим состоянием экономики⁸. Необходимо помнить, что эффективность реального инвестирования снижается, а инвестиционные риски растут при высоких темпах инфляции, постоянных изменениях в налоговой политике, общей нестабильности экономики. Более эффективными в такие периоды являются финансовые вложения, особенно краткосрочные.

На величину чистой инвестиционной прибыли оказывает влияние и прогнозируемая ставка процента на финансовом рынке, что также предопределяет соотношение форм реального и финансового инвестирования организации⁹. Рост ставки процента в реальном инвестировании

вызывает снижение нормы чистой инвестиционной прибыли, так как при прочих равных условиях растет цена привлекаемых инвестиционных ресурсов. Противоположная тенденция наблюдается в финансовом инвестировании.

Кроме того, прогноз инфляции оказывает влияние на соотношение форм реального и финансового инвестирования организации. Стоимость объектов реального инвестирования обычно возрастает пропорционально темпу инфляции. При этом стоимость финансовых инструментов, подлежащих последующему погашению, обесценивается в процессе инфляции, следовательно, снижается размер ожидаемой инвестиционной прибыли по ним. Соответственно, прогнозируемое снижение темпов инфляции будет вызывать активизацию финансового инвестирования организации, а прогнозируемый рост инфляции вызовет увеличение доли реального инвестирования¹⁰.

На отдельных этапах стратегического управления организацией альтернативность выбора форм реального и финансового инвестирования может зависеть от внешних и внутренних факторов¹¹.

Интересно рассмотреть цели, которые российские руководители организаций ставят в процессе реализации инвестиций в основной капитал (рис. 5).

⁸ Финансовый менеджмент / под ред. Г.Б. Поляка. М.: Юнити-Дана, 2012.

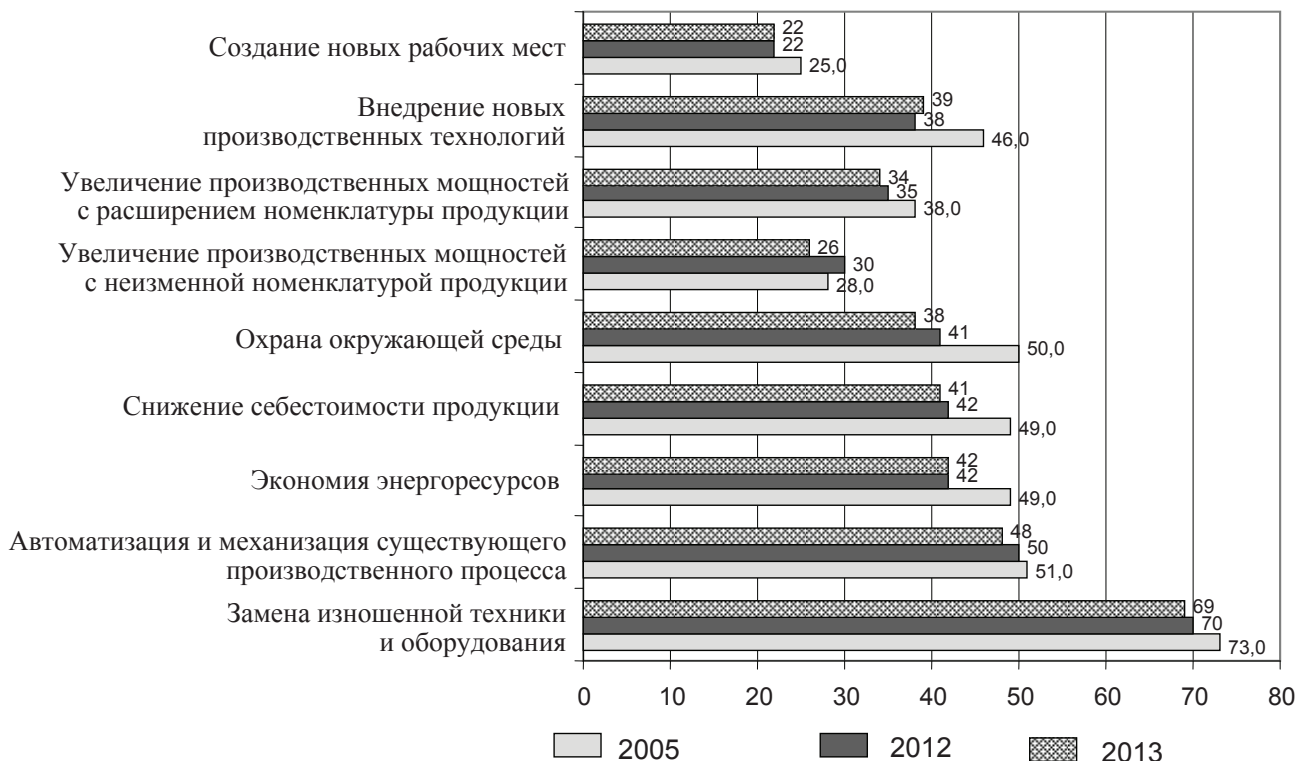
⁹ Финансовый менеджмент: теория и практика / под ред. Е.С. Стояновой. 9-е изд. М.: Перспектива, 2012.

¹⁰ Инвестиционный анализ / под ред. И.С. Межова. М.: КноРус, 2014.

¹¹ Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2013. 1024 с.

Рисунок 5

Распределение организаций по оценке инвестирования в основной капитал в РФ от общего числа организаций в 2005–2013 гг., %



Источник: Росстат. URL: <http://www.gks.ru>.

Исследуя эти цели, можно сделать вывод, что организации ориентированы на сокращение расходов за счет использования в процессе функционирования современного оборудования.

Наиболее сложной задачей разработки стратегии инвестирования является выбор отрасли инвестирования, либо отраслевой диверсификации, что предполагает поэтапный подход к прогнозированию инвестиций во взаимосвязи с общей стратегией экономического развития организации и страны в целом¹².

Особый интерес представляет исследование структуры инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности (см. таблицу).

Определяя отраслевую направленность инвестиционной деятельности, организации вынуждены выбирать либо конкурентную стратегию, максимизируя инвестиционную прибыль в рамках одного вида экономической деятельности, либо портфельную, максимизирующую инвестиционную

прибыль за счет межотраслевой диверсификации инвестиций.

В этом ключе целесообразно исследовать особенности отраслевой концентрации или диверсификации инвестиционной деятельности.

На первых стадиях жизненного цикла организации можно использовать стратегию отраслевой концентрации. На последующих стадиях «взросления» организации необходимо диверсифицировать инвестиционную деятельность по отраслям (рис. 6).

Зарубежный опыт показывает, что наиболее удачливые инвесторы использовали именно такую стратегию и в результате получали высокие доходы. Однако среди таких инвесторов наблюдается и большое число банкротств, что связано с высоким уровнем риска¹³.

Реализация отраслевой диверсификации осуществляется в рамках определенной группы отраслей, что дает возможность инвесторам использовать накопленный опыт в области

¹² Мищенко А.В., Скоков А.А. Оптимизационные модели управления инвестиционным портфелем с учетом риска. // Экономический анализ: теория и практика. 2012. № 41. С. 2–12.

¹³ Финансовый менеджмент. В 2 ч. Ч. 1 / Н.Н. Симоненко, А.В. Барчуков, П.Ю. Островский. Хабаровск: ДВГУПС, 2012.

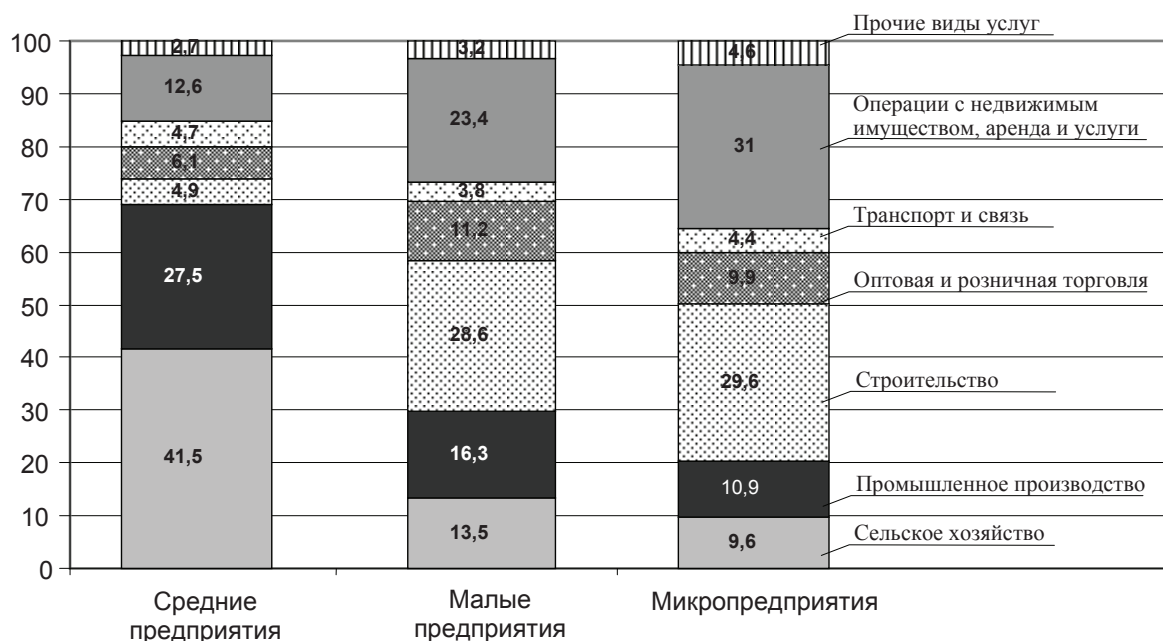
Структура инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности

Раздел вида экономической деятельности	Объем инвестиций в основной капитал, млрд руб.	Удельный вес в общем объеме инвестиций, %
Транспорт и связь	3 117,2	23
Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг	2 368,8	17,5
Добыча полезных ископаемых	2 171,6	16,1
Обрабатывающие производства	2 012,1	14,9
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	1 157,3	8,6
Оптовая и розничная торговля	599,3	4,4
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	498,5	3,7

Источник: Росстат. URL: <http://www.gks.ru>.

Рисунок 6

Распределение инвестиций в основной капитал разных категорий субъектов малого и среднего бизнеса в РФ в 2013 г. по разделам видов экономической деятельности, %



Источник: Доклад о ходе реализации мер поддержки малого и среднего предпринимательства в 2010–2013 годах и основных направлениях развития малого и среднего предпринимательства на ближайшую и среднесрочную перспективу / Минэкономразвития России. Проект от 14.10.2014.

маркетинга, производственных технологий и таким образом повышать эффективность инвестирования, существенно снижая финансовые риски. В этом случае стратегия диверсификации инвестиционной деятельности охватывает разработку инвестиционной стратегии, корректировку ассортимента продукции на основе маркетинговых исследований рынка.

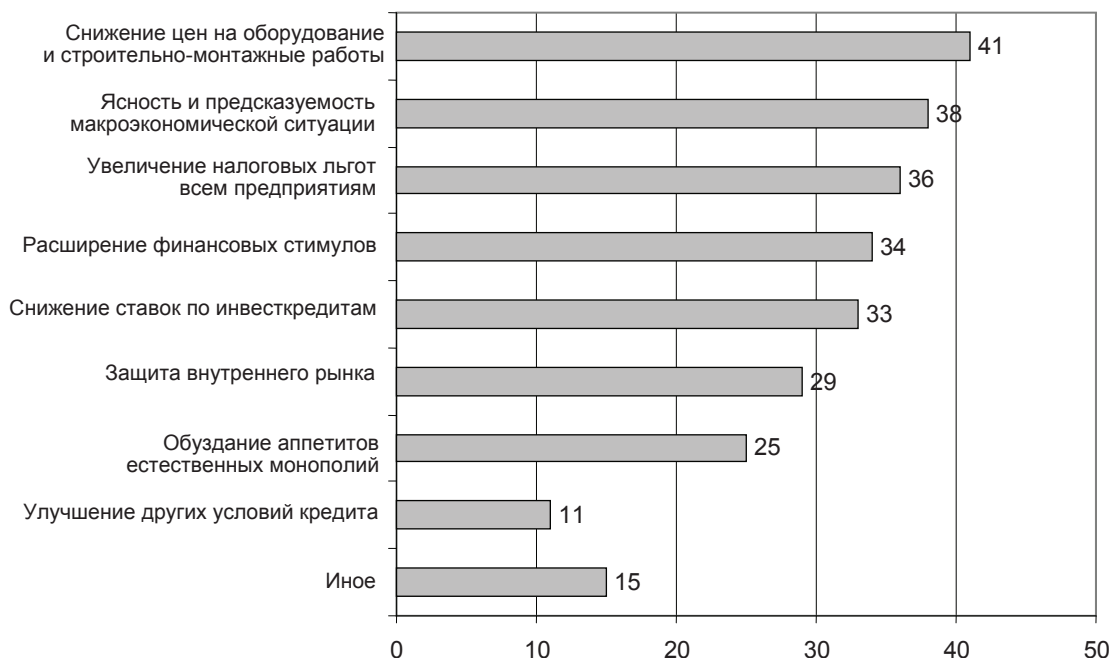
Эффективна диверсификация лишь при благоприятном прогнозе конъюнктуры соответствующих товарных рынков. Между тем такая стратегия не лишена недостатков. В частности, продукция смежных отраслей подвержена влиянию однородных во времени конъюнктурных циклов, поэтому они имеют

одинаковый во времени отраслевой жизненный цикл, а значит, инвестиционные риски за счет такой диверсификации не снижаются, а растут. Следовательно, стратегия отраслевой диверсификации эффективна только в разрезе не связанных между собой групп отраслей. Для многих крупных организаций использование такой стратегии служит предпосылкой получения высокой отдачи от инвестиций в будущем.

На выбор региональной направленности инвестиционной деятельности, наряду с прочими факторами, влияют инвестиционная привлекательность регионов, размеры компании и продолжительность ее функционирования.

Рисунок 7

Основные факторы, стимулирующие инвестиционную деятельность российских предприятий, %



Источник: Российская экономика в 2013 году. Тенденции и перспективы. Вып. 35. М.: Институт Гайдара, 2014.

Разрабатывая стратегические цели инвестиционной деятельности, необходимо учитывать региональную диверсификацию инвестиций¹⁴.

Небольшие и средние организации, функционирующие в условиях ограниченных инвестиционных ресурсов, как правило, работают в пределах одного региона. Возможность диверсифицировать свою инвестиционную деятельность для них появляется лишь при реализации финансовых вложений. Однако решение об этом принимается не в рамках инвестиционной стратегии, а при тактическом управлении инвестициями.

По результатам 2014 г. можно констатировать ухудшение инвестиционного климата в России. По мнению ряда специалистов и аналитиков, в ближайшем будущем сокращение капиталовложений в основной капитал в России продолжится и будет зависеть от того, откажутся ли западные страны от антироссийских санкций и будет ли рост цен на нефть продолжительным. Если инвестиции в основной капитал не начнут расти, экономический спад в России в ближайшем будущем неизбежен.

Динамика вложений чутко реагирует на макроэкономические и геополитические изменения. Конфликт на Украине, западные санкции против

России оказывают решающее действие на темпы инвестиционной активности в стране.

Многие долгосрочные проекты приостановлены из-за дефицита капитала, роста инвестиционных рисков и снижения спроса на товары и услуги [4]. Поэтому удорожание стоимости кредитных ресурсов и ужесточение требований к заемщикам ограничивают доступ к заемному капиталу.

В этих условиях должна проявиться роль государства для смягчения неблагоприятных условий, а также поддержания инвестиционных инициатив российских предприятий в приоритетных секторах экономики. Необходимо обеспечить политическую и макроэкономическую стабильность, удержать инфляцию в допустимых пределах, проводить эффективную государственную финансовую политику. Факторы, стимулирующие инвестиционную деятельность, представлены на рис. 7.

Изложенное исследование макроэкономических условий функционирования позволяет разработать алгоритм выбора стратегических направлений инвестирования российскими предприятиями, начиная с определения альтернативных направлений, формирования инвестиционных проектов, включающих технико-экономическое обоснование, что позволяет сделать выводы об их эффективности и целесообразности реализации с учетом особенностей

¹⁴ Финансовый менеджмент / сост. Н.Н. Ботош, С.А. Ботош. Сыктывкар: СЛИ, 2012.