

УДК 330.322

*В.С. Васильцов, М.С. Ныш***ЭКСПЛИКАЦИЯ СУЩНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ ПРЕДПРИЯТИЯ  
НА ПРИМЕРЕ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКОГО КОМПЛЕКСА**

Статья посвящена критическому анализу многообразия определений инвестиционной политики предприятий. В ней раскрыты взгляды ученых на сущность инвестиционной политики, произведена группировка определений данного термина в научные подходы с использованием семантико-синтаксических критериев в методике сущностного анализа. В рамках предложенных авторами научных подходов рассмотрены цели инвестиционной политики промышленных предприятий, методы оценки инвестиционной политики в целом и инвестиционных проектов в отдельности, сформулированы проблемные вопросы, требующие более глубокого изучения. На основе анализа стратегий развития национальных металлургических компаний и аналитических данных мировой ассоциации стали выделены различия в целях инвестиционной политики между предприятиями внутри отрасли, а также факторы влияния на институциональные условия инвестирования в металлургическую индустрию. Существенными параметрами при оценке эффективности инвестиционной деятельности в отрасли авторы называют: колебания мировых цен на металл; волатильность курса национальной валюты; вертикальную интеграцию в управлении металлургическими предприятиями, олигополию на рынке отечественной металлургии. Предложенные авторами подходы имеют как методологическое, так и практическое значение и способствуют дальнейшему получению новых знаний об инвестиционной политике предприятий и специфике инвестиционной деятельности сектора металлургической промышленности.

*Ключевые слова:* инвестиции, инвестиционная политика, формирование инвестиционной политики, металлургический комплекс, сущностный анализ, институциональные условия инвестирования, основной капитал.

DOI: 10.35634/2412-9593-2021-31-2-204-214

Инвестиционное развитие металлургического комплекса имеет немаловажное значение для роста национальной экономики. Несмотря на то, что по оценкам различных экспертов доля металлургической индустрии в ВВП РФ варьируется всего лишь в границах от 3,7 до 5 % [21. С. 4; 11. С. 202; 15. С.17], взаимное влияние объема производства металлопродукции и ВВП достаточно велико. В этом вопросе автор разделяет позицию промышленного эксперта Л. Хазанова, утверждающего что «выпуск черных, цветных металлов и продуктов их переработки обеспечивает нужды трех базовых отраслей экономики: промышленности, строительства и топливно-энергетического комплекса, дающих в совокупности 58 % ВВП (8 %, 22 % и 28 % ВВП соответственно)» [21. С. 4]. Зависимость объемов внутреннего спроса на металлы и металлопродукцию от эффективности работы трех вышеназванных отраслей также прослеживается в национальных концепциях развития черной и цветной металлургии последних десятилетий. Согласно статистических данных World Steel Association [25]. Россия входит в топ-10 мировых лидеров по объемам производства стали, а с 2016 г. – в топ-4 стран-экспортеров стали, однако решение остающихся проблем в металлургическом комплексе, «обусловленных низкой производительностью труда, медленными темпами обновления основного капитала, высокими показателями использования производственных ресурсов» [11. С. 202], требует дальнейшего совершенствования производственных и управленческих процессов. Следовательно, осуществление эффективной инвестиционной деятельности на металлургических предприятиях и расширение объемов инвестиций необходимы не только для обеспечения роста национальной экономики, но и для поддержания экспортной ориентированности отрасли, сохранения существующих позиций на мировых рынках в условиях жесткой глобальной конкуренции и последующего их улучшения.

Возможность привлечения инвестиций и создание условий для их реализации определяют эффективную инвестиционную политику любого промышленного предприятия, которая в значительной мере зависит от благоприятного инвестиционного климата для отечественных и международных стейкхолдеров (инвесторов), создавая дополнительную конкурентоспособность получателю инвестиций. Она задает возможные направления и обеспечивает осуществление инвестиционной деятельности на предприятии, так как «программная реализация любой политики предусматривает четкое определение главных и вспомогательных целей, средств их достижения, построения соответствующей организационной структуры» [23. С. 31].

Многие отечественные и зарубежные исследователи в своих работах уделяют внимание вопросам инвестиционной политики предприятий: Д.Ю. Астанин, И.А. Бланк, А.М. Букреев, Т.И. Евсикова, Д.А. Ендовицкий, В.Г. Золотогоров, А.Е. Когут, Е.Г. Патрушева, М.Н. Тошматов, В.Д. Шапиро, Н.В. Ширяева, И.А. Шишкин. Периодическая научная рефлексия сосредоточена как вокруг теоретических аспектов инвестиционной политики предприятий: определения, структурные элементы, вариативности методологии при выборе направлений вложения средств и оценке полученных результатов, механизмов реализации, возможностей трансформации под влиянием факторов институциональной среды различной этиологии, так и вокруг ее практических аспектов: целей инвестиционной деятельности отдельных предприятий и условий ее осуществления (зависимость от масштабов функционирования, особенностей структуры управления, нахождения на том или ином этапе жизненного цикла, производственной направленности, принадлежности к той или иной отрасли промышленности). Однако, несмотря на неугасающий исследовательский интерес, как сам термин «инвестиционная политика», так и отдельные аспекты этого понятия, до сих пор остаются дискуссионными в научных кругах и нуждаются в детализации (конкретизации). Актуальность темы исследования подтверждается необходимостью структуризации (систематизации) учеными теоретического материала для ясного понимания и применения в ходе углубленного и всестороннего анализа при разработке и осуществлении инвестиционной политики промышленных предприятий. Основной целью проведенного исследования стала экспликация сущности понятия «инвестиционная политика» путем группировки на ее основе определений данного термина сформулированных в разное время различными авторами. Научная новизна исследования состоит в дополнении и расширении концептуальных подходов к формированию инвестиционной политики и понимания её сущности на основе систематизации представленных отечественными и зарубежными авторами определений с использованием критериев семантико-синтаксического анализа для обобщения существующих и получения новых знаний об отдельных аспектах инвестиционной деятельности промышленных предприятий в целом на примере металлургического комплекса.

Методика исследования заключалась в применении совокупности методов сравнения, дедукции, анализа и обобщения. В качестве основы при структурировании авторских определений инвестиционной политики был выбран сущностный анализ с использованием критериев семантико-синтаксического анализа, как метода изучения словесного значения (анализа смысловой стороны речи) с учетом строения словосочетаний в предложениях и функционального взаимодействия в них различных частей речи, поскольку «целью семантических исследований является установление внутренних и внешних смысловых связей между различными частями содержания» [16. С. 30]. В настоящее время семантико-синтаксический анализ достаточно эффективно применяется в области искусственного интеллекта при решении задачи автоматического извлечения определений и авторских терминов из текстов научных публикаций. Мы посчитали возможным применить его критерии для анализа экономических понятий, двигаясь в процессе нашего исследования дедуктивным путем от полного определения «инвестиционной политики» к его отдельным элементам, учитывая тот факт, что «универсальный язык представления знаний должен быть удобным для осуществления вывода новых знаний из уже имеющихся» [3. С. 45].

Как экономическая категория, инвестиционная политика, термин весьма сложный и многозначный. В зависимости от ситуации, она выступает и отражением стратегических целей субъекта управления, и функциональным механизмом направления инвестиционной деятельности, и методическим руководством, обеспечивающим принятие рациональных инвестиционных решений, и системой взаимоотношений в рамках распределения ресурсов, и показателем эффективности результата инвестиционного менеджмента. Приоритетность выбора того или иного аспекта инвестиционной политики в заданных условиях зависит от понимания ее сущности, поскольку «сущность – главный признак или совокупность признаков в объекте или системе, определяющих её качественное отличие от других объектов и систем, а также все другие свойства данного объекта и системы» [17. С. 99].

Проведенный сравнительный анализ научной литературы позволил нам выделить принципиально различные трактовки сущности инвестиционной политики предприятия. Так, по мнению исследователей Д.Ю. Астанина и А.М. Букреева, «сущность инвестиционной политики предприятия определяется целями ее формирования и функциями, которые она выполняет» [1. С. 131]. Позиция авторов, на наш взгляд, с одной стороны достаточно обоснована, поскольку любая инвестиционная политика преследует, как правило, одну или несколько целей, наиболее важных для предприятия на

данном этапе жизненного цикла. Однако, факт постановки целей сам по себе, даже с учетом создания на его основе функционального механизма для их реализации, еще не обеспечивает конечный результат инвестиционной деятельности, а лишь задаёт ее возможные направления. Понимание сущности инвестиционной политики только лишь в качестве «целей формирования и функций», по нашему мнению, больше применимо к инвестиционной политике государства, а не предприятия. Ведь именно государственная инвестиционная политика, проводимая в соответствии с целями национальных стратегий, расставляет приоритеты инвестиционной деятельности в отдельных отраслях экономики и задает так называемые «правила игры» (условия выделения государственных средств под инвестиционные проекты), где предприятия, в качестве потенциальных инвестполучателей, выступают только в роли исполнителей, обеспечивающих реализацию утвержденных программ и задач. Поэтому с практической точки зрения определение сущности как «целей и функций», на наш взгляд, подойдет для инвестиционной политики лишь тех промышленных предприятий, чья инвестиционная деятельность будет полностью отражать постулаты стратегии государственного развития и ориентирована на получение бюджетного финансирования всех уровней. Предприятия металлургического комплекса в данном контексте имеют, по нашему мнению, определенную свободу выбора, поскольку несмотря на государственное регулирование этого сектора экономики посредством разработки национальных стратегий развития черной и цветной металлургий, доля бюджетных средств в общем объеме инвестиционной денежной массы в отрасли в предшествующих периодах оставалась достаточно низкой: не выше 1,29 %.<sup>1</sup> Рассчитывать на существенное увеличение этого показателя в обозримом будущем предприятиям металлургического сектора не приходится, так как национальная государственная политика ориентирована в первую очередь на поддержку отраслей, обеспечивающих рост внутреннего спроса на металлы и продукты их переработки. Результаты анализа структуры источников финансирования вложений в основной капитал, проведенного автором на основе данных Росстата [12. С. 58-61; 13. С. 50-53], показывают, что доли собственных и привлеченных средств в структуре капитала металлургических компаний составляют, соответственно, 77,47 % и 22,53 % в среднем за период с 2015 по 2018 г. Следовательно, главным источником инвестиционных проектов и, как следствие, главным источником обновления основного капитала в отрасли выступают собственные средства металлургических предприятий.

Другой взгляд на проблематику исследования представлен у Д.В. Рогова, утверждающего, что сущность промышленной инвестиционной политики обоснована поиском и выбором «приоритетных направлений управления промышленным потенциалом» [18. С. 11]. Здесь понятие сущности инвестиционной политики раскрыто, по нашему мнению, более широко, поскольку семантическая направленность слова «управление» предусматривает наличие процесса сознательного целенаправленного воздействия субъекта на объект для получения желаемого результата. Автор обоснованно полагает, что объединение экономических интересов бизнеса и государства посредством инвестиционной политики при выборе приоритетов инвестирования с учетом ресурсных и технологических возможностей промышленных комплексов предполагает не только оптимизацию структуры капитала, но и повышение капитализации предприятия. Грамотное проведение оценки инновационного, инвестиционного и промышленного потенциалов на предприятиях, по нашему мнению, играет в этом процессе безусловно не последнюю роль, и более детально будет рассмотрено в отдельной статье, поскольку сложности в данном вопросе возникают не только из-за отраслевой специфики факторов производства и институциональных условий, но и из-за разнообразия существующих авторских методик оценки самого потенциала и дефиниций его определения [5. С. 48]. В данном контексте металлургический сектор экономики не имеет каких-либо преференций или контрпреимуществ перед другими отраслями промышленности, поскольку проблема выбора и методики оценки, и приоритетов дальнейшего развития встает, как правило, перед любым предприятием. Поэтому приращение промышленного потенциала, на наш взгляд, только лишь один из возможных вариантов направления в инвестиционной политике и может отражать ее сущность лишь частично.

В исследовании Т.И. Евсиковой взгляд на интерпретацию сущности инвестиционной политики показан посредством «взаимосвязи трех ее основных аспектов: экономических отношений между участниками инвестиционного процесса, системы фиксированных хозяйственных решений, опреде-

<sup>1</sup> Авторские расчеты показали: 2017 г. – 1,29 % (самое большое значение), 2015 г. – 0,08 %; 2016 г. – 0,18 %; 2018 г. – 1,02%.

ляющих объем и направленность инвестиций, и совокупности действий по выработке инвестиционных решений» [7. С. 159]. Такая трактовка сущности, по нашему мнению, является более полной, поскольку отражает систему взаимоотношений в рамках инвестиционной политики, основанную на деятельности по подготовке и принятию управленческих решений, причем как на стадии ее формирования, так и реализации. Кроме того, такой взгляд на проблему ориентирует на изучение инвестиционной политики как экономической категории с позиции теории систем, учитывая влияние факторов внутренней и внешней среды при выборе структурных элементов и этапов реализации непосредственно политики всего предприятия или ее отдельного инвестиционного проекта.

Необходимо отметить, что все приведенные трактовки сущности понятия «инвестиционной политики» в той или иной степени находят свое отражение в определениях инвестиционной политики, поэтому было решено применить их в качестве основы при верификации научной гипотезы. Работа с информационной базой исследования привела к выделению более 35 различных вариантов определений инвестиционной политики, сущностный анализ которых был проведен нами в историческом ключе. Это позволило проследить вариативность дефиниций понятия «инвестиционная политика» как экономической категории и структурировать подходы к определению ее сущности в несколько концептуальных групп, приведенных в таблице.

За основу первой концептуальной группы была взята трактовка сущности инвестиционной политики как «цели и функций», что подтверждено определениями, представленными в п. 1 табл., а также определениями инвестиционной политики следующих авторов: У.Ф. Шарпа, Г.Дж. Александра, Дж.В. Бэйли, И.А. Шишкина, Д.Ю. Астанина, М.В. Чараевой. Дальнейшая исследовательская работа в рамках этого подхода, по нашему мнению, должна быть сосредоточена вокруг вариативности целей инвестиционной политики, поиска их оптимального баланса под влиянием особенностей функционирования конкретных предприятий (геополитических, национальных, региональных, отраслевых, экологических, научно-технических, социально-экономических, организационно-управленческих), постановки задач и формирования функций инвестиционной политики исходя из выбранных целей с учетом их приоритетности. Так, среди возможных целей инвестиционной политики промышленного предприятия можно выделить: увеличение общей доходности посредством осуществления инвестиционной деятельности, диверсификацию производства, рационализацию источников инвестиционных ресурсов для обеспечения устойчивости, минимизацию расходов по осуществлению инвестиционных проектов, увеличение занимаемой доли на рынке, нахождение баланса в уровне инвестиционного риска и приемлемой доходности инвестора.

Особенности целей инвестиционных политик предприятий металлургического комплекса обозначены автором на основе анализа стратегий развития ПАО «ГМК «Норильский никель», как крупнейшего представителя отрасли цветной металлургии, и ПАО «Северсталь», как одного из основных участников отрасли черной металлургии. Выбранные хозяйствующие субъекты входят в топ-20 крупнейших российских компаний согласно рейтинга Forbes Global 2000 (Рейтинг крупнейших компаний мира) [24] и занимают в нем, соответственно, 8-ю и 14 позиции<sup>2</sup>. Согласно данным World Steel Association [25] ПАО «Северсталь» находится на 37-м месте среди мировых производителей стали по итогам 2019 года, приоритетами в развитии данной компании выступают<sup>3</sup>:

- улучшение качества выпускаемой продукции при условии последовательного увеличения добавленной стоимости посредством повышении эффективности и совершенствования процесса контроля над затратами (максимизация прибыли при наличии устойчивого спроса);
- снижение себестоимости основных продуктов как минимум на 10 % (диверсификация производства)
- превосходный клиентский опыт за счет дополнительных элементов уникального сервиса (увеличение доли на рынке);
- быстрая адаптация и использование в интересах компании ключевых трендов современного мира.

Среди финансовых инструментов, рекомендуемых экспертами для повышения инвестиционной привлекательности промышленных предприятий, таких как работа с РЕ фондами (Private Equity), секьюритизация активов, корпоративные еврооблигации, ПАО «Северсталь» успешно внедряет «инвестиции в венчурные фонды» [6. С. 5].

<sup>2</sup> По данным на 13.05.2020. URL: <https://www.forbes.com/global2000/#4da8c998335d> (дата обращения: 10.12.2020).

<sup>3</sup> URL: <https://www.severstal.com/rus/about/strategy/> (дата обращения: 10.12.2020).

### Концептуальные подходы к определению сущности инвестиционной политики

Концептуальная группа	Подход к определению сущности	Авторы и годы публикации определения, сформулированного ученым	Определение инвестиционной политики
1.	Функционально-целевой	А.Е. Когут (1997)  А.М. Букреев, О.М. Ключинская (2010)	«ИПП – определение в стратегическом плане основных инвестиционных целей и задач предприятия и признание направления действия и порядка распределения ресурсов, необходимых для достижения этих стратегических целей» [14]. «ИП – это обеспечение высокой конкурентоспособности предприятия, постоянного роста экономического потенциала хозяйственной деятельности, обновления научно-технического потенциала, посредством успешного достижения поставленных целей и решения стратегических задач, выполняемыми функциями» [4].
2.	Теоретико-методический	Д.А. Ендовицкий (1998), Н.В. Ширяева, А.В. Пострелова <sup>4</sup> (2012) М.Н. Тошматов, З.М. Тошматова (2009)	«ИП – общее руководство по формированию программы капиталовложений, отбору проектов и принятию финансовых решений, которые способствуют долговременному укреплению ее конкурентных преимуществ и обеспечивают успешное достижение поставленных целей» [8].  «ИПП – общее руководство по формированию наиболее приоритетных направлений инвестиций, система хозяйственных решений, определяющая структуру и направления наиболее эффективных форм вложения средств (инвестиций) как внутри хозяйствующего субъекта, так и за ее пределами, которые способствуют долговременному укреплению его конкурентных преимуществ и обеспечивают успешное достижение поставленных целей» [19].
3.	Системный	В.Г. Золотогоров (1998)  Н.М. Зиновьева (2013)  Е.Г. Патрушева (2017)	«ИП – система мероприятий, определяющих наиболее приоритетные направления инвестиций, система хозяйственных решений, определяющая объем, структуру и направления вложения средств как внутри хозяйствующего субъекта, региона, страны, так и за ее пределами с целью развития производства, предпринимательства, получения прибыли или других конечных результатов» [10]. «ИППП – сложная система управления инвестициями, совокупность взаимосвязанных и взаимозависимых видов инвестиционной деятельности, определяющих долю реинвестируемой прибыли, структуру и масштабы инвестиционных вложений с учетом приоритетных направлений их использования с целью обеспечения развития и расширения предприятия, наращивания производственных мощностей, внедрения инноваций и, в целом, увеличения дохода и получения других положительных эффектов» [9]. «ИПП – сложная, взаимообусловленная и взаимосвязанная совокупность видов деятельности предприятия, обращенная на перспективное развитие, извлечение прибыли и других выгодных эффектов в итоге совершения инвестиционных вложений» <sup>5</sup> .

<sup>4</sup> Ширяева Н.В., Пострелова А.В. Инвестиционные стратегии. Ульяновск: УлГТУ, 2012. 138 с.

<sup>5</sup> Патрушева Е. Г. Инвестиционный менеджмент. Ярославль: ЯрГУ, 2017. 120 с.

Ориентация деятельности ПАО «ГМК «Норильский никель» на увеличение акционерной стоимости компании в целом и укрепление лидерских позиций в индустрии по отдаче на инвестиции закреплена в третьем пункте стратегии развития компании<sup>6</sup>. Для реализации этого направления предусматриваются следующие шаги:

- высвобождение непродуктивного капитала (перераспределение путем акцента на отдаче на вложенный капитал и вывод капитала из непродуктивного бизнеса);
- совершенствование системы управления инвестициями до уровня лучших практик;
- формирование инвестиционного портфеля на основе высокоприбыльных проектов с низким риском;
- внедрение новой системы управления эффективностью по всей организации с акцентом на показателях, отражающих создание акционерной стоимости;
- усовершенствование производства путем уменьшения себестоимости и повышения извлечения металлов (увеличение мощностей в процессе модернизации) одновременно со снижением уровня нагрузки на экологию.

Ко второй концептуальной группе, нами были отнесены определения инвестиционной политики Д.А. Ендовицкого, И.А. Бланка, В.А. Швандара, А.И. Базилевича, З. Боди, А. Кейна, А.Дж. Маркуса, И.В. Паньшина, В.В. Чесноковой, М.А. Блюм, И.Т. Балабанова, Д.В. Розова, М.Н. Тошматова, З.М. Тошматовой, В.В. Бочарова, А.В. Киреева, Н.В. Ширяевой, А.В. Постреловой, Ю.Н. Дьяковой, О.П. Чохатаровой. Позиция авторов, включенных в эту группу и, соответственно, представляющих теоретико-методический подход, заключается в формулировании определения инвестиционной политики предприятия как общего руководства, подразумевающего выбор наиболее эффективных направлений либо капиталовложений, либо инвестиционной деятельности в целом, а также принятие рациональных управленческих решений в ходе ее реализации. При этом процесс осуществления выбора должен происходить, как правило, в соответствии с общепризнанной в экономических кругах или новой авторской методикой. Так, например, оценку наличия инвестиционной политики предприятия Н.В. Шаланов и О.Н. Шаланова [22. С. 89] предлагают проводить на основе расчета показателя энтропии инвестиций, А.И. Фазрахманова для наблюдения за осуществлением инвестиционной политики на предприятии и мониторинга ее эффективности рекомендует использовать одноименный показатель «эффективность реализации ИПП» [20], основанный на соотношении ее экономической и рискованности составляющих. В ходе осуществления инвестиционной деятельности менеджмент ПАО «Северсталь» использует, как правило, следующие индикаторы для оценки эффективности инвестиционных проектов: отклонение проекта по сроку реализации; отклонение проекта по бюджету; NPV проекта; DPP проекта; IRR проекта<sup>7</sup>. Дисциплинированный подход к инвестициям и ответственность за капитал в ПАО «ГМК «Норильский никель» обеспечивается путем новой системы управления инвестициями, подразумевающей пороговый IRR для новых проектов не менее 20 %.

Последующие направления для исследований инвестиционной политики промышленных предприятий в границах теоретико-методического подхода необходимо, на наш взгляд, сконцентрировать как вокруг разработки новых методик оценки инвестиционной политики и каждого из ее этапов, так и вокруг расширения перечня рекомендуемых методик за счет не применяемых ранее к инвестиционной политике в целом или ее элементам в отдельности, поскольку от точности выбранного метода или их совокупности в реальных условиях функционирования предприятия зависит эффективность принимаемых инвестиционных решений. Следует отметить, что наибольшие сложности на практике возникают при оценке инвестиционных проектов, направленных на инновации, а также при оценке социального, экологического или других общественно полезных эффектов от инвестиционной деятельности, что особенно актуально для предприятий металлургической отрасли.

Третью концептуальную группу составили определения инвестиционной политики, в которых она представлена как система. Формулировки, приведенные в п. 3 таблицы показывают, что если изначально речь шла о системе «мероприятий», определяющих направление вложений инвестиций (В.Г. Золотогоров), то в дальнейшем инвестиционную политику исследователи стали рассматривать как «систему управления» (Н.М. Зиновьева) и даже совокупность видов деятельности, отвечающую принципам взаимообусловленности и взаимосвязанности (Е.Г. Патрушева). К этой группе нами так-

<sup>6</sup> URL: <https://www.nornickel.ru/company/strategy/> (дата обращения: 10.12.2020).

<sup>7</sup> URL: <https://www.severstal.com/> (дата обращения: 10.12.2020).

же были отнесены определения инвестиционной политики, в которых она представлена в качестве комплекса мероприятий и структуры, оставив при этом открытым вопрос о целесообразности разделения подходов к изучаемому объекту на системный, структурный и комплексный для дальнейших исследований, поскольку дискуссионность научных взглядов на вопросы методологии познания требует более детального изучения и выходит за рамки заявленной темы. Кроме авторов, обозначенных в п. 3 таблицы, в группу системного подхода мы включили определения инвестиционной политики Б.А. Райзберга, И.В. Сергеева, И.И. Веретенниковой, В.В. Янковского, Л.Л. Игониной, П.Л. Виленского, В.Н. Лившица, С.А. Смоляка, Е.Г. Михайловой, Е.В. Видишевой, Т.И. Евсиковой, О.М. Мальшуковой, С.А. Шикиной. Восприятие инвестиционной политики в качестве системы косвенно подтверждает анализ результатов ежегодного обследования инвестиционной активности предприятий, свидетельствующий как о расширении непосредственного числа существенных факторов для реализации инвестиционной деятельности (например, новые позиции, выделенные в течении трех последних лет (2018 г., 2019 г., 2020 г.): прибыльность инвестиций в основной капитал, доступ к внешним рынкам, количество квалифицированных работников для использования основного оборудования), так и об их периодической динамике. Тенденции в изменении значений процента от общего числа организаций, осуществляющих инвестиционную деятельность, по 6 из 16 выделенных в обследовании факторов за период 2010 г., 2015, 2018–2020 гг. представлены нами графически (рис.).

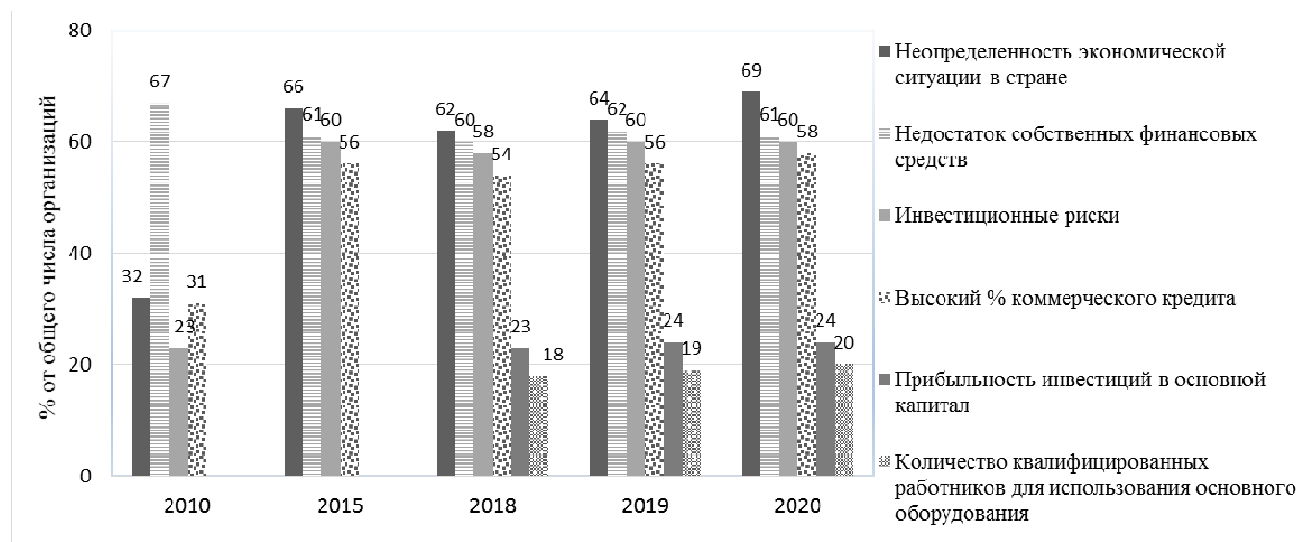


Рис. 1. Динамика факторов влияния на инвестиционную деятельность по оценкам предприятий<sup>8</sup>

Авторы отмечают, что если при осуществлении инвестиций рост обеспокоенности организаций по поводу неопределенности экономической ситуации в стране и на мировых рынках (не представлен на рис.) принимать как данность, то на такие факторы как высокий процент по коммерческому кредиту или, недостаток квалифицированных работников для использования основного оборудования, они вполне могут повлиять. В первом случае путем поиска альтернативных источников для инвестирования, а во втором, дополнительным обучением сотрудников при внедрении различного рода инноваций (как технологических, так и процессных).

Дальнейшая исследовательская работа в рамках этого подхода должна проводиться, на наш взгляд, с учетом необходимости выявления и более детального изучения факторов институциональной среды предприятий, способных оказывать влияние на результаты инвестиционной деятельности. Отдельное внимание следует уделить проработке свойств и взаимосвязей как при рассмотрении инвестиционной политики в качестве системы с четко очерченной структурой и набором элементов, так и при восприятии ее в качестве самостоятельного элемента любой другой системы, например, элемента системы управления инвестиционной деятельностью, элемента системы экономической политики предприятия, элемента системы инвестиционной привлекательности отрасли или государства в целом. Так, существенными для институциональных условий инвестирования в отечественную металлургию на сегодняшний день, по нашему мнению, можно считать следующие факторы (параметры):

<sup>8</sup> Составлено авторами по данным. URL: <https://showdata.gks.ru/report/274372/> (дата обращения 20.12.2020).

- ежегодный тренд на увеличение спроса на металлы;
- колебания мировых цен на металл (рост цены на сталь с апреля 2020 на 40-50 % при периодических (1-2 летних) трендах средней цены как в сторону подъёма (max 664,10 долл.<sup>9</sup> за г/к рулонную сталь), так и в сторону снижения (минимум 290,98 долл. за г/к рулонную сталь) за период с июля 2014 по декабрь 2020 г.);
- вероятность введения торговых пошлин;
- санкционное давление на экономические отношения участников глобального металлургического рынка;
- дополнительная социальная нагрузка на предприятия отрасли (политика моногородов);
- техническая отсталость большей части производственных мощностей при общей тенденции их неполной загруженности в масштабах глобального рынка;
- особенная структура управления (преимущественно холдинговая с признаками вертикальной интеграции);
- жёсткая олигополия на рынке отечественной металлургии;
- отсутствие поддержки развития отрасли на государственном уровне (формальная концепция, не подразумевающая финансовой помощи и конкретных шагов, кроме поддержания отечественного спроса на металлопродукцию).

Определённая сложность в ходе исследования возникла при отнесении к той или иной концептуальной группе определений инвестиционной политики Д.Ю. Астанина, А.М. Букреева (2008) и М.В. Чараевой (2010), так как согласно применяемым критериям семантико-синтаксического анализа, вышеназванные определения следовало бы отнести к системному подходу, однако, в первом случае авторы в своей статье отрицают возможность рассмотрения «инвестиционной политики предприятия в качестве системы, поскольку она не является самоорганизующейся системой, а представляет лишь отражение имеющихся на предприятии целей, задач и правил в аспекте инвестиционной деятельности» [1. С. 131]. Во втором случае, общий контекст определения инвестиционной политики противоречит его первому словосочетанию и также, по нашему мнению, более подходит к функционально-целевому подходу.

Полученные в ходе исследования результаты подтверждают наличие нескольких параллельно развивающихся научных точек зрения на инвестиционную политику и ее определение, а предложенные подходы, базирующиеся на произведенной группировке с использованием критериев семантико-синтаксического анализа, освещают различные стороны сущности понятия инвестиционной политики предприятия и облегчают тем самым систематизацию ее основных свойств. Обобщив данные подходы, сущность инвестиционной политики можно охарактеризовать как теоретико-методологическую основу инвестиционной деятельности предприятия.

Вопросы структуры и содержания инвестиционной политики на данный момент также являются дискуссионными в научных кругах, однако если рассматривать инвестиционный проект в качестве простейшего элемента инвестиционной политики с учетом положений предложенного автором системного подхода определение инвестиционной политики металлургического промышленного предприятия можно представить в виде взаимосвязанной системы разработки, оценки и управления инвестиционными проектами, основанной на совокупности методов, подходов, инструментов и обеспечивающей эффективную реализацию инвестиционной деятельности промышленного предприятия, направленную на обеспечение его устойчивого развития с учетом специфических ресурсов, динамических способностей и институционального окружения.

Следует отметить, что попытки обобщения авторских определений инвестиционной политики уже имели место в научной литературе. Так, например, исследователь А.С. Измайлова на основе анализа 11 научных определений обозначила «три подхода к дефиниции категории «инвестиционная политика»» [11. С. 202]. В основу первого подхода она заложила понимание инвестиционной политики как инструмента для повышения эффективности инвестиций без учета особенностей управления данным процессом, способным обеспечить их рост. Во втором подходе исследователь трактовала инвестиционную политику в качестве руководства по формированию программы капиталовложений, способных обеспечить предприятию достижение целей без учета оценки эффективности инвестиций. В

<sup>9</sup> Согласно данным торговой системы metaltorg. URL: [https://www.metaltorg.ru/metal\\_catalog/listovoi\\_prokat/list\\_rulon\\_bez\\_pokrytiya/goryachekatanaya\\_rulonnaya\\_stal\\_ru](https://www.metaltorg.ru/metal_catalog/listovoi_prokat/list_rulon_bez_pokrytiya/goryachekatanaya_rulonnaya_stal_ru) (дата обращения: 20.12.2020).



третьем подходе А.С. Измайлова объединила инвестиционную политику с инвестиционной стратегией для создания основы ведения успешной конкурентной борьбы. Данная попытка обобщения имеет, по-нашему мнению, следующие недостатки:

- во-первых, не учтено все многообразие определений, существующих в то время;
- во-вторых, не обозначены критерии отнесения понятий к той или иной группе и метод их анализа;
- в-третьих, соединение понятий стратегии и политики, на наш взгляд, допустимо, только лишь на тех предприятиях, где формально подходят к вопросам осуществления инвестиционной деятельности, либо принятие стратегических, управленческих и инвестиционных решений сосредоточено в одних руках. В других случаях такое объединение недопустимо, а с позиций научного познания даже методологически ошибочно.

С.И. Баженов, И.В. Макарова, А.А. Петров в 2016 г. также подвергли конструктивной критике подходы, сформулированные А.С. Измайловой на основе «этимологического анализа понятия инвестиционная политика» [2. С. 114], и предприняли более удачную попытку обобщения определений исследуемого термина. В своей работе они предложили следующие группы: политика как системы управления; как совокупность мер и мероприятий, направленных на достижение поставленных организацией целей; как составная часть соответствующей стратегии или политики организации. При этом в процессе группировки они исходили из других критериев и ограничились категориальным анализом. В ходе этого исследования при объединении различных определений в концептуальные группы авторы руководствовались совокупностью следующих факторов (критериев):

- последовательность слов или смысловых выражений в авторском определении (иерархии слов, связанных дугами, обозначающими синтаксическое подчинение между главным и зависимым словами; акцент на первое слово или выражение);
- значение слов, применяемых в понятии, с учетом обуславливающего их контекста и ментального содержания;
- наличие или отсутствие образующих значение признаков (под признаками в данном случае понимаются конкретные слова или их синонимы и словосочетания).

Кроме того, нами дополнительно была предпринята попытка обоснования практической значимости каждого из концептуальных подходов на примере предприятий металлургического комплекса для последующей научной рефлексии в данном вопросе.

Сформулированные авторами в ходе исследования концептуальные подходы к инвестиционной политике промышленных предприятий с методологической точки зрения представляют собой результат систематизации и обобщения накопленного теоретического материала, который позволил нам сформировать представление о сущности инвестиционной политики. Дальнейшая исследовательская деятельность в рамках каждого из этих подходов и внедрение их в практику позволят более обоснованно подойти к каждому элементу и этапу формирования, реализации и оценки инвестиционной политики с привязкой к конкретным условиям хозяйствования. В направлении функционально-целевого подхода глубокая проработка целей в совокупности с задачами и функциями, нахождение их оптимального баланса в теории на практике приведет к снижению ошибок при составлении инвестиционной политики отдельного предприятия. Дальнейшие исследования и практическая работа в рамках теоретико-методического подхода позволят расширить круг применяемых методик в процессе работы с инвестиционной политикой, тем самым повысить эффективность управленческих решений, принятых на основе полученных результатов анализа с использованием этих методик, например, раскрыть взаимосвязь промышленного, инновационного и инвестиционного потенциала предприятия, разработать допустимые критерии в ходе реализации долгосрочных инвестиционных проектов. Развитие системного подхода к инвестиционной политике приведет к выявлению новых свойств и взаимосвязей между ее элементами в рамках теории систем, факторов влияния на институциональные условия инвестиционной деятельности для учета их в методиках расчета, что облегчит организацию процесса управления всеми стадиями жизненного цикла инвестиционной политики и позволит разработать механизмы преодоления барьеров при внедрении инвестиционных проектов. Проведенный в процессе исследования анализ особенностей инвестиционной деятельности национальных металлургических компаний позволил нам сформулировать определение инвестиционной политики для металлургического предприятия и факторы, влияющие на институциональные условия инвестирования в отечественную металлургию.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Астанин Д.Ю., Букреев А.М. К вопросу о сущности инвестиционной политики предприятия // Изв. Орел ГТУ. Серия: Социально-экономические и гуманитарные науки. 2008. № 4/206 (552). С. 127-132.
2. Баженов С.И., Макарова И.В., Петров А.А. Управление реализацией инвестиционной политики предпринимательского кластера // Научный журнал ARS ADMINISTRANDI (Искусство управления). 2016. № 1 (12). С. 113-132.
3. Батура Т.В. Семантический анализ и способы представления смысла текста в компьютерной лингвистике // Программные продукты и системы. 2016. № 4 (29). С. 45-57.
4. Букреев А.М., Ключинская О.М. Сущность и содержание управления инвестиционной политикой предприятия // Регион: системы, экономика, управление. 2010. № 2 (9). С. 70-75.
5. Васильцов В.С., Васильцова В.М., Айраптова А.Г., Костин Р.С. Экономическая сущность инвестиционно-технологического потенциала предприятия // Вестн. Череповецкого гос. ун-та. 2014. № 6. С. 45-49.
6. Васильцов В.С., Ковшикова Г.А., Боштияну Я.В. Финансовые аспекты повышения инвестиционной привлекательности металлургической отрасли // Вестн. евразийской науки. 2020 №2, URL: <https://esj.today/PDF/06ECVN220.pdf> (доступ свободный).
7. Евсикова Т.И. Управление инвестиционной политикой промышленного предприятия: автореф. дисс. ... канд. эконом. наук. Краснодар. 2004. 174 с.
8. Ендовицкий Д.А. Анализ и оценка эффективности инвестиционной политики коммерческих организаций: методология и методика. Воронеж: Изд-во Воронеж. гос. ун-та, 1998. 286 с.
9. Зиновьева Н.М. Инвестиционная политика горнорудных предприятий как инструмент эффективного управления: автореф. дисс. ... канд. эконом. наук. Белгород. 2014. 25 с.
10. Золотогоров В.Г. Инвестиционное проектирование. Минск: ИП Экоперспектива, 1998. 444 с.
11. Измайлова А.С. Варианты, особенности и принципы инвестиционной политики металлургического предприятия в составе холдинга // Вестн. Оренбургского гос. ун-та. 2011. № 13. С. 202-209.
12. Инвестиции в России. 2019: стат. сб. / Росстат. Москва, 2019. 228 с.
13. Инвестиции в России. 2017: стат. сб. / Росстат. Москва, 2017. 188 с.
14. Когут А.Е. Управление инвестиционной деятельностью на предприятии / А.Е. Когут, С.Ю. Бахарев, Д.В. Шопенко. СПб.: ИСЭП, 1997. 166 с.
15. Лазич Ю.В., Попова И.Н. Тенденции и проблемы развития металлургической отрасли России // BENEFICIUM. 2020. № 2 (35). С. 16-24.
16. Падучева Е.В. Выказывание и его соотношенность с действительностью: референциальные аспекты семантики местоимений / Изд. 5-е. Москва: Изд-во ЛКИ, 2008. 296 с.
17. Подольская Е. А. Методология научных исследований: терминологический словарь. Народная украинская академия. Харьков: Изд-во НУА, 2016. 124 с.
18. Рогов Д.В. Теоретико-методологические аспекты активизации инвестиционного процесса в промышленности: диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук. Москва, 2012. 179 с.
19. Тошматов М.Н., Тошматова З.М. Понятие и сущность инвестиционной политики промышленных предприятий // Вестн. технологического ун-та Таджикистана. 2009. № 1(15). С. 148-158.
20. Фазрахманова А.И. Оценка эффективности формирования и реализации инвестиционной политики предприятия: автореф. дисс. ... канд. эконом. наук. Уфа. 2013. 157 с.
21. Хазанов Л. Связаны одной целью: металлургия стала базой для трех индустриальных отраслей, дающих в сумме 58 % ВВП // Тематическое приложение к газете Коммерсантъ «Металлургия» №74 от 25 апреля 2019. С. 4.
22. Шаланов Н.В., Шаланова О.Н. Методический подход к оценке наличия инвестиционной политики предприятия // Вестн. Сибирского университета потребительской кооперации. 2015. № 2 (13). С. 88-92.
23. Шеремет В.В., Павлюченко В.М., Шапиро В.Д. и др. Управление инвестициями: справоч. пособие для специалистов и предпринимателей: в 2т. Т.1. Москва: Высш. шк. 1998. 416 с.
24. The World's Biggest Public Companies List – Forbes. URL: <https://www.forbes.com/global2000/#25a3a9ac335d/> (дата обращения: 20.12.2020).
25. World Steel Association. URL: <https://www.worldsteel.org/steel-by-topic/statistics/top-producers.html/> (дата обращения: 20.12.2020).

Васильцов Виталий Сергеевич, доктор экономических наук, доцент,  
профессор кафедры экономики и управления Бизнес-школы (института)  
E-mail: 3297@rambler.ru

Ныш Мария Сергеевна, аспирант Бизнес-школы  
E-mail: marianysh@yandex.ru

ФГБОУ ВО «Череповецкий государственный университет»  
162600, Россия, г. Череповец, просп. Советский, 10

*V.S. Vasiltsov, M.S. Nysh*

**EXPLICATION OF THE INVESTMENT POLICY ESSENCE BY THE CASE  
OF METALLURGICAL SECTOR COMPLEX**

DOI: 10.35634/2412-9593-2021-31-2-204-214

The article analyzes multiple definitions of enterprise investment policy. It reveals the scientists' judgments on the essence of the enterprise investment policy and presents the term definitions integrated with the scientific approach, applying semantic-syntactic criteria in the ontological analysis methodology. In terms of the scientific approaches, suggested by the authors, the objectives of the industrial enterprise investment policy, methods for evaluating the investment policy in general, and the capital investment projects specifically are considered. The authors outline the main problematic issues that require further in-depth research. Differences in the objectives of the investment policy between the enterprises inside the branch, as well as factors of influence on institutional conditions of investment into the metallurgical industry are identified based on the analysis of the strategic profile of the national metallurgical companies and analytical data of the World Steel Association. The authors give the essential criteria of the investment activity efficiency in the field, among which are: fluctuation in world metal prices; the national currency exchange rate volatility; vertical integration in metallurgic enterprise management; oligopoly in the domestic metallurgical market. Approaches, proposed by the authors, are relevant both methodologically and practically, and encourage to further investigation of the enterprise investment policy and investment activity specifics in the metallurgical industry sector.

*Keywords:* investments, investment policy, investment policy formation, metallurgical complex, ontological analysis, institutional conditions of investment, fixed capital.

Received 17.01.2021

Vasiltsov V.S., Doctor of Economics, Associate Professor,  
Professor at Department of Economics and management, Business school (institute)  
E-mail: 3297@rambler.ru

Nysh M.S., postgraduate student of Business school (Institute)  
E-mail: marianysh@yandex.ru

Cherepovets State University  
Sovietskiy prosp., 10, Cherepovets, Russia, 162600