

На правах рукописи

КЛИМЕНТОВ АЛЕКСАНДР ДМИТРИЕВИЧ

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА В ИНВЕСТИЦИОННОЙ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ АГРАРНЫХ ФОРМИРОВАНИЙ
(на примере специализированных птицеводческих хозяйств
Воронежской области)

08.00.05 Экономика и управление народным хозяйством

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук



Воронеж - 1997

Диссертация выполнена на кафедрах "Финансов и кредита" и "Управления и маркетинга в АПК" Воронежского государственного аграрного университета им. К. Д. Глинки

Научные руководители: кандидат экономических наук, профессор

З. А. Круш,

кандидат экономических наук, доцент, заслуженный работник высшей школы Р. Ф.

И. Ф. Бригадин

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор

К. С. Терновых,

кандидат экономических наук, доцент

Ю. И. Трещевский

Ведущая организация - Научно-исследовательский институт экономики и организации АПК ЦЧР Р. Ф.

Защита состоится 18 февраля 1998 г. в 14 часов на заседании диссертационного совета к 120.54.04. по присуждению ученой степени кандидата экономических наук в Воронежском государственном аграрном университете им. К. Д. Глинки по адресу: 394087 г. Воронеж, ул. Мичурина, 1.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Воронежского государственного аграрного университета им. К. Д. Глинки.

Автореферат разослан "9" января 1997 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета
кандидат экономических
наук, доцент



А. С. Анненко

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. В условиях рыночной экономики невозможно добиться высокой конкурентоспособности и финансовой устойчивости предприятий без достаточных инвестиций в обновление капитала, направленных на повышение экономической эффективности производства, достижение определенного социального эффекта.

Эффективность вложения капитала в огромной мере зависит от системы управления инвестиционной деятельностью каждого сельскохозяйственного предприятия, то есть от состояния инвестиционного менеджмента, как важного слагаемого менеджмента предприятия и особенно от центральной, узловой части инвестиционного менеджмента — инвестиционного финансового менеджмента. Последний одновременно является важнейшим элементом финансового менеджмента. Инвестиционный финансовый менеджмент позволяет определить более привлекательные объекты инвестирования, разработать возможные варианты инвестиционных проектов, выбрать самый эффективный из них, обосновать рациональную систему финансового обеспечения выбранных вариантов, разработать наиболее эффективную систему оперативного управления, связанную с реализацией инвестиционных проектов и достижением стратегических целей предприятия.

Различают инвестиции в реальные, финансовые активы, а также в человеческий капитал. На современном этапе развития аграрного сектора России наиболее приоритетными, на наш взгляд, являются инвестиции в реальные активы. Они позволяют создать необходимую материально-техническую базу, как первостепенное, определяющее условие эффективного функционирования каждого сельскохозяйственного предприятия в условиях рынка. Теоретическое и практическое решение данной задачи является не только условием улучшения использования материальной базы, повышения эффективности производства, но и создания надлежащей социальной инфраструктуры в сельской местности, сохранения и воспроизводства окружающей среды. Данное обстоятельство обуславливает необходимость активизации разработки научно обоснованной системы управления капиталом, вкладываемым в инвестиционную деятельность, с учетом получения желаемого результата и предполагаемой степени риска.

Состояние изученности проблемы. Основные теоретические положения и методологические основы формирования и использования ка-

питательных вложений, расчета их экономической эффективности в народном хозяйстве нашей страны приведены в работах академика Т. Хачатурова. Большой вклад в научное обоснование проблемы внесли Д. Аллахвердян, А. Бирман, В. И. Балабанов, М. Бездудный, И. Герчикова, В. Дьяченко, А. Зельднер, А. Ковалев, М. Овсийчук, Л. Павлова, Л. Сидельникова, Е. Стоянова, Д. Старик, Э. Уткин и другие.

Вместе с тем многие аспекты прогнозирования, планирования и оценки экономической эффективности инвестиций и их финансового обеспечения в рыночных условиях разработаны недостаточно полно и требуют дальнейших исследований, уточнения с учетом сложившихся конкретных условий и перспектив развития производства в различных аграрных формированиях Российской Федерации.

Цель и задачи исследования. Целью исследования настоящей диссертации является теоретическое, методическое и практическое обоснование путей совершенствования финансового менеджмента в инвестиционной деятельности аграрных коммерческих организаций России (на примере специализированных птицеводческих хозяйств Воронежской области).

В соответствии с поставленной целью решались следующие основные задачи:

- раскрыть сущность инвестиций, их роль в создании материально-технической базы производства;

- исследовать методологические и концептуальные основы финансового менеджмента в инвестиционной деятельности аграрных формирований АПК;

- определить понятие "инвестиционный финансовый менеджмент", выявить его место и роль в системе соотношения категорий финансового и инвестиционного менеджментов;

- уточнить сущность функций инвестиционного финансового менеджмента, их место и роль в процессе принятия и реализации инвестиционных решений;

- определить понятия "инвестиционные возможности" и "инвестиционная привлекательность" предприятий;

- дать оценку современного состояния системы управления капиталом в инвестиционной сфере специализированных птицеводческих хозяйств Воронежской области;

- уточнить методику и на ее основе разработать рекомендации по совершенствованию инвестиционного финансового менеджмента для

специализированных птицеводческих хозяйств Воронежской области.

Предмет и объект исследования. Предметом исследования явилась система финансового менеджмента в инвестиционной деятельности аграрных формирований (на примере специализированных птицеводческих хозяйств Воронежской области). Более углубленно исследование проводилось на примере Унитарного государственного предприятия птицефабрики "Левороссошанской" Каширского района Воронежской области.

Методология и методы исследования. Теоретической и методологической основой исследования послужили труды отечественных и зарубежных ученых по проблемам инвестиционного финансового менеджмента. В диссертации использовались Законы Р.Ф., Указы Президента Р.Ф., постановления Правительства, Минфина Р.Ф., законодательные и нормативные акты экономического характера, касающиеся развития АПК России и инвестиционной деятельности в этой сфере.

Источником информации явились материалы Воронежского областного комитета государственной статистики, годовые отчеты хозяйств за 1991-1995 годы, бизнес-планы, другая информация.

В диссертационной работе использовались следующие общие и специальные методы экономических исследований: диалектический, абстрактно-логический, монографический, статистико-экономический, аналитический (метод расчета отдачи на вложенный капитал, методы дисконтирования денежных поступлений) и др.

Нахождение оптимальных вариантов капитальных вложений осуществлялось на ПЭВМ с помощью пакета современных прикладных программ.

Научная новизна. К наиболее важным научным результатам, характеризующим новизну исследования, относятся:

- уточнение сущности категории "инвестиций", и в частности, увязка понятия и сущности инвестиций с достижением стратегической цели инвестирования и определенного социально-экологического эффекта с учетом допустимой степени риска;

- определение понятия "инвестиционный финансовый менеджмент" и его функций, выявление его места и роли в системе соотношения категорий финансового и инвестиционного менеджментов;

- систематизация критериев и показателей, характеризующих инвестиционные возможности и инвестиционную привлекательность аграрных коммерческих организаций;

- обоснование методического подхода к анализу и оценке сов-

ременного состояния системы финансового управления инвестиционной деятельностью специализированных птицеводческих хозяйств:

- разработка предложений по совершенствованию механизма принятия и реализации долгосрочных инвестиционных управленческих решений.

Практическая значимость работы. Практическая значимость работы состоит в том, что содержащиеся в ней теоретические и методологические разработки, выводы и практические рекомендации по результатам исследования позволяют значительно улучшить систему финансового управления инвестиционной деятельностью, значительно повысить финансовую устойчивость и конкурентоспособность аграрных коммерческих организаций, в более короткий срок приспособить их экономику (разумеется, с учетом других факторов) к рыночным условиям хозяйствования.

Разработки по совершенствованию механизма принятия и реализации долгосрочных инвестиционных решений, определению экономической эффективности инвестиций могут использоваться в практической деятельности сельскохозяйственных предприятий, банков, органов управления аграрными формированиями на уровне районов и области, а также в процессе преподавания курсов "Финансовый менеджмент", "Финансовый инвестиционный менеджмент", "Менеджмент предприятий АПК".

Апробация работы. Основные положения исследования докладывались на Международной научно-практической и Всероссийской научно-практической конференциях в г.Воронеже (1995,1996 годы); на межрегиональной научно-практической конференции молодых ученых и специалистов в г.Воронеже (1997г.), на двух научных и учебно-методических конференциях профессорско-преподавательского состава, научных сотрудников и аспирантов Воронежского агроуниверситета (1996,1997 гг.).

Результаты научных исследований опубликованы в 7 работах общим объемом 2,4 п. л., одна из них объемом 1,7 п. л.

Четыре рекомендации по результатам исследования приняты к внедрению (в УГПП "Левороссошанской", объединении "Воронежптицепром", учхозе "Березовское" и на опытной станции ВГАУ).

Подтвержденный расчетный экономический эффект от внедрения данных рекомендаций составит свыше 3 млрд.руб. (в ценах 1997 г.)

Объем и структура диссертационной работы. Диссертация состо-

ит из введения, трех глав, выводов и предложений, изложена на 176 страницах машинописного текста, содержит 14 таблиц, 90 приложений и 7 рисунков. Список использованной литературы включает 194 наименования.

Основное содержание работы.

Во введении обоснована актуальность исследуемой проблемы, определены цель, задачи, предмет, объект, методология исследования, изложены научная новизна и практическое значение полученных результатов.

В первой главе "Теоретические и методологические основы финансового менеджмента в инвестиционной деятельности аграрных формирований АПК" рассматриваются экономическая сущность инвестиций, их роль в создании материально-технической базы производства, а также методологические и концептуальные основы финансового менеджмента аграрных коммерческих организаций. Так как объект исследования отличается многомерной структурой и отсутствием устоявшихся подходов к сущности явления, то сопоставляются различные мнения исследователей по определению инвестиций, объектам их применения, проблемам функционирования инвестиционной сферы. Мы считаем, что под инвестициями следует понимать долговременные и кратковременные вложения денежных средств и материально-интеллектуальных активов в основной, оборотный и человеческий капитал с целью получения прогнозируемой прибыли, достижения определенного социально-экологического эффекта при условии допустимой степени риска.

По мнению отечественных и зарубежных ученых цель инвестирования состоит в создании материально-технической базы производства, отвечающей передовым достижениям научно-технического прогресса, то есть вложения должны ориентироваться на современный, соответствующий каждому этапу развития, технический и технологический уровень. Инвестиции являются важнейшим фактором накопления, в том числе и в сельском хозяйстве, прочной базой для экономического роста, интенсивного развития отрасли.

Проведенное исследование показало, что реализация концепции обособленности бюджета государства и бюджета предприятий в условиях рынка, резко возросшая степень экономической самостоятельности и ответственности предприятий за конечные результаты в данных условиях, а также исключительная значимость инвестиций в деле

повышения финансовой устойчивости и конкурентоспособности предприятий обусловили объективную необходимость выделения из менеджмента предприятия финансового и инвестиционного менеджментов, а из них инвестиционного финансового менеджмента. Финансовый менеджмент направлен на управление движением финансовых ресурсов и возникающими в этом процессе финансовыми отношениями. Финансовый менеджмент включает в себя управление прибылью, денежными потоками, инвестициями и т. д.

Инвестиционный менеджмент, на наш взгляд, — это система управления инвестиционной деятельностью предприятий, имеющая чаще всего, главной целевой функцией максимизацию прибыли и быструю окупаемость инвестиционных проектов. В качестве составных частей инвестиционного менеджмента выступают производственный, организационный, правовой, экологический и т. д., а также финансовый инвестиционные виды менеджмента.

Важнейшая роль среди названных частей финансового и инвестиционного менеджментов принадлежит инвестиционному финансовому менеджменту. Предлагается следующее определение инвестиционного финансового менеджмента: это система управления капиталом, вкладываемым в инвестиционную деятельность с учетом получения желаемого результата и предполагаемой степени риска.

Анализ показал, что в настоящее время инвестиционный финансовый менеджмент не выделяется в самостоятельную сферу научной и практической деятельности ни из инвестиционного, ни из финансового менеджмента. Поэтому его функции до сих пор четко не сформулированы. Нами предложено включить в состав функций, раскрывающих сущность инвестиционного финансового менеджмента следующие:

- анализ финансовой состоятельности, инвестиционной привлекательности и инвестиционных возможностей предприятия;
- определение инвестиционных потребностей предприятия;
- разработка инвестиционной политики, методов и средств ее реализации;
- определение наиболее привлекательных объектов инвестирования, выбор наиболее эффективного из них;
- разработка и реализация политики оптимального сочетания и использования собственных и заемных средств при финансировании инвестиционных проектов;
- разработка мероприятий связанных с реализацией выработанных

ного проекта и др.

Реализация вышеназванных функций позволяет придать процессу принятия и реализации долгосрочных инвестиционных решений более целенаправленный, системный подход, что положительно скажется на качестве и эффективности принимаемых инвестиционных решений и, в конечном итоге, на росте финансовой устойчивости предприятий, их конкурентоспособности в условиях рынка.

Во второй главе "Анализ состояния инвестиционного финансово-го менеджмента в специализированных птицеводческих хозяйствах Воронежской области" характеризуется состояние системы финансового управления инвестиционной деятельностью хозяйств, выявляются недостатки, показывается их влияние на ухудшение инвестиционной привлекательности и инвестиционных возможностей птицефабрик, снижение экономической эффективности производства в них.

Проведенный анализ финансовой и хозяйственной деятельности показал, что в системе управления финансами предприятий в целом, а также в инвестиционной сфере их деятельности имеются существенные недостатки: не используются специфические методы финансового менеджмента при определении результатов финансовой и хозяйственной деятельности; не рассматриваются альтернативные варианты при выборе объектов инвестирования; не составляются капитальные бюджеты по каждому варианту; не производится экономическая оценка и ранжирование возможных вариантов с целью выбора наиболее выгодного из них, как для собственников, так и других инвесторов; не учитывается эффект финансового рычага при определении системы финансирования инвестиционных проектов; не применяются методы дисконтирования при определении реальной эффективности вариантов инвестиционных проектов и сроков их окупаемости и т. д.

Недостатки в системе управления финансами, и особенно в инвестиционной сфере, вкупе с резким и постоянным ростом цен на все товарно-материальные ценности, упущения в системе государственного регулирования рыночных отношений в стране привели к резкому снижению эффективности производства в специализированных птицеводческих хозяйствах Воронежской области. Так, в 1995 году по сравнению с 1991 годом стоимость валовой продукции в сопоставимых ценах 1983 года по птицефабрикам в среднем снизилась на 54,5%, в том числе на 1-го среднегодового работника - на 52,2%, валовое производство яиц - на 42,7% и массы прироста птицы - на 66,5%.

Три хозяйства из 10 в 1995 году оказались убыточными.

Резко ухудшилась за анализируемый период инвестиционная привлекательность птицефабрик, под которой мы понимаем способность предприятий своевременно погашать свои долги, выполнять другие обязательства по согласованию сторон и обеспечивать предполагаемый доход на инвестируемый капитал. В состав показателей, характеризующих инвестиционную привлекательность предприятий, входят, на наш взгляд, коэффициенты: ликвидности, платежеспособности, автономии, оборачиваемости активов, оборачиваемости собственного капитала, оборачиваемости инвестируемого капитала, фондоотдачи, капиталотдачи, отдачи на вложенный капитал, отдачи на единицу собственных средств. Абсолютные значения всех вышеперечисленных коэффициентов за анализируемый период значительно ухудшились. Так, по птицефабрикам в среднем коэффициент текущей ликвидности в 1995 году по сравнению с 1991 годом снизился в 2,3 раза, коэффициент платежеспособности с 92,1 до 86,2, коэффициент автономии с 0,92 до 0,86, коэффициент оборачиваемости активов - на 23,6%, коэффициент оборачиваемости собственного капитала - на 66,5%. Средний коэффициент рентабельности всего капитала по птицефабрикам Воронежской области уменьшился в 2,9 раза, коэффициенты рентабельности инвестированного капитала на 29,9%, капиталотдачи более чем в 2 раза, фондоотдачи - на 36,9%. Хозяйства испытывают недостаток средств для погашения краткосрочных обязательств. На эти цели они вынуждены использовать значительную часть амортизационных отчислений. В составе заемных средств свыше 80% приходится на краткосрочные кредиты, что отрицательно сказывается на инвестиционной деятельности. При таком финансовом положении коммерческие банки не заинтересованы предоставлять им долгосрочные кредиты.

Инвестиционная привлекательность предприятий неразрывно связана с их инвестиционными возможностями. Инвестиционные возможности, на наш взгляд, характеризуются способностью предприятий своевременно и эффективно осуществлять воспроизводство и обновление основных фондов и выполнять другие инвестиционные программы за счет собственных и привлеченных на выгодных условиях средств. В анализируемых хозяйствах инвестиционные возможности в период с 1991 по 1995 гг. значительно ухудшились. Так, коэффициент самофинансирования, рассчитанный в среднем по всем птицеводческим хозяйствам Воронежской области, снизился на 55,4%, коэффициент рентабельности

продаж- в 2,3 раза, коэффициент оборачиваемости собственного капитала- в 2,1 раза.

В результате ухудшения инвестиционной привлекательности и инвестиционных возможностей птицефабрик объем капитальных вложений в сопоставимых ценах 1991 года в 1995 году по сравнению с 1991 годом сократился на 91,8 %. В 1995 году у 60% птицефабрик вовсе не было прироста основных средств.

Существенные изменения за анализируемый период произошли также в структуре источников финансирования капитальных вложений. Во всех хозяйствах возрос удельный вес собственных средств в общей сумме капитальных вложений. Среди собственных источников финансирования резко повысилась доля амортизационных отчислений и, наоборот, уменьшилась доля финансирования за счет прибыли.

В составе внешних источников произошло резкое сокращение ассигнований из федерального бюджета и, наоборот, увеличение поступления денежных средств на эти цели из муниципального фонда поддержки и местного бюджета.

В третьей главе "Совершенствование механизма разработки, принятия и реализации долгосрочных инвестиционных решений в специализированных птицеводческих хозяйствах Воронежской области" делается попытка дать определение понятию "Механизм разработки, принятия и реализации долгосрочных инвестиционных решений" и усовершенствовать действующий механизм, охарактеризовать основные этапы процесса управления инвестиционной финансовой деятельностью предприятий, показать преимущества и недостатки существующих в настоящее время методов инвестиционного финансового менеджмента, применяемых в процессе принятия и реализации инвестиционных решений на примере наиболее типичного хозяйства УГПП "Левороссосанской".

Проведенный анализ показал, что нужна современная система управления инвестиционной деятельностью предприятий, и особенно механизм, связанный с разработкой, принятием и реализацией долгосрочных инвестиционных решений и их финансовым обеспечением. Предлагается данный механизм определить как совокупность определенных рычагов, методов, приемов, нормативно-правовых актов, а также последовательных этапов процесса разработки, принятия и реализации долгосрочных инвестиционных решений.

Необходимо отметить, что как в отечественной, так и в зару-

бежной литературе распространено мнение, что любой инвестиционный процесс состоит из следующих этапов:

1. Постановка целей и поиск объектов инвестирования;
2. Разработка альтернативных вариантов и выбор наиболее эффективного из возможных вариантов;
3. Разработка схемы финансирования инвестиционных проектов;
4. Заключение соглашений с банками и подрядчиками;
5. Реализация избранного варианта;
6. Оценка результатов.

В диссертационной работе показано, что такая последовательность действий в процессе принятия и реализации инвестиционных решений имеет существенные недостатки. Наиболее значительный из них, на наш взгляд, заключается в том, что постановка целей и задач инвестирования осуществляется без предварительного анализа финансового состояния предприятия, определения его финансово-хозяйственного результата (РФХД), что отрицательно сказывается на их объективности.

Предложенный нами механизм разработки, принятия и реализации долгосрочных инвестиционных решений состоит из восьми этапов.

Первым этапом в отличие от общепринятого в экономической теории и практике, когда вначале ставится финансовая задача и выбирается стратегическая цель инвестирования, мы ставим анализ результатов финансово-хозяйственной деятельности предприятий. Это позволяет определить инвестиционную привлекательность и инвестиционные возможности объектов инвестирования. (Этот этап представлен во второй главе данной работы).

На втором этапе, целесообразно определить положение предприятий на матрице финансовой стратегии. Это мероприятие позволяет более целенаправленно и обоснованно подходить к выбору инвестиционной стратегии и инвестиционной политики предприятий.

Известно, что важное значение в деле инвестирования имеет правильно выбранная инвестиционная стратегия. Мы считаем, что на третьем этапе нужно определить не только инвестиционную стратегию, но и разработать соответствующую инвестиционную политику, в максимальной мере способствующую достижению стратегической инвестиционной цели.

Принимаемые долгосрочные инвестиционные решения должны обуславливаться соответствующими целями, в максимальной степени соот-

ветствовать инвестиционной стратегии и "миссии" предприятия. Инвестиционная стратегия - есть глобальная концепция того, как следует использовать инвестиционные ресурсы хозяйства для получения определенных результатов и выполнения производственного назначения ("миссии") предприятия. Следовательно, инвестиционная стратегическая цель должна вытекать из стратегической цели деятельности предприятия и способствовать успешному ее достижению.

Правильно сформированная стратегия инвестиционной деятельности позволяет оценить возможности развития рынка сбыта, прогнозное финансовое состояние предприятия, сконцентрировать инвестиционные ресурсы на наиболее приоритетных направлениях деятельности хозяйства.

На основе стратегических инвестиционных целей мы предлагаем разрабатывать соответствующую инвестиционную финансовую политику предприятия. Инвестиционная финансовая политика предприятия, по нашему мнению, это деятельность по экспертизе, отбору, финансовому обеспечению и реализации инвестиционных проектов, направленная на эффективное достижение его стратегических инвестиционных целей.

Инвестиционная финансовая политика предприятия включает в себя политику управления долгосрочными активами и политику управления долгосрочными пассивами инвестиционной сферы. В теории и практике принято выделять три типа инвестиционной финансовой политики управления инвестициями: агрессивный, консервативный и умеренный.

Проведенный анализ степени физического и морального износа основных фондов, состояния ликвидности, финансовой устойчивости и деловой активности птицефабрик показал, что в настоящее время для них наиболее приемлемой является умеренная политика управления инвестициями, при которой капитальные вложения наиболее целесообразно направлять на замену старого изношенного оборудования птицефабрик. Данный вид инвестирования в современных условиях деятельности птицефабрик является наиболее выгодным и быстрокупаемым.

Агрессивному, консервативному и умеренному типу управления инвестициями должна быть под стать соответствующая политика финансирования капитальных вложений, то есть управления долгосрочными пассивами. Анализ показал, что в последние 5 лет (1992-1996

гг.) на птицефабриках Воронежской области в финансировании инвестиционных проектов преобладала консервативная политика, так как коммерческие банки, в силу высокой инфляции, не желали выдавать предприятиям долгосрочные кредиты, а последние - их брать в силу высоких процентных ставок. По мере оздоровления экономики нашей страны, снижения уровня инфляции, повышения состояния финансовой устойчивости птицефабрик, они постепенно должны переходить сначала к умеренной, а затем и к агрессивной политике управления долгосрочными активами и пассивами в инвестиционной сфере.

Четвертым этапом финансового инвестиционного менеджмента предлагаем считать выбор финансовых рычагов, инструментов, методов и приемов для разработки и принятия инвестиционных решений, обоснование "барьерных" коэффициентов, формирование соответствующей нормативно-правовой базы.

На этой стадии нами проанализированы методики прогнозирования, планирования и оценки эффективности капитальных вложений в аграрных формированиях АПК дореформенного периода, выявлены их недостатки, сдерживающие применение данных методик в новых, рыночных условиях. Затем проанализированы современные методы финансового менеджмента, выявлены их преимущества и недостатки и отобраны наиболее приемлемые для решения поставленной проблемы.

Только на пятом этапе, следует осуществлять выбор объектов инвестирования, разработку альтернативных вариантов, составление капитальных бюджетов по каждому из них, экономическую оценку и ранжирование вариантов, выбор наиболее эффективного из них.

На шестом этапе внимание менеджеров целесообразно сосредоточить на выборе источников финансирования инвестиционных проектов и особенно на таких вопросах, как соотношение между собственными и заемными источниками, поиск наиболее выгодных источников привлеченных средств для целей финансирования инвестиционных проектов, учет степени риска.

На седьмом этапе на смену стратегическому инвестиционному финансовому менеджменту приходит оперативно-тактический инвестиционный финансовый менеджмент. Здесь должны разрабатываться план финансирования капитальных вложений, проектно-сметная документация, составляться и утверждаться титульные и внутривнутрифирменные титульные списки, заключаться кредитные договора с банками, договора с подрядчиками на проведение строительно-монтажных работ,

проводиться работа по обеспечению своевременного и правильного перечисления денежных средств с расчетных и других счетов на счета подрядных организаций. Седьмой этап - это, по существу, практическая реализация проектов.

На восьмом этапе должны осуществляться контроль за полной мобилизацией внутренних ресурсов, предназначенных для капитальных вложений и регулирование инвестиционного процесса на основе учетной и прогнозной информации.

На заключительном этапе анализируется степень достижения целей инвестирования и вновь целесообразно определить положение предприятия на матрице финансовой стратегии (после реализации проекта). Затем, на основе полученной информации должны ставиться новые цели инвестирования и процесс будет повторяться.

Предложенная в диссертационной работе схема процесса управления инвестиционной деятельностью позволит определить более реальную инвестиционную стратегию, выработать политику в максимальной степени способствующую достижению стратегической инвестиционной цели, придать всему процессу принятия и реализации долгосрочных инвестиционных решений более обоснованный, последовательный и системный характер.

Для нахождения наиболее привлекательных объектов инвестирования, разработки возможных вариантов инвестиционных проектов, выбора самого эффективного из них, определения наиболее рациональной структуры финансирования инвестиционных проектов нами после некоторого уточнения использовались:

- 1) метод окупаемости;
- 2) метод расчета отдачи на вложенный капитал;
- 3) методы дисконтирования денежных поступлений.

Для предварительной оценки эффективности разрабатываемых вариантов инвестиционных проектов нами использовались метод окупаемости и метод расчета отдачи на вложенный капитал. Оба эти метода недостаточно точны, так как в них отсутствует фактор взаимосвязи времени и денег. Но мы их использовали для того, чтобы уже на первом этапе оценки вариантов отбросить менее эффективные из них. После этого для более научной и точной оценки эффективности капиталовложений нами использовались методы дисконтирования денежных поступлений: метод определения чистой текущей стоимости, метод определения доходности дисконтирования денежных поступлений (или

внутренняя ставка дохода), метод денежной стоимости капитала в конкретные моменты времени. Большинство долгосрочных инвестиционных решений приходится принимать в условиях риска. Прежде чем учитывать тем или иным образом фактор риска в инвестиционных расчетах, необходимо выбрать основной критерий оценки проекта. В качестве такого критерия в наших расчетах принята чистая современная стоимость (ЧСС).

В качестве барьерного коэффициента взята процентная ставка по депозитам плюс премия за риск.

На основе охарактеризованных выше методов нами на примере наиболее типичной (Левороссошанской) птицефабрики разработаны и приняты к внедрению следующие инвестиционные проекты:

1. Замена старых клеточных батарей по содержанию птицы новыми, более эффективными;
2. Замена старого оборудования по производству яичного порошка;
3. Замена устаревшего оборудования колбасного цеха;
4. Углубленная переработка мяса птицы и производство колбасно-кулинарных изделий и консервов;
5. Переработка нестандартного яйца в яичный порошок.

В качестве основных критериев при выборе наиболее эффективных вариантов нами применялись:

- чистая текущая стоимость;
- период окупаемости при простой окупаемости;
- норма чистой прибыли;
- показатель соотношения "доход/затраты";
- окупаемость приведенных затрат;
- индекс приведенных затрат;
- норма доходности.

Согласно проведенных расчетов и названных критериев из шести марок клеточных батарей по содержанию птицы [КП-12, КБН-Б, КП-18, комплект 134 (Германия), Биг-Дачмен, Ф-Аутон] наиболее эффективным оказалось оборудование марки Ф-Аутон. У него самые высокие значения выше перечисленных критериев. Из четырех агрегатов по производству яичного порошка: А1-ФМУ, А1-ФМЯ, А1-ФМБ, и "Ангидро" для хозяйства согласно названным критериям наиболее эффективным является агрегат марки А1-ФМУ. Из четырех колбасно-копильных цехов мощностью до 250, до 500, до 1000 и до 1500 кг колбасы в смену хо-

зайству рекомендован колбасный цех, в силу тех же показателей, мощностью до 500 кг колбасы в смену.

Выгодной для хозяйства является, согласно названных критериев, углубленная переработка мяса и особенно производство колбасных изделий, а также производство яичного порошка.

С учетом вышеизложенного и согласно произведенных расчетов объем капитальных вложений для приобретения и монтажа необходимого оборудования составит 2020000 тыс.рублей. Для их финансирования предусматривается направить 1220000 тыс.руб. амортизационных отчислений, что составит 76 % от общего объема. Эта цифра вполне реальна, если учесть, что за последние 3 года в среднем по целевому назначению использовалось 72 % амортизационных отчислений. Из 991620 тыс.руб. чистой прибыли, полученной птицефабрикой, на финансирование капитальных вложений планируется направить 400000 тыс.руб. или 40,3 % (примерно на уровне прошлого 1996 года). Потребность в долгосрочном кредите составит 400000 тыс.руб. Для выявления степени риска от привлечения заемных средств нами был определен эффект финансового рычага. Расчеты показали, что кредитный риск отсутствует из-за высокого дифференциала равного 90 %, хотя плечо финансового рычага равно 21,6 % далеко от оптимального значения (56 %).

Прогнозируемая сумма прибыли (2630008 тыс.руб.) позволит хозяйству занять на матрице финансовой стратегии положение 5 "Атака" и тем самым своевременно осуществлять воспроизводство и обновление основных фондов и значительно повысить финансовую устойчивость и конкурентоспособность предприятия.

Уточненная методика прогнозирования, планирования и определения эффективности капитальных вложений, принятые на ее основе варианты инвестиционных проектов в полной мере могут быть реализованы и в остальных анализируемых хозяйствах.

ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

Проведенные исследования позволили:

1. Выявить, что финансовый менеджмент является важнейшим звеном антикризисного управления аграрными формированиями, позволяющим значительно улучшить систему привлечения и использования финансовых ресурсов.

2. Установить, что объективной причиной выделения из финансового и инвестиционного менеджментов инвестиционного финансового менеджмента послужили: исключительная значимость инвестиций в процессе формирования материально-технических условий производства, наиболее полного и эффективного использования достижений научно-технического прогресса, повышения конкурентоспособности хозяйств; рост степени их экономической самостоятельности и ответственности за конечные результаты производства в условиях рынка.

3. Обосновать, что инвестиционный финансовый менеджмент позволяет более объективно подойти к разработке инвестиционной стратегии и инвестиционной политики предприятий, повысить качество и эффективность принимаемых долгосрочных инвестиционных финансовых решений, создать условия для формирования рациональной структуры инвестируемого капитала, более полно и эффективно использовать достижения научно-технического прогресса, эффект финансового рычага, значительно повысить конкурентоспособность предприятий.

4. Выявить, что в специализированных птицеводческих хозяйствах Воронежской области не используются современные методы, рычаги и приемы инвестиционного финансового менеджмента в процессе управления инвестициями, что отрицательно сказывается на финансовом состоянии предприятий, на процессе воспроизводства и обновления их основного капитала.

Для совершенствования системы управления инвестиционной деятельностью, повышения инвестиционных возможностей и инвестиционной привлекательности птицефабрик, экономической эффективности инвестиционных проектов необходимо:

1. Процесс разработки, принятия и реализации долгосрочных инвестиционных решений начинать не с постановки целей и задач инвестирования, а с углубленного анализа финансовой и хозяйственной деятельности предприятий, определения их инвестиционной привлекательности и возможностей, а также положения на матрице финансовой стратегии, что позволит выявить возможные пути их движения (к процветанию, стабилизации или спаду). Лишь после этого целесообразно переходить к выбору инвестиционной финансовой стратегии и разработке соответствующей инвестиционной финансовой политики. И затем приступить к выбору объектов инвестирования, к разработке альтернативных вариантов, их экономической оценке и ранжированию, выбору наиболее эффективного из вариантов, обоснованию источников

финансирования инвестиционных проектов, разработке системы мер связанных с реализацией выбранного проекта.

2. Учитывая большой износ оборудования специализированных хозяйств птицеводческого направления (около 70%), а также выявленную в процессе исследования быструю окупаемость инвестиционных проектов, связанных с модернизацией и заменой старого оборудования, инвестируемый капитал в период выхода из кризисного состояния направить на замену старого клеточного оборудования по содержанию птицы, оборудования связанного с углубленной переработкой мяса птицы и производством яичного порошка.

3. С целью повышения экономической роли амортизационного фонда в системе финансового обеспечения инвестиций необходимо:

а) осуществить передачу регулирования процесса начисления амортизации предприятиям, оставив при этом за государством функцию установления верхней границы амортизационных отчислений;

б) пересмотреть устаревшие нормы и нормативы амортизационных отчислений, приблизить их к условиям рыночной экономики.

Реализация предлагаемых мероприятий позволит ускорить процесс выхода специализированных птицеводческих хозяйств из кризисного состояния, повысить их финансовую устойчивость и конкурентоспособность.

Основные положения диссертации опубликованы в следующих работах:

1. К вопросу формирования амортизационного фонда как одного из источников финансирования инвестиционных проектов//Аграрная реформа России в условиях формирования рыночных отношений: теория и практика: Тез. докл. междунар. научн.-практ. конф. -Воронеж; ВГАУ, 1995, 0, 12 п. л.

2. О финансовой стратегии инвестиционной деятельности сельскохозяйственных предприятий// Проблемы совершенствования рыночных отношений в АПК: Тез. докл. Всерос. науч. -практ. конф. -Воронеж: НИИЭО АПК ЦЧР. Р. Ф., 1996, 0, 11 п. л.

3. Методические проблемы управления капиталом и инвестициями/ Соавторы Бригадин И. Ф., Харченко И. Г., Воронеж гос. аграр. ун-т. -Воронеж, 1996, 1, 7п. л. (в т. ч. автора 0, 7п. л.). -Деп. в НИИТЭИ Агропрома 19. 06. 96, N16752.

4. Механизм использования финансового менеджмента в аграрных

формированиях// Резервы стабилизации аграрного производства: Тез. докл. научн. конф. проф.-препод. состава, научн. сотр. и аспирантов госагроуниверситета по итогам иссл. за 1991-1995 гг. -Воронеж: ВГАУ, 1996, 0,2 п. л. (в соавторстве, в т.ч. автора- 0,05 п. л.)

5. К вопросу использования методов финансового менеджмента при расчете эффективности инвестиций//Обеспечение стабилизации АПК в условиях рыночных форм хозяйствования: Тез. докл. межрегион. науч.-практ. конф. молод. ученых и спец. -Воронеж: ВГАУ, 1997, 0,12 п. л.

6. Совершенствование методики планирования капитальных вложений в аграрных формированиях АПК//Финансовый вестник. -Воронеж аграрн. ун-т. -Воронеж. -Вып. 1. -С. 21-23. - 0,3 п. л.

7. Совершенствование механизма разработки, принятия и реализации долгосрочных инвестиционных решений в условиях рынка//Финансовый вестник. -Воронеж аграрн. ун-т. -Воронеж 1997. -Вып. 2. -. 0,4 п. л.