

0- 795883

На правах рукописи



Манагаров Роман Игоревич

**ФОРМИРОВАНИЕ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ
ИНТЕГРИРОВАННЫХ БИЗНЕС-ГРУПП
(НА ПРИМЕРЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ)**

08.00.05 - Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация
и управление предприятиями, отраслями, комплексами - промышленность)

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Самара - 2011

Работа выполнена в Автономном муниципальном образовательном учреждении высшего профессионального образования Самарской академии государственного и муниципального управления.

Научный руководитель: доктор экономических наук,
доктор технических наук, профессор
Семёнычев Валерий Константинович.

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Ладошкин Альберт Иванович;

кандидат экономических наук, доцент
Касатов Алексей Дмитриевич.

Ведущая организация: Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования Санкт-Петербургский государственный инженерно-экономический университет,
г. Санкт-Петербург.

Защита состоится 29 апреля 2011 г. в 10 часов на заседании диссертационного совета ДМ 212.215.01 при Государственном образовательном учреждении высшего профессионального образования «Самарский государственный аэрокосмический университет имени академика С.П. Королева (национальный исследовательский университет)» (СГАУ) по адресу: 443086, г. Самара, Московское шоссе, 34.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке СГАУ.

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ

Автореферат разослан 18 марта 2011 г.



0000790852

Ученый секретарь диссертационного совета,
доктор экономических наук

М.Г. Сорокина

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы. Инвестиционный процесс играет значительную роль в экономике страны, региона, предприятия, и поэтому необходимо обеспечение активного и эффективного функционирования всех участников данного процесса и достижение сбалансированности их интересов. Развитие предприятий и их эффективная деятельность напрямую зависят от обеспеченности инвестиционными ресурсами, поиск которых необходим как внутри страны, так и за рубежом.

Происходящие в экономике России изменения обуславливают появление новых потребностей предприятий в инвестициях и их источников, но для их реализации необходимы прогрессивные инновационные методы и системы управления их экономическим развитием.

Особенно актуальной данная тематика является для крупного бизнеса - объединений предприятий, которые активно развиваются, осуществляя инвестиционную деятельность (ИД) не в виде разовых проектов, а прежде всего в виде систематичной и постоянно осуществляемой деятельности, направленной на эффективное освоение инвестиций и расширение конкурентных преимуществ. Таким объединением являются интегрированные бизнес-группы (ИБГ). В настоящее время интегрированные бизнес-группы представляют, прежде всего, крупнейшие промышленные конгломераты, составляющие «хребет» российской экономики.

Одной из актуальных проблем развития экономики России в современных условиях является инновационное развитие и эффективное формирование систем управления, прежде всего для крупного бизнеса.

Формирование систем управления (СУ) интегрированных бизнес-групп можно определить как организационный процесс разработки и внедрения эффективных методов и механизмов управления хозяйственными образованиями, направленный на изменение условий для эффективного использования всех факторов производства в целях повышения финансовой устойчивости и роста конкурентоспособности интегрированных бизнес-групп.

Интегрированные бизнес-группы - это та форма объединения предприятий, для которой экономическая наука не предложила четких (хотя бы в теоретическом виде) структур управления. Если для предприятия существуют проработанные и досконально изученные линейно-функциональные, матричные, дивизиональные и другие структуры управления, то для группы такие структуры работают неэффективно или не работают совсем.

В то же время необходимо отметить, что интегрированные бизнес-группы являются одним из самых динамично развивающихся формирований в российской экономике. Основным инструментом развития интегрированных бизнес-групп выступают инвестиционные проекты.

Учитывая все вышесказанное, необходимо отметить актуальность теоретических разработок и их практического применения в рамках форми-

рования систем управления интегрированных бизнес-групп, а также, что еще более важно с учетом значимости инвестиционной деятельности, формирования систем управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп.

Степень изученности проблемы. В отечественной экономической науке проблематику систем управления интегрированных бизнес-групп изучали экономисты Авдашева С.Б., Дементьев В.В., Паппэ Я.Ш.

Огромный вклад в идеи системности, понятие системы и даже теории внесли Берталанфи Л.Ф., Акофф Р., Раппопорт А., Садовский В.Н., Уемов А.И., Урманцев Ю.А., Флейшман Б.С., Эшби У.Р., Заде Л., Месарович М.Д., Клир Дж. и другие. Из научных экономических систем следует выделить системы, созданные Смитом А., Рикардо Д., Листом Ф., Миллем Дж. С., Марксом К., Менгером К., Маршаллом А., Кейнсом Дж., Самуэльсоном П. Исследованию формирующихся стандартов управления сложных организационных систем посвящены публикации ведущих российских экономистов: Авдашевой С.Б., Герасимова Б.Н., Мильнера Б.З., Клейнера Г.Б., Короткова Э.М., Цветкова А.Н., Ясина Е.Г.

Теоретической базой исследования по управлению инвестиционной деятельностью были труды ученых Бакланова П.Я., Барда В.С., Бланка И.А., Бочарова В.В., Винслава Ю.Б., Гранберга А.Г., Зубарева А.Е., Ишаева В.И., Касатова А.Д., Ладожкина А.И., Леонова С.Н., Лосева В.С., Мейна С.Н., Минакира П.А., Портера М., Римера М.И., Третьякова М.М., Фишера П., Шарпа У., Шишмакова В.Т. и других.

Ввиду сложности и многогранности проблемы формирования системы управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп в отечественной и зарубежной литературе рассмотрены не достаточно полно, глубоко и систематизировано. Систематизация и анализ теории и практики формирования системы управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп в рамках диссертационного исследования дают основание считать необходимой дальнейшую проработку темы формирования систем управления интегрированных бизнес-групп (на примере инвестиционной деятельности), а разработанная методика оценки эффективности формирования системы управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп позволит оценить эффективность ее формирования и развития в практике интегрированных бизнес-групп.

Цель диссертационного исследования – повышение эффективности деятельности интегрированных бизнес-групп путем разработки методов и инструментов системы управления инвестиционной деятельностью.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

- исследовать теоретические основы экономических систем управления и инвестиционной деятельности интегрированных бизнес-групп;
- предложить технологии построения процесса управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп.



- разработать информационно-логическую модель системы управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп;
- разработать и обосновать метод расчета и применение интегрального показателя эффективности инвестиционной деятельности интегрированных бизнес-групп;
- сформировать подход управления структурой финансирования и структурой инвестиционных затрат на основе оценки стоимости инвестиционного проекта;
- апробировать теоретические и методические разработки в практике инвестиционной деятельности интегрированных бизнес-групп.

Область исследования. Исследование проведено в рамках п.п. 1.1.1. Разработка новых и адаптация существующих методов, механизмов и инструментов функционирования экономики, организации и управления хозяйственными образованиями промышленности и 1.1.13. Инструменты и методы менеджмента промышленных предприятий, отраслей, комплексов по паспорту специальности 08.00.05 Экономика и управление народным хозяйством.

Объект исследования – интегрированные бизнес-группы, функционирующие в условиях российской экономики.

Предмет исследования. Методы и технологии, возникающие в процессе системного управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в следующем:

- предложена технология построения процесса управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп, обеспечивающая повышение эффективности системы управления на основе согласованного взаимодействия функциональных задач управления;
- разработана информационно-логическая модель системы управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп, позволяющая агрегировать составляющие ее элементы;
- предложен метод расчета и применения интегрального показателя, позволяющего оценивать эффективность комплекса инвестиционных проектов;
- разработан подход управления структурой финансирования и структурой инвестиционных затрат на основе оценки стоимости инвестиционного проекта.

Теоретическая и практическая значимость исследования.

Теоретические результаты диссертации имеют существенное значение в части развития новых методов, технологий и механизмов управления хозяйственными образованиями промышленности по формированию эффективной системы управления инвестиционной деятельностью.

Практическая значимость работы заключается в том, что разработанные и подтвержденные расчетами методы, технологии и механизмы управления хозяйственными образованиями промышленности по формированию эффективной системы управления инвестиционной деятельностью, полученные

выводы и рекомендации могут быть использованы в практической деятельности интегрированных бизнес-групп.

Апробация и внедрение результатов исследования. Материалы и основные положения диссертационного исследования представлены в рамках XIV Международной научно-технической конференции «Математические методы и информационные технологии в экономике, социологии и образовании» (Пенза, 2004), Межвузовской конференции «Муниципальный менеджмент и управление местным развитием» (Самара, 2008), III Всероссийской научно-методической конференции «Корпоративное управление» (Пенза, 2008), II Международной научно-методической конференции «Финансовый менеджмент» (Пенза, 2008), II Всероссийской научно-методической конференции «Развитие предприятий, отраслей, регионов России» (Пенза, 2009).

Разработанные в ходе исследования модель системы управления, технологии построения процесса управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп и рекомендации использованы в НО «Ассоциации «Версиво» г. Самара (далее Ассоциация «Версиво») и ОАО «Холдинговая компания «777» г. Самара. Внедрение результатов работы подтверждено соответствующими документами.

Публикации. Наиболее существенные положения и результаты исследования опубликованы в 14 научных трудах, в том числе 1 монографии и 4 статьях в ведущих рецензируемых научных изданиях, рекомендованных ВАК, общим объемом авторского участия 9,6 печ. л.

Структура работы. Рукопись объемом 141 страница машинописного текста содержит введение, три главы, заключение, библиографический список и приложение.

II. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И РЕЗУЛЬТАТЫ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Технология построения процесса управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп, позволяющая повысить эффективность системы управления на основе согласованного взаимодействия функциональных задач управления.

В рамках данной работы *под интегрированными бизнес-группами (ИБГ) понимаются межфирменные объединения промышленных и финансовых организаций, основанные на формальных юридически закрепленных и/или неимущественных аффилированных отношениях и созданные в целях реализации экономических, политических и иных внеэкономических интересов его собственников.*

Выделяют «жесткие» и «мягкие» степени интеграции ИБГ. Представляется целесообразным использовать понятие «интегрированная бизнес-группа» в диссертационной работе в качестве обобщающего для описания жестких типов интеграции предприятий. При этом важно различать фактиче-

ский тип интеграции в отличие от официального наименования типа интеграции. В диссертационной работе рассматриваются только жесткие типы интеграции потому, что при «мягком» типе хозяйствующие объекты обладают высоким уровнем самостоятельности, что говорит об отсутствии целесообразности рассмотрения их в диссертационной работе.

Технологии построения процесса управления ИД интегрированных бизнес-групп включают порядок взаимодействия каждой функциональной задачи подпроцессов ИД и описывают решение данных задач в разрезе входной и выходной информации и технологий решения функциональной задачи. В работе предложена технология построения процесса управления ИД ИБГ (рис. 1).



Рис. 1. Технология построения процесса управления ИД ИБГ

Следующие универсальные элементы представленной технологии представляют наибольший интерес в рамках исследования: разработка эталонной СУ ИД ИБГ и разработка метода оценки эффективности формирования СУ ИД ИБГ. Для разработки технологии построения процесса управления ИД ИБГ в диссертационном исследовании определен полный перечень объектов управления. На основании объединения сходных объектов управления полу-

чены 25 подпроцессов СУ ИД ИБГ. Для эффективной работы подпроцессов ИД ИБГ выделен полный перечень функциональных задач управления (ФЗУ) в табл. 1 (представлен фрагмент матрицы функций и объектов управления подпроцессами ИД ИБГ). Определены функции для каждого подпроцесса ИД ИБГ. Таким образом, управление осуществляется посредством реализации функций: нормирование, прогнозирование, планирование, организация, учет, контроль, анализ, регулирование, координация. ФЗУ образуются при соотношении подпроцесса ИД ИБГ (в табл. 1 представлен как объект управления) и функций управления, при наличии знаков «+» и «0».

Таблица 1- Фрагмент матрицы функций и объектов управления подпроцессами ИД ИБГ

№ п/п	Объекты управления	Функции управления								
		Нормирование	Прогнозирование	Планирование	Организация	Учет	Контроль	Анализ	Регулирование	Координация
1	Стратегия развития ИБГ	0	+	+	+	+	+	+	+	+
2	Бизнес- идеи	-	+	+	+	-	-	-	-	+
3	Инвестиционная политика	0	+	+	+	+	+	+	+	+
4	Бизнес- планы	+	+	+	+	+	+	+	+	+
5	Создание проектной группы	+	+	+	+	+	+	+	+	+
...
25	Целевое использование и выборка заемных средств	0	+	+	+	+	+	+	+	0

"+" - реально существующая задача

"-" - отсутствие физического смысла в задаче

"0" - задача может существовать при определенных условиях

В рамках исследования определен полный перечень ФЗУ, состоящий из 207 задач управления, во всех 25 подпроцессах ИД ИБГ. На примере одного из подпроцессов (управления инвестиционной политикой ИБГ) представлено взаимодействие ФЗУ как внутри подпроцесса, так и с другими подпроцессами ИД ИБГ (рис. 2).

Решение ФЗУ ИД ИБГ определяется на основе алгоритма решения функциональной задачи. В рамках исследования все 207 ФЗУ решены на основе вышеуказанного алгоритма. В работе решение алгоритма представлено на примере планирования инвестиционной политики ИБГ (табл. 2).

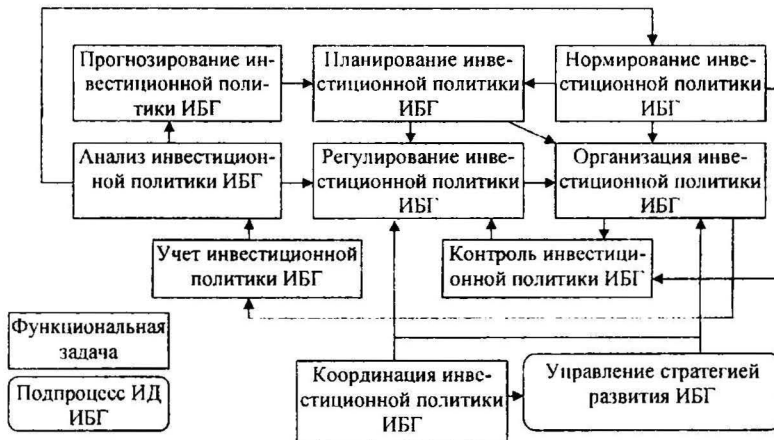


Рис. 2. Взаимосвязь функций управления инвестиционной политикой ИБГ

Таблица 2 - Задача планирования инвестиционной политики ИБГ

Входная информация	Технология решения задачи	Выходная информация
<p>Информация об изменениях ситуации на рынке, тенденциях развития рынка, инновационных продуктах и технологиях.</p> <p>Информация о приоритетных направлениях вложения инвестиций.</p> <p>Информация об объеме и срочности вынужденных инвестиций.</p> <p>Информация о факторах, влияющих на объем инвестиций.</p> <p>Информация о финансовом состоянии и инвестиционной привлекательности ИБГ.</p> <p>Содержание инвестиционной политики.</p> <p>Содержание глав с определением обязательных и необязательных функциональных блоков.</p> <p>Перечень и методика расчета инвестиционных показателей эффективности инвестиционной политики.</p> <p>Способ подготовки инвестиционной политики ИБГ (дискретный или скользящий).</p> <p>Сроки и порядок подготовки, согласования и утверждения инвестиционной политики ИБГ.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Анализируются цели и возможности развития ИБГ в долгосрочной перспективе через призму вложения денежных средств. 2. Определяются цели и задачи инвестиционной политики ИБГ. 3. Определяются плановые показатели и значения эффективности инвестиционной политики ИБГ. 4. Определяются критические показатели и рамки выполнения инвестиционной политики (уровень диверсификации и рисков, ликвидность инвестиций, характер инвестиций, максимальные показатели финансовой устойчивости ИБГ, отношения объема инвестиционного портфеля к капитализации ИБГ, прочее). 5. Инвестиционная политика заполняется в соответствии с утвержденной структурой. 6. Инвестиционная политика согласовывается и утверждается уполномоченными лицами. 	<p>Утвержденный документ – инвестиционная политика ИБГ.</p>

Каждая функциональная задача может быть представлена как совокупность входной и выходной информации и алгоритм преобразования входной информации в выходную. Взаимодействие между функциональными задачами строится на основании взаимосвязанности входной и выходной информации. То есть если существует задачи А и Б и задача Б связана с задачей А, то это говорит о том, что выходная информация задачи А является входной информацией задачи Б. При этом если взаимосвязанные задачи находятся в одном блоке подпроцессов, как это указано на рис. 2, то это приводит к образованию связей исключительно в подпроцессе ИД ИБГ. Если же взаимосвязанные задачи находятся в разных подпроцессах ИД ИБГ, то это формирует взаимосвязи между подпроцессами ИД ИБГ.

2. Информационно-логическая модель системы управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп, позволяющая агрегировать составляющие ее элементы.

Предложенная автором модель СУ инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп является важным практическим, методическим и теоретическим новшеством в области разработки новых механизмов и инструментов управления хозяйственными образованиями промышленности.

Выделены преимущества модели СУ ИД ИБГ, которые позволяют структурировать систему управления, избавиться от лишних процессов, дополнить необходимые процессы и улучшить их эффективность.

На основании выделенных подпроцессов ИД ИБГ, краткого описания каждого подпроцесса ИД, взаимосвязи функциональных задач подпроцессов ИД ИБГ и алгоритмов решения функциональных задач ИД ИБГ, учитывающих входную информацию и результат решения вышеуказанных задач, построена информационно-логическая модель системы управления ИД ИБГ (рис. 3).

Выделены критерии эффективности для системы управления ИД ИБГ - лидирующая роль руководства, политика и стратегия, менеджмент персонала, ресурсы и партнеры, менеджмент процессов, экономический эффект, удовлетворенность потребителей, влияние системы управления на общество.

Важно отметить, что основным критерием оценки эффективности данной диссертационной работы выступает критерий «экономический эффект», под которым понимается максимизация прибыли и капитализации.

Определены ограничения системы управления ИД ИБГ: ресурсы (финансовые, трудовые, материально-технические и интеллектуальные), правовое регулирование, рынок сбыта продукции и услуг, уровень конкуренции, развитие технологий, инфраструктура, экология и культура.

Важно отметить, что специфика ИД ИБГ влияет на модель системы управления.

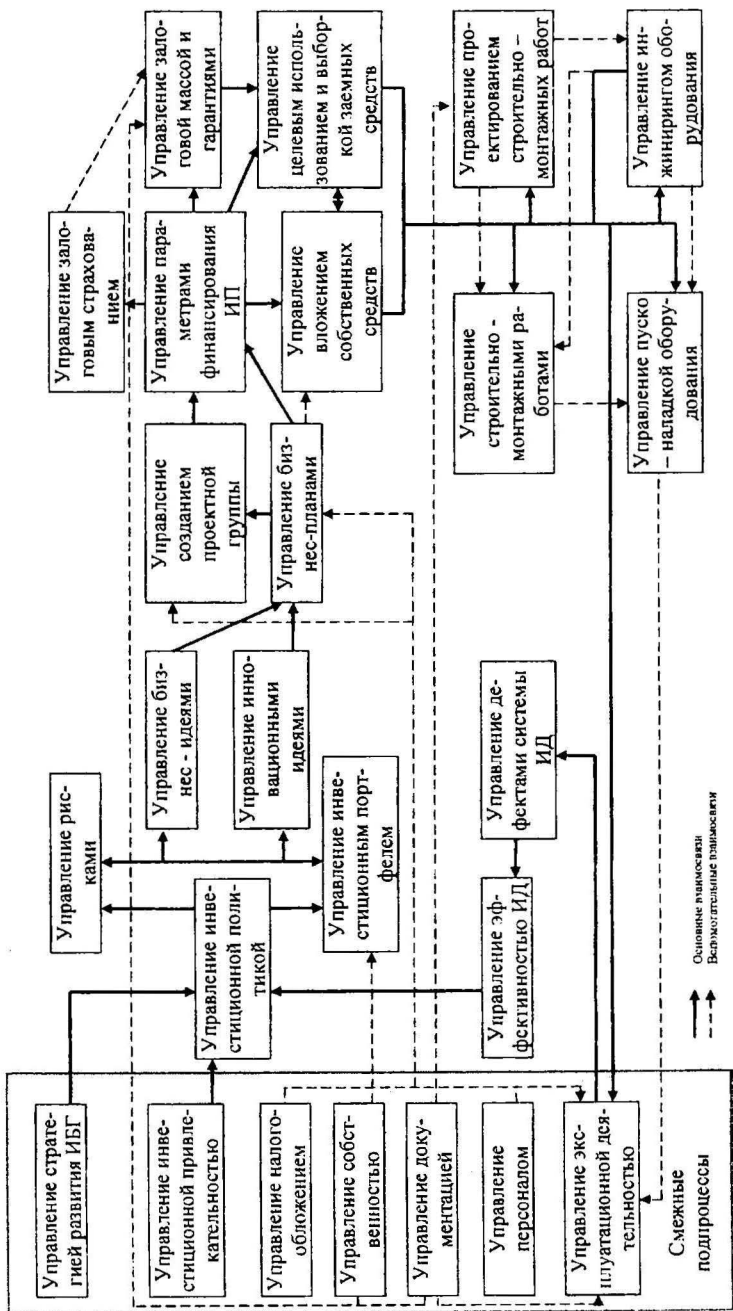


Рис. 3. Информационно-логическая модель системы управления инвестиционной деятельностью ИБГ

3. Метод расчета и применения интегрального показателя, позволяющего оценивать эффективность комплекса инвестиционных проектов.

На основании предложенной технологии процесса управления и информационно-логической модели СУ ИД ИБГ осуществляется ее формирование. Формирование СУ ИД ИБГ предполагает оценку эффективности управления в процессе ее развития. Эффективность СУ ИД крупнейших компаний РФ достаточно сложно измерить простым и наглядным показателем, отражающим всю сложность и системность инвестиционной деятельности. Необходимо выработать показатель оценки эффективности ИД в случае реализации нескольких ИП, у которых имеются свои показатели эффективности.

Определена эффективность ИД ИБГ на основе интегрального показателя, в значения которого воспроизводятся значения показателей эффективности ИП, скорректированных в соответствии с их весомостью и другими факторами. Для определения эффективности ИП через указанную интегральную оценку используются показатели, удовлетворяющие требованиям UNIDO. Установлены весовые характеристики групповых и единичных показателей: для определения значения показателей эффективности ИП и определения значения инвестиционных проектов в ИД ИБГ. Для определения весового значения показателей эффективности ИП проводится процедура экспертной оценки.

Определены ограничения для показателей эффективности ИП, из которых состоит интегральная оценка. Они связаны с главной предпосылкой метода, которая предусматривает рассмотрение каждого показателя как элемента множества соответствующих показателей. Именно с этой целью устанавливаются конкретные значения экстремальных ограничений по каждому показателю. Загруженная этими ограничениями область существования показателей может изменяться в зависимости от показателей эффективности, стоимости ИП, инвестиционной политики, требования акционеров или совета директоров к прибыльности вложенных инвестиций.

Определен вариационный размах j – го показателя в ИП (G_j), который является составной частью соответствующей формулы (3),

$$G_j = H_j - J_j, \quad (1)$$

где H_j – максимум вариационного размаха j – го показателя эффективности ИП, J_j - минимум вариационного размаха j – го показателя эффективности ИП.

С помощью формулы вариационного размаха осуществляется переход от разных по признаку и единицам измерения показателей к сопоставленным. Этот показатель характеризует определенную в количественном измерении область существования показателя.

При этом необходимо отметить, что экстремальные значения (максимум и минимум) определяются исходя из направления оптимизации. В случае если мы рассматриваем показатель период окупаемости, то максимум будет стремиться к нулю в положительной области значений, так как чем меньше

период окупаемости, тем больше эффективность ИП. В случае если мы рассматриваем показатель чистый приведенный доход (NPV), то максимум будет стремиться к бесконечности, так как чем больше чистый приведенный доход, тем больше эффективность ИП.

ИОЭ ИП (C) рассчитывается по следующей формуле:

$$C = \sum_{j=1}^n K_j B_j * 100\%, \quad (2)$$

где K_j - оценка j-го показателя эффективности ИП, B_j - весовое значение j-го показателя эффективности ИП, n - количество показателей ИП.

K_j рассчитывается по следующей формуле:

$$K_j = \left| \frac{A_j - J_j}{G_j} \right|, \quad (3)$$

при этом если j-ый показателя эффективности ИП $\rightarrow \infty$ (верно для IRR, IRR-d, NPV), то $H_j > A_j \geq J_j$; если j-ый показателя эффективности ИП $\rightarrow 0$ (верно для DPBP, PBP), то $H_j < A_j \leq J_j$;

где A_j - j-ый показатель эффективности ИП, J_j - минимум j-ого показателя эффективности ИП, H_j - максимум j-ого показателя эффективности ИП, G_j - вариационный размах j-ого показателя эффективности ИП.

Экстремальные значения каждого j-ого показателя эффективности ИП определяются экспертно. В случае если один или несколько показателей эффективности ИП выходят за экстремальную область действия, то данный показатель не участвует в расчете ИОЭ ИП, а весовое значение оставшихся показателей эффективности ИП переоценивается.

Расчет интегральной оценки эффективности ИД ИБГ (I) воплощает в себе значения всех показателей, задействованных в методе при определении этой эффективности по следующей формуле:

$$I = \sum_{i=1}^n C_i D_i, \quad (4)$$

где C_i - ИОЭ i-ого ИП, D_i - весовое значение i-ого ИП, n -количество ИП.

Определение весового значения i-ого ИП в ИД ИБГ основывается на показателе стоимость инвестиционного проекта и соответствует доле стоимости ИП в общей стоимости рассматриваемых ИП ИД ИБГ. В настоящий момент использование такого показателя происходит либо на интуитивной основе, либо на основании собственных разработок метода расчета данного показателя, так как в отечественной научной литературе, посвященной инвестициям, отсутствуют разработанные методы расчета показателя стоимость инвестиционного проекта. В связи с этим, автором разработан метод расчета стоимости инвестиционного проекта.

Экономический смысл ИОЭ заключается в комплексной оценке эффективности отдельно взятого ИП или системы ИД ИБГ одним интегральным

показателем в диапазоне от 0 до 100%. 100% показатель говорит о том, что ИП или система ИД ИБГ имеет наивысшую оценку эффективности, 0% - самая низкая оценка эффективности.

ИОЭ ИП или системы ИД ИБГ от 0 до 30% - низкая ИОЭ, от 31 до 50% - средняя ИОЭ, от 51 до 80% - высокая ИОЭ, от 81 до 100% - наивысшая ИОЭ.

Разработанный автором метод расчета интегрального показателя, характеризующего эффективность системы управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп и ее потенциал развития, является важным **практическим, методическим и теоретическим новшеством** в области разработки **новых механизмов и инструментов управления хозяйственными образованиями промышленности**.

Важно отметить, что затраты на формирование системы управления ИД ИБГ не учитываются в связи со следующим: основными затратами при формировании будут выступать заработная плата и отчисления персонала, задействованного в формировании и дополнительно привлеченного на вновь созданные рабочие места в результате формирования СУ ИБГ. ИБГ, как правило, обладают всеми трудовыми ресурсами для формирования СУ ИД ИБГ, и, по сути, требуется лишь изменение их должностных обязанностей. Таким образом, затраты отсутствуют или минимальны по отношению к эффекту формирования СУ ИД ИБГ.

Также важно указать, что, несмотря на достаточно простой метод расчета эффективности СУ ИД ИБГ, он позволяет провести факторный анализ и выявить «слабые проекты» и «слабые показатели проектов» и провести их анализ, на основании которого можно сделать выводы об эффективности реализации проекта и проблемных участках в работе системы управления ИД ИБГ.

Важность определения весовых показателей ИОЭ ИД состоит в том, что в случае неадекватной оценки весов или в корне разных методов данной оценки при расчете ИОЭ ИД в разные периоды могут быть сделаны неправильные выводы и корректирующие действия.

4. Управление структурой финансирования и структурой инвестиционных затрат на основе оценки стоимости инвестиционного проекта.

В настоящее время в практике бизнес-планирования инвестиционных проектов довольно часто используют показатель «стоимость проекта». Данный показатель отражает абсолютную стоимостную величину инвестиционного проекта. Использование такого показателя специалистами инвестиционной сферы, менеджментом компаний, учредителями и инвесторами предопределено необходимостью понимания участниками инвестиционного процесса емкости проекта с точки зрения капитала. При этом использование такого показателя происходит либо на интуитивной основе, либо на основании собственных разработок методики расчета данного показателя, так как в оте-

чественной научной литературе, посвященной инвестициям, отсутствуют разработанные методики расчета данного показателя.

Предлагается подход управления структурой финансирования и структурой инвестиционных затрат на основе оценки стоимости инвестиционного проекта.

Стоимость инвестиционного проекта (СИП) определяется следующей формулой:

$$CIP = L + M + N + O + P + Q + R, \quad (5)$$

где СИП – стоимость инвестиционного проекта; L – постоянные активы (строительно-монтажные и проектные работы, оборудование и пр.); M – прединвестиционные затраты; N – лизинговые платежи с учетом аванса (учитываются до начала эксплуатационной фазы); O – расходы будущих периодов (учитываются до выхода проекта на проектную мощность* в соответствии с ТЭО); P – проценты по кредитам на инвестиционной фазе проекта + проценты, учитывающиеся пропорционально выходу проекта на проектную мощность* в соответствии с ТЭО; Q – прирост чистого оборотного капитала (учитываются до выхода проекта на проектную мощность* в соответствии с ТЭО); R – покрытие кассовых разрывов эксплуатационной деятельности (учитываются до выхода проекта на проектную мощность* в соответствии с ТЭО).

При этом расчет Q:

$$Q = S - T, \quad (6)$$

где S – *Δ* нормируемых оборотных активов, T – *Δ* нормируемых оборотных пассивов

$$S = SU + SV + SW + SX + SY + SZ, \quad (7)$$

где SU – изменение запасов сырья и материалов; SV – изменение объема незавершенной продукции; SW – изменение объема запасов готовой продукции; SX – изменение объема дебиторской задолженности; SY – изменение объема авансов поставщикам; SZ – изменение объема НДС как актива;

$$T = TU + TV + TW + TX, \quad (8)$$

где TU – изменение объема кредиторской задолженности; TV – изменение объема авансов покупателей; TW – изменение задолженности перед персоналом; TX – изменение задолженности перед бюджетом (в том числе по НДС (как пассив), пошлинам и акцизам, по налогу на прибыль и прочим платежам).

При этом расчет покрытия кассовых разрывов эксплуатационной деятельности:

* - под проектной мощностью понимается максимальная мощность оборудования, учтенная в ТЭО

$$R = |RS - RT - RU - RV - RW|$$

(9)

если $RS > RT + RU + RV + RW$

то $R = 0$

где RS – поступления без НДС и акцизов; RT – эксплуатационные расходы; RU – лизинговые платежи; RV – коммерческие расходы; RW – налоговые выплаты.

Необходимо отметить, что лизинговые платежи не дублируют выплаты за оборудование, так как экономический характер этих операций различен.

Разработанный автором подход управления структурой финансирования и структурой инвестиционных затрат на основе оценки стоимости инвестиционного проекта является важным **практическим, методическим и теоретическим новшеством** в области разработки **новых инструментов управления хозяйственными образованиями промышленности**, а также является **эффективным инструментом менеджмента стоимостью комплексов народного хозяйства**.

Также важно отметить, что метод расчета СИП включает в себя как показатели движения денежных средств, так и изменение статей баланса в рамках расчета изменения чистого оборотного капитала. Это связано с тем, что данная методика рассчитывает вложения в оборотный капитал накопленным итогом как сумму необходимых инвестиций в его формирование. В случае расчета движения денежных средств в оборотный капитал суммированием потоков мы получим неадекватно завышенную стоимость проекта за счет циклического движения капитала в оборотных средствах.

Определение метода расчета стоимости инвестиционных проектов предоставляет компании ряд возможностей в области управления инвестиционными проектами - возможность определения стоимости проекта для определения структуры финансирования финансово-кредитными учреждениями; возможность внедрения финансово-экономического контроля стоимости инвестиционного проекта, так и их совокупности.

На основании разработанного метода расчета сформирована СУ ИД «Ассоциация «Версиво» и осуществлен сбор данных по показателям эффективности и стоимости инвестиционных проектов, а также ставке дисконтирования на единый момент времени. Оценка произведена в двух периодах – до формирования СУ ИД Ассоциации «Версиво» и после формирования.

За начальный этап будем считать декабрь 2007 г. На тот момент времени разработаны базовые варианты бизнес-планов по трем ИП: расширение производства керамогранитной плитки (сокращенное наименование проекта - КГ-3), организация производства сухих строительных смесей (сокращенное наименование проекта - ССС) и организация строительства складского терминала (сокращенное наименование проекта - Терминал).

Основой расчета служат прогнозные показатели эффективности данных ИП, утвержденные в базовых бизнес-планах.

Использованы следующие показатели: стоимость инвестиционного проекта (СИП), дисконтированный срок окупаемости (DPBP), чистая текущая стоимость (NPV), номинальная внутренняя норма рентабельности (IRR), ставка дисконтирования (d). Таким образом, на начальный период имеются следующие показатели (табл. 3).

Таблица 3 - Прогнозные показатели инвестиционных проектов Ассоциации «Версиво» на декабрь 2007 г.

№	Наименование проекта	IRR, %	d, %	DPBP, лет	NPV, тыс. руб.	СИП, тыс. руб.
1	КГ-3	28	21	6,8	312 940	831 093
2	ССС	36	21	3,6	165 903	397 826
3	Терминал	24	15	4,2	209 634	578 543

Вторым периодом будет выступать декабрь 2009 г. На тот момент времени СУ ИД Ассоциации «Версиво» сформирована и включала те же проекты, с той лишь разницей, что все они находились в эксплуатационной фазе. При этом показатели значительно изменились (табл. 4).

Стоимость ИП выступает в качестве весового показателя каждого ИП в определении ИОЭ, а также является критерием, на основании которого показатели эффективности ИП разбиты на группы, в которых заданы экстремумы для каждого показателя эффективности в каждой группе ИП.

Таблица 4 - Прогнозные показатели инвестиционных проектов Ассоциации «Версиво» на декабрь 2009 г.

№	Наименование проекта	IRR, %	d, %	DPBP, лет	NPV, тыс. руб.	СИП, тыс. руб.
1	КГ-3	31	21	6,3	387 542	798 431
2	ССС	42	21	2,6	289 457	353 123
3	Терминал	21	15	5,9	21 956	674 208

Дисконтированный срок окупаемости выступает в качестве основного показателя эффективности ИП, по которому оценивается ИОЭ ИП и ИД Ассоциации «Версиво». Чистая текущая стоимость проекта будет выступать в качестве показателя эффективности ИП, по которому будет оцениваться ИОЭ ИП и ИД Ассоциации «Версиво». Номинальная внутренняя норма рентабельности и ставка дисконтирования составят единый показатель эффективности ИП, по которому будет оцениваться ИОЭ ИП и ИД Ассоциации «Версиво». Исходя из практики оценки эффективности ИП, проект признается эффективным, когда номинальная внутренняя норма рентабельности больше или равна ставке дисконтирования, т.е. $IRR-d \geq 0$.

Определены ограничения для показателей, из которых состоит интегральная оценка. Они связаны с главной посылкой метода, которая предусматривает рассмотрение каждого показателя как элемента множества соответствующих показателей. Именно с этой целью устанавливаются конкретные значения экстремальных ограничений по каждому показателю.

Определены доли вариационного размаха для каждого показателя (табл. 5) и весовое значение каждого показателя эффективности ИП Ассоциации «Версиво»: IRR-d – 0,35; DPBP – 0,5; NPV – 0,15.

Таблица 5 - Ограничения для показателей эффективности инвестиционных проектов Ассоциации «Версиво», направление их оптимизации и доля вариационного размаха

№	Наименование показателя	100 - 400 млн. руб.		400 - 700 млн. руб.		700-1000 млн. руб.	
		min	max	min	max	min	max
1	IRR-d, %	0,0	22,0	0,0	16,0	0,0	10,0
2	DPBP, лет	4,0	1,5	6,0	2,0	8,0	3,0
3	NPV, тыс. руб.	0	300 000	0	525 000	0	750 000

На основании динамики показателей эффективности ИП (табл. 6), экстремумов и направления оптимизации показателей эффективности ИП (табл. 5) определено значение каждого показателя эффективности ИП (табл. 7) в рамках заданных экстремумов и направлений оптимизации и на основании весомости показателей эффективности итоговый показатель оценки эффективности для каждого ИП до (декабрь 2007 г.) и после (декабрь 2009 г.) формирования системы управления ИД Ассоциации «Версиво».

Таблица 6 - Динамика показателей эффективности ИП Ассоциации «Версиво»

№	Наименование показателя	КГ-З		ССС		Терминал	
		дек.07	дек.09	дек.07	дек.09	дек.07	дек.09
1	IRR-d, %	7,0	10,0	15,0	21,0	9,0	6,0
2	DPBP, лет	6,8	6,3	3,6	2,6	4,2	5,9
3	NPV, тыс. руб.	312 940	387 542	165 903	289 457	209 634	21 956
4	СИП, тыс. руб.	831 093	798 431	397 826	353 123	578 543	674 208

Таблица 7 - Показатели оценки эффективности ИП Ассоциации «Версиво» в рамках заданных экстремумов и направлений оптимизации

№	Наименование показателя	КГ-З		ССС		Терминал	
		дек.07	дек.09	дек.07	дек.09	дек.07	дек.09
1	IRR-d	0,70	1,00	0,68	0,95	0,56	0,38
2	DPBP	0,24	0,34	0,16	0,56	0,45	0,02
3	NPV	0,42	0,52	0,55	0,96	0,40	0,04
4	ИОЭ ИП	42,8%	59,8%	40,2%	75,9%	48,2%	15,0%

На основании вышеуказанных данных и разработанного метода интегральной оценки определена эффективность ИД Ассоциации «Версиво» до и после формирования системы управления.

$$ИОЭ_{дек.07} = (42,8\% * 831\ 093 + 40,2\% * 397\ 826 + 48,2\% * 578\ 543) / 1\ 807\ 462 = 43,92\%$$

$$ИОЭ_{дек.09} = (59,8\% * 798\ 431 + 75,9\% * 353\ 123 + 15\% * 674\ 208) / 1\ 825\ 762 = 46,35\%$$

Определены изменения эффективности ИД Ассоциации «Версиво» после формирования системы управления ИД:

$$ИОЭ_{дек.09} - ИОЭ_{дек.07} = 46,35\% - 43,92\% = 2,43\%$$

Эффективность ИД Ассоциации «Версиво» после формирования улучшилась на 2,43 п.п. по разработанному методу определения эффективности ИД ИБГ.

Огромное влияние на эффективность ИД Ассоциации «Версиво» оказал мировой экономический кризис в части возможности привлечения финансовых ресурсов, увеличения стоимости заемных средств и спроса на товары и услуги, которые являются продуктом реализации ИП. При формировании системы управления ИД Ассоциации «Версиво» не были включены одни из самых важных подпроцессов ИД – управление стратегией развития Ассоциации, управление инвестиционной политикой, управление портфелем ИД и управление рисками. При успешном внедрении данных подпроцессов эффективность формирования системы управления ИД Ассоциации «Версиво» была бы намного выше.

III. ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ И РЕЗУЛЬТАТЫ

Основные научные и практические результаты, полученные в диссертационной работе, состоят в следующем:

- исследованы теоретические основы экономических систем управления и инвестиционной деятельности интегрированных бизнес-групп;
- разработана информационно-логическая модель системы управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп;
- предложены технологии построения процесса управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп;
- обоснован метод расчета и применение интегрального показателя эффективности инвестиционной деятельности интегрированных бизнес-групп;
- разработан авторский подход управления структурой финансирования и структурой инвестиционных затрат на основе оценки стоимости инвестиционного проекта;
- апробированы теоретические и методические разработки в практике инвестиционной деятельности интегрированных бизнес-групп.

Основные научные результаты диссертации изложены в следующих работах:

Монографии:

1. Манагаров Р.И., Герасимов Б.Н. Управление инвестиционными процессами ИБГ: структура, технологии, реинжиниринг. Пенза, 2009. 158 с. (12,29/6,14 печ. л.)

В изданиях, определенных ВАК РФ для публикации результатов научных исследований:

2. Манагаров, Р.И. Разработка системы управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп // Финансы и кредит. М., 2009. №44 (380). С. 46-58. (1,14 печ. л.)
3. Манагаров Р.И. Методика оценки эффективности инвестиционной деятельности интегрированных бизнес-групп // Банковское дело. М., 2009. №11. С. 84-87. (0,30 печ. л.)

4. Манагаров Р.И. Методика оценки стоимости инвестиционного проекта // Российское предпринимательство. М., 2009. №8. С. 67-70. (0,11 печ. л.)
5. Манагаров Р.И., Семёнычев В.К. Модель управления проектным финансированием интегрированных бизнес-групп // Вест. СМИУ. Самара, 2011. №1 (16). С. 59-62. (0,18/0,09 печ. л.)

В других изданиях:

6. Манагаров Р.И. Модель и специфика инвестиционной деятельности финансово – промышленных групп // Менеджмент организации: сб. науч. тр., вып. 2. Самара, 2008. С. 47-54. (0,42 печ. л.)
7. Манагаров Р.И. Особенности налогового регулирования инвестиционной деятельности Самарской области // Корпоративное управление: сб. ст. III всерос. науч.-метод. конф. Пенза, 2008. С. 55-58. (0,17 печ. л.)
8. Манагаров Р.И. Управление стратегией развития и инвестиционной политикой интегрированных бизнес-групп // Корпоративное управление в России: состояние, проблемы, развитие: сб. науч. тр., вып. 5, ч. 2. Самара, 2008. С. 57-63. (0,43 печ. л.)
9. Манагаров Р.И. Модель инвестиционной деятельности финансово-промышленных групп // Корпоративное управление в России: состояние, проблемы, развитие: сб. науч. тр., вып. 4. Самара, 2007. С.57-61. (0,23 п. л.)
10. Манагаров Р.И. Инвестиции как один из основных факторов роста промышленности Российской Федерации // Финансовый менеджмент: сб. ст. II международ. науч.-метод. конф. Пенза, 2008. С. 64-67. (0,15 печ. л.)
11. Манагаров Р.И. Методика расчета стоимости инвестиционного проекта // Финансовый менеджмент: сб. ст. II международ. науч.-метод. конф. Пенза, 2008. С. 67-69. (0,09 печ. л.)
12. Манагаров Р.И., Герасимов Б.Н. Технологии управления инвестиционной деятельностью интегрированных бизнес-групп // Развитие предприятий, отраслей, регионов России: сб. ст. II всерос. науч.-метод. конф. Пенза, 2009. С. 67-69. (0,24/0,12 печ. л.)
13. Манагаров Р.И., Суханова Е.И. Статистическое исследование инвестиционного климата субъектов РФ // Математические методы и информационные технологии в экономике, социологии и образовании: сб. ст. XIV науч.-техн. конф. Пенза, 2004. С. 195-198. (0,14/0,07 печ. л.)
14. Манагаров Р.И., Семёнычев В.К. Реинжиниринг системы управления проектным финансированием интегрированных бизнес-групп // Вестник Самарского института бизнеса и управления. Вып 5, ч 1. Самара, 2010. С. 20-26. (0,11 печ. л.)