

0 793184

На правах рукописи



ЧАРАЕВА МАРИНА ВИКТОРОВНА

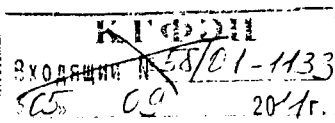
**СТРАТЕГИЧЕСКОЕ ФИНАНСОВОЕ УПРАВЛЕНИЕ
РЕАЛЬНЫМИ ИНВЕСТИЦИЯМИ РОССИЙСКИХ
ПРЕДПРИЯТИЙ: ТЕОРИЯ И МЕТОДОЛОГИЯ**

Специальность 08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
доктора экономических наук

Ростов-на-Дону.

2011



Работа выполнена в Федеральном государственном бюджетном образовательном учреждении высшего профессионального образования «Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)»

Научный консультант - заслуженный деятель науки РФ,
доктор экономических наук, профессор
Золотарёв Владимир Семёнович

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Андреева Лариса Юрьевна

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ



0000801647

доктор экономических наук, профессор
Бухвальд Евгений Моисеевич

доктор экономических наук, профессор
Перекрыстова Любовь Вениаминовна

Ведущая организация - Северо-Осетинский государственный
университет им. К.Л. Хетагурова

Защита диссертации состоится 30 сентября 2011 г., в 10.00 часов, на заседании диссертационного совета Д 212.209.02 в Ростовском государственном экономическом университете (РИНХ) по адресу: 344002, г. Ростов-на-Дону, ул. Б. Садовая, 69, ауд. 231.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Ростовского государственного экономического университета (РИНХ)

Автореферат разослан 29 августа 2011 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Иванова'.

Иванова О.Б.

1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ДИССЕРТАЦИОННОЙ РАБОТЫ

Актуальность диссертационного исследования. Развитие российской экономики требует постоянного наращивания финансового обеспечения растущих потребностей отраслей, инфраструктурной насыщенности, что предопределяет изменение как условий функционирования предприятий, так и управления процессами вложения средств. Задачи отраслевой, товарной и региональной диверсификации деятельности предприятия приводят к целесообразности выбора оптимальных источников финансирования реального инвестирования на тот или иной момент, осуществление которых необходимо для эффективной работы субъектов хозяйствования. Именно реальное инвестирование является одной из главных составляющих экономического роста, а финансовое обеспечение инвестиционного процесса выступает основой эффективного стратегического развития предприятий.

Современная теория финансового менеджмента нацелена не только на систематизацию и учёт основных макро- и микроэкономических целевых установок, но и определение стратегических приоритетов в области реального инвестирования. Следовательно, возрастает необходимость в адаптации научной методологии предвидения к общим целям развития предприятий и изменяющимся условиям внешней среды.

Эффективное управление реальными инвестициями предприятия в условиях современного финансового менеджмента позволит повысить финансовые результаты, создать, развить и реализовать конкурентные преимущества российских предприятий.

Несмотря на достигнутые успехи в развитии теории и практики финансирования реальных инвестиций, многие проблемы остаются нерешёнными, методология их решения отстаёт от требований практики, наблюдаются различия мнений по ключевым вопросам. До сих пор в отечественной экономической литературе нет комплексного исследования проблем стратегического финансового управления реальными инвестициями, что особенно актуализирует данную диссертационную работу.

Для большинства российских предприятий остаются открытыми вопросы теоретико-методологического и методического характера по поводу принятия инвестиционных решений и их финансового обеспечения. Между тем результаты деятельности экономических субъектов в значительной степени

определяются как направлениями вложений, так и выбором источников финансирования. Особо остро эта проблема стоит перед предприятиями электроэнергетики, которые обеспечивают не только саму возможность функционирования отраслей экономики, но и безопасность страны в целом.

Выделение в качестве доминанты диссертационного исследования финансового обеспечения реального инвестирования обусловлено необходимостью оптимизации источников финансирования инвестиционного развития российских предприятий в процессе модернизации экономики.

Формирование концептуальных основ стратегического финансового управления реальными инвестициями имеет глобальный характер, так как связано с существенным мультипликативным эффектом развития российской экономики, повышением инвестиционного потенциала, инвестиционной привлекательности, инвестиционной активности российских предприятий, на основе оптимизации использования внутренних и внешних источников финансирования. Это предопределяет повышенный интерес к тематике заявленного диссертационного исследования.

Степень разработанности научной проблемы. Исследования теоретических вопросов управления реальными инвестициями предприятия представлены в трудах как отечественных, так и зарубежных научных школ. К наиболее известным работам следует отнести труды таких отечественных учёных как: Алёшин В.А., Боровикова Г.В., Бочаров В.В., Бланк И.А., Валинурова Л.С., Воротилова Н.Н., Гончаренко Л.П., Гохберг Л.М., Гукова А.В., Иванченко И.С., Игонина Л.Л., Игошин Н.В., Идрисов А.Б., Киселёва Н.В., Курьянов А.М., Захарова Г.В., Ильенкова С.Д., Кабир Л.С., Казакова О.Б., Марголин А.М., Наливайский В.Ю., Орлова Е.Р., Павлюченко В.М., Семенюта О.Г., Слепнёва Т.А., Сухарев О.С., Черненко О.Б., Шапиро В.Д., Шермет В.В., Шманёв С.В., Ягудин С.Ю., Яркина Т.В., а также труды современных зарубежных учёных: Александера Б., Бейли Дж., Холта Р., Барнеса С., Норткотта Д., Хорна Дж., Ван К.

Инновационная направленность российской экономики предопределила целесообразность исследования финансового управления реальными инвестициями российских предприятий с позиций потенциального использования инновационной составляющей. В этой связи необходимо отметить исследования Афонина И.В., Вукваляда Е.М., Виленского А.В.,

Завлина П.Н., Казанцева А.К., Максина С.В., Миндели Л.Э., Мухамедьярова А.М., Оголёвой Л.Н., Самарина А.В., Титова Л.Ю., Фатхутдинова Р.А.

Невозможно исследовать финансовое управление реальными инвестициями в отрыве от стратегического видения развития предприятия. Проблемам стратегического развития предприятий, а также вопросам формирования финансовой и инвестиционной стратегии предприятия посвящены труды таких российских учёных, как: Балабан И.Ю., Балакирев А.А., Бобков Е.В., Бясов К.Т., Гаспарян В.Р., Костюковский Ю.М., Лапыгин Ю.Н., Лахметкина Н.И., Пригожин А.И., Чернов В.А., Шеховцова Л.С. и зарубежных учёных: Альстрэнд Б., Лэмпел Дж., Минцберг Г.

Теоретико-методологические аспекты развития финансовой науки и финансового менеджмента нашли своё отражение в работах таких отечественных учёных, как: Андреева Л.Ю., Анесянц С.А., Балабанов И.Т., Баранников Н.П., Батрин Ю.Д., Бородин И.А., Бланк И.А., Володин А.А., Золотарёв В.С., Иванова О.Б., Ковалёв В.В., Кураков Л.П., Лобанова Е.Н., Лимитовский М.А., Любанова Т.П., Перекрёстова Л.В., Савицкая Г.В., Самсонов Н.Ф., Стоянова Е.С., Теплова Т.В., Токаев Н.Х., Уткин Э.А. и др. Практические аспекты финансового менеджмента были рассмотрены такими авторами, как: Быков А., Вартанян А.А., Гафаров Э., Денисов А.Ю., Крючков А.В., Синягин А., Шатунов А. Из зарубежных учёных надо отметить таких, как: Бриггем Ю., Гапенски Л., Герц Х.Р., Киган Э.М., Рикардо Дж. Родригес, Роберт В. Колб, Филлипс М.Х.Д., Экклз Дж. Р. и др.

Развитие финансовой системы России и её интеграция в глобальную финансовую систему расширили возможности финансирования реальных инвестиций, однако, на практике реализация инвестиционных проектов предприятий происходит в условиях ограниченных финансовых ресурсов. Вопросы финансирования инвестиционных проектов и их оценка рассматриваются в работах таких учёных, как: Алексеев А., Бекетов Н.В., Бронштейн Е.М., Виленский П.Л., Вишенин Д.А., Волков А.С., Ефимова Ю.В., Йескомб Э.Р., Лившиц В.Н., Никонова И.А., Опарина Н.И., Осипов М.А., Пестунов М.А., Самарин А.В., Черняк В.З., Шараев А., Шохин Е.И.

Непосредственно проблемы управления финансовой и инвестиционной деятельностью элеткроэнергетических компаний освещены в трудах Бадалова А.Л., Ворониной С.А., Галяева А.Н., Гительмана Л.Д., Козловской С.А.,

Кононова Д.Ю., Коршунова Ю., Лобова П.В., Некрасова А.С., Непомнящего В.А., Ратникова Б.Е., Семикашевой В.В., Синяк Ю.В., Шевченко И.В.

Масштабность темы диссертации определяет необходимость её исследования по широкому спектру взаимосвязанных направлений финансовой науки и разработки авторской позиции формирования концептуальных основ стратегического финансового управления реальными инвестициями российских предприятий. В финансовой теории и практике отсутствует эффективное решение этой системной научной проблемы.

Цель и задачи исследования. Цель диссертационной работы состоит в теоретико-методологическом обосновании концептуальных основ стратегического финансового управления реальными инвестициями предприятий, в разработке и практическом использовании инструментария финансового менеджмента, обеспечивающего повышение эффективности инвестиционных решений и их финансирования для модернизации российской экономики.

В соответствии с поставленной целью в диссертационном исследовании решались следующие задачи:

1. Расширить предметный ракурс теоретико-методологического исследования финансового менеджмента для определения места финансового управления реальными инвестициями.

2. Исследовать современную парадигму финансового обеспечения реального инвестирования, на основе чего определить взаимосвязь методов, источников финансирования инвестиционного процесса и направлений их использования.

3. Разработать концептуальные основы стратегического финансового управления реальными инвестициями с позиции целостной совокупности и взаимосвязи его элементного состава.

4. Обосновать необходимость применения финансового моделирования инвестиционных решений в долгосрочной перспективе.

5. Разработать методику определения объема финансирования реальных инвестиций для обеспечения непрерывности инвестиционного процесса.

6. Обосновать методические подходы к ранжированной оценке инвестиционной активности предприятий, для выявления ее влияния на результаты финансово-инвестиционной деятельности.

7. Предложить факторную оценку инвестиционной привлекательности предприятия с целью определения методов финансирования в соответствии с отнесением предприятия к одному из её типов.

8. Выявить и систематизировать прогнозы развития отрасли электроэнергетика при принятии решений инвестирования и оценке возможностей использования источников финансирования.

9. Разработать финансовый инструментарий стратегического управления инвестиционной деятельностью предприятий в условиях современного финансового менеджмента.

10. Предложить комплекс мер по повышению эффективности финансового управления реальными инвестициями в условиях инновационного развития российской экономики, включающих рекомендации по оптимизации источников финансирования при формировании проектов, связанных с коммерциализацией новаторских идей.

Предметом исследования выступают финансово-экономические отношения, выражающие взаимосвязи, системные характеристики стратегического финансового управления реальными инвестициями российских предприятий.

Объектом исследования является финансовая деятельность в области управления реальными инвестициями предприятий электроэнергетики в условиях модернизации российской экономики.

Теоретико-методологическая база исследования. Теоретической основой диссертационной работы явились труды классиков экономической науки, результаты фундаментальных и прикладных исследований современных ведущих отечественных и зарубежных ученых, посвященные разработке теории финансового менеджмента, корпоративных финансов, управления инвестициями, финансового обеспечения инвестиционной и инновационной деятельности, стратегического менеджмента, финансового анализа, оценки инвестиционных проектов, управления естественными монополиями.

Методологическая основа исследования базируется на использовании диалектического метода, предопределяющего системное изучение объективных экономических законов, явлений и процессов в их постоянном развитии и взаимосвязи.

Диссертационная работа выполнена в рамках Паспорта специальностей ВАК 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит, части I «Финансы»,

раздела 1 «Теория и методология финансов», п. 1.4. «Финансы инвестиционного процесса, финансовый инструментарий инвестирования», раздела 3 «Финансы предприятий и организаций», п. 3.7 «Источники финансирования компаний и проблемы оптимизации структуры капитала», п. 3.12 «Финансовая стратегия корпораций», п. 3.14 «Финансовый менеджмент в управлении финансовыми потоками и финансовыми оборотами».

Инструментарно-методический аппарат. В процессе обоснования концептуальных основ стратегического финансового управления реальными инвестициями российских предприятий использовались такие общенаучные методы исследования, как: синтез и анализ, выявление причинно-следственных связей, моделирование экономических процессов и систем, традиционные методы научного познания – научной абстракции, индукции и дедукции, обобщения, диалектического развития. Использование теории систем как методологии финансового управления реальными инвестициями снимает значительную часть противоречий между различными теориями применительно к предмету исследования и позволяет выявить их взаимосвязь, направления, условия и границы применения.

Информационно-эмпирической базой исследования явились законодательные и нормативные акты Российской Федерации, нормативные документы исполнительных органов власти РФ по проблемам корпоративных финансов, регулирования естественных монополий, отраслевые нормативные акты, регламентирующие деятельность и реформирование электроэнергетики РФ, отчёты предприятий электроэнергетики, входящих в Холдинг межрегиональных распределительных сетевых компаний, материалы монографической литературы, научно-практических конференций и семинаров, информационных агентств, российских и зарубежных экономических сайтов, представленные в Интернете; коллективные исследовательские работы Института экономики РАН; учебная и научная, в том числе переводная литература; авторефераты и диссертации по финансово-экономической проблематике.

Концепция диссертационного исследования заключается в научном обосновании авторской позиции относительно теоретико-методологических взглядов, согласно которым стратегическое финансовое управление реальными инвестициями российских предприятий базируется на необходимости совершенствования принятия финансовых решений в области инвестирования и

его финансового обеспечения как концентрированного выражения результатов финансового менеджмента, влияющего на экономический рост предприятия, и должно осуществляться на основе исследования возможностей аккумуляции источников финансирования инвестиционного процесса, финансового моделирования инвестиционных решений, исходя из оценки инвестиционного состояния предприятия, его инвестиционной привлекательности, посредством экономического обоснования в инвестиционных проектах целесообразности осуществления вложений, влекущих изменение инвестиционной активности для повышения финансово-экономических результатов деятельности предприятия.

Автором обоснована гипотеза о том, что такой теоретико-методологический и инструментарно-методический подход позволяет, исходя из исследования современной парадигмы финансового менеджмента, выявить особенности финансового управления реальными инвестициями в условиях стратегического развития российских предприятий.

Сочетание теоретического и прикладного направления в исследовании позволяет позитивно решать методические проблемы оценки элементного состава стратегического финансового управления реальными инвестициями с учётом воздействия как внешней, так и внутренней среды. Применение стратегического подхода и разработка эффективного финансового инструментария будут способствовать повышению эффективности инвестиционных решений и их финансового обеспечения в условиях инновационного развития российской экономики.

Проведённое исследование позволяет вынести на защиту следующие основные положения:

1. Необходимость выявления сущностного содержания понятия «финансовое управление реальными инвестициями» предполагает его определение с позиции финансового обеспечения инвестиционного процесса, исходя из уточнения места управления инвестициями при структуризации финансового менеджмента на стратегический и тактический, и роли реальных инвестиций в условиях повышения его эффективности с целью расширения производственной и финансовой базы. Развитие методологии принятия стратегических решений в области инвестирования и их финансового обеспечения выступает системообразующим критерием конструирования всей управленческой системы финансового менеджмента, что необходимо учитывать при разработке

концептуальных основ и системы мер стратегии развития российских предприятий в условиях инновационной направленности российской экономики.

2. Исследование инвестиционного процесса в ракурсе финансовой обеспеченности предопределяет необходимость выявления её роли при осуществлении реальных инвестиций в условиях дефицита источников финансирования, способных обеспечить формирование инвестиционных ресурсов. Сущность финансового обеспечения заключается в оптимальном соотношении источников финансирования инвестиционного процесса, что, с одной стороны, обеспечит динамику инвестиций, позволяющую реализовывать реальные инвестиции в соответствии с периодом их осуществления и финансовыми ограничениями, с другой, снижать затраты и риск, связанный с использованием источников финансирования. Такой подход объективно требует определения взаимосвязи методов, источников финансирования и направлений их использования для выделения приоритетных методов и источников финансирования реальных инвестиций, снижения затрат и рисков.

3. Концептуальное обоснование необходимости стратегического финансового управления реальными инвестициями предприятия предполагает определение взаимосвязей и взаимозависимостей таких его элементов, как: инвестиционные проекты, инвестиционный потенциал, инвестиционная активность, инвестиционная привлекательность, инвестиционное состояние предприятия, исходя из выделения в качестве аналитической базы результатов инвестиционного состояния для определения последовательности действий при принятии финансовых решений в области инвестирования и разработки надёжного финансового инструментария повышения эффективности использования источников финансирования реальных инвестиций российских предприятий.

4. Возрастание стоимости внешнего финансирования, увеличение риска потери ликвидности и устойчивости бизнеса определяют необходимость поиска возможностей эффективного анализа сложных и неопределённых ситуаций, связанных с принятием стратегических инвестиционных решений, соответствующей инструментальной, аналитической базы, что приводит к целесообразности использования финансового моделирования. Построение финансовой модели способствует эффективной оценке денежных потоков планируемой деятельности, будущего финансового и инвестиционного состояния предприятия с учетом реализуемых проектов, определению оптимального

соотношения источников финансирования, обеспечению непрерывной аналитической работы, в том числе оперативной корректировки сценариев развития бизнеса. В связи с этим актуализируется проблема определения алгоритма финансового моделирования принятия инвестиционных решений для эффективного проведения анализа потенциально возможных финансовых результатов инвестиционной деятельности в стратегическом периоде.

5. Обновление основных производственных фондов выступает одной из приоритетных задач управления реальными инвестициями российских предприятий и, в частности, предприятий электроэнергетики как системообразующей отрасли российской экономики. В связи с этим во главу угла ставится определение объема финансирования, необходимого для поддержания функционального состояния основных производственных фондов, что предполагает использование соответствия объема потребности в источниках финансирования способу обновления основных производственных фондов: интенсивного, за счёт технического перевооружения, повышения темпов обновления основных фондов и экстенсивного, в результате увеличения времени работы действующего оборудования в календарный период за счёт проведения ремонтных работ. Такой подход позволяет определить величину совокупного объема источников финансирования для динамического развития предприятия.

6. Повышение инвестиционной активности предприятий электроэнергетики в современных условиях развития экономики приобретает статус макроэкономической задачи. Отсутствие эффективных методик оценки инвестиционной активности как некоего числового показателя, отражающего объёмы реальных, финансовых инвестиций, интенсивность использования собственных источников финансирования инвестиционной деятельности, привлечение внешних источников, а также реализацию капитальных вложений, предопределяют целесообразность такой разработки, что позволит достоверно оценить инвестиционную активность российских предприятий, определить величину влияния указанных составляющих на полученный результат, а также провести всесторонний анализ результатов финансово-инвестиционной деятельности, на основе чего акцентировать управленческие воздействия в направлении устранения выявленных проблем.

7. Оценка инвестиционной привлекательности в стратегическом периоде является «отправной» точкой при планировании всего инвестиционного процесса:

от определения будущих объемов вложений до управления всей финансово-хозяйственной деятельностью с целью достижения желаемого притока капитала в предприятие. Такое дополнение позволяет проследить причинно-следственную связь между управлением предприятием, регулированием уровня его инвестиционной привлекательности, объемом инвестиций и инвестиционной активностью. Однако отсутствие эффективного решения проблемы оценки инвестиционной привлекательности во взаимосвязи с определением возможностей финансирования предприятия является значимым и предопределяет необходимость выделения факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность предприятия, в результате оценки которых выявить возможности использования методов финансирования.

8. Выделение отраслевых особенностей стратегического финансового управления реальными инвестициями исходит из различной степени актуальности источников финансирования на каждом этапе процесса финансового управления реальными инвестициями для предприятий различной отраслевой принадлежности. В этой связи актуализируется оценка тенденций развития предприятий отрасли (в работе исследуются предприятия электроэнергетики), что выступает основой определения направлений инвестирования и выявления специфики финансирования, в которой ключевой является оценка эффективности использования заёмных средств как внешнего источника финансирования инвестиционного процесса.

9. Регулирование инвестиционной привлекательности включает использование программно-целевых методов планирования финансово-инвестиционной деятельности. Такой подход предполагает необходимость оценки направленности вложений и определения достаточного или избыточного портфеля инвестиционных проектов, основанном на целенаправленном устранении возникающих в ходе реализации стратегии отклонений в структуре активов, изменяя направления инвестирования, что возможно за счёт использования финансового инструментария определения величины запаздывания реакции финансового менеджмента на изменение структуры и рентабельности активов предприятия. Это позволит обеспечить финансовую устойчивость предприятия в стратегической перспективе.

10. Формирование инновационно-инвестиционных проектов предопределено необходимостью повышения эффективности финансового управления реальными

инвестициями в условиях инновационной направленности российской экономики. Учитывая российскую практику в этой области, когда при формировании инновационного проекта не определены источники финансирования, разработка инвестиционного проекта ограничивается финансовым планом, целесообразно включить стратегию финансирования как один из разделов инновационно-инвестиционного проекта, что даст возможность представить систему многовариантности источников финансирования и определить оптимальное финансирование на каждом этапе коммерциализации новаторской идеи.

Научная новизна результатов диссертационного исследования состоит в формировании концептуальных положений стратегического финансового управления реальными инвестициями предприятий, включая его поэтапное исследование и комплексный анализ, основанные на усилении роли финансового обеспечения инвестиционного процесса, посредством использования разработанного финансового инструментария для повышения эффективности финансирования реального инвестирования как важного условия развития финансового менеджмента и модернизации российской экономики.

Конкретные результаты исследования, обладающие научной новизной, следующие:

1. Расширен ракурс теоретико-методологического исследования финансового менеджмента в части структуризации элементного состава стратегического и тактического финансового менеджмента, исходя из чего финансовое управление реальными инвестициями отнесено к стратегическому финансовому менеджменту, базируется на выкристаллизовывании доминантной роли финансового обеспечения инвестиционного процесса и включает такие направления реального инвестирования, как: капитальное инвестирование, инновационное инвестирование и инвестирование прироста оборотных активов, эффективная реализация которых позволит увеличить производственную и финансовую базу функционирования предприятия в стратегической перспективе.
2. Выявлен системный характер взаимосвязи методов, источников финансирования инвестиционной деятельности, а также направлений их использования при реализации реальных инвестиций, базирующийся на наличии прямых и обратных связей между выбором метода финансирования (самофинансирование, эмиссионное, заёмное, проектное, бюджетное, венчурное финансирование) и совокупным использованием источников финансирования, что

даёт возможность выделить в качестве приоритетного метода самофинансирование, включающее такие источники финансирования как: нераспределённая прибыль, амортизационные отчисления, внутрихозяйственные резервы.

3. Определена целостная совокупность и взаимосвязь элементов, составляющая основу стратегического финансового управления и включающая формирование инвестиционных проектов, эффективная реализация которых отражается на повышении инвестиционной привлекательности, инвестиционной активности, обуславливает изменение инвестиционного и финансового состояния предприятия, предопределяет возможности финансового обеспечения инвестиционного процесса, способствуя росту темпов экономического развития.

4. Обоснована необходимость применения финансового моделирования инвестиционных решений на основе выявления зависимости результатов финансового и инвестиционного состояния предприятий от изменения исходных данных разработки инвестиционных проектов при пороговых значениях величины капитальных и операционных затрат, стоимости основных средств и нематериальных активов, объёма финансирования, определяющих итоговые показатели эффективности, что необходимо для принятия инвестиционных решений, а также проведения анализа потенциально возможных результатов инвестиционной деятельности в будущем.

5. Разработана методика оценки объёма финансирования реальных инвестиций, в основе которой лежит построение двухстрочных матриц, с использованием метода цепных подстановок, когда совокупную величину источников финансирования можно рассчитать следующим образом: последовательно изменяя стоимость основных производственных фондов и выручки от реализации при достигнутой фондоотдаче либо исходя из имеющейся стоимости основных производственных фондов и изменения фондоотдачи и выручки от реализации, причём, если результат больше по первому варианту, то обновление основных производственных фондов можно охарактеризовать как интенсивное, включающее финансирование технического перевооружения на основе повышения темпов их обновления, и, наоборот, если сумма дополнительно привлекаемых источников финансирования больше по второму варианту, то обновление происходит экстенсивно.

6. Предложена оценка инвестиционной активности предприятий, в соответствии с которой целесообразно применение субординированного

расчёта коэффициентов: реального инвестирования, финансовых инвестиций, интенсификации использования собственных средств финансирования инвестиционной деятельности, интенсификации использования внешних источников финансирования инвестиционной деятельности, реализации капитальных инвестиций, учитывая ранг каждого из них и суммы в целом, что даёт возможность проведения оперативного и комплексного анализа результатов финансово-инвестиционной деятельности.

7. Определены факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность предприятия такие как: рост инвестиционной активности, воздействие которого заключается в определении объёма средств, вкладываемых собственно в предприятие и в другие инвестиционные объекты, процента освоения инвестиций, вероятности получения инвестором прибыли, формирования большего объёма инвестиционных ресурсов; финансовый - характеризуется долей прибыли от инвестиционной деятельности в общем объёме прибыли и динамикой изменения её доли; уровень развития производственной деятельности, исходя из оценки ожидаемой нормы рентабельности; освоение капитальных инвестиций; инновационный - определяется использованием новаторских идей в производственном процессе, в результате оценки которых представляется возможным выделить инвестиционно-привлекательные предприятия для отрасли функционирования, для экономических субъектов других отраслей, для государства и реализующие инвестиционные проекты, связанные с государственным заказом, что позволит определить потенциально возможные методы финансирования инвестиционной деятельности.

8. Выявлены сценарии развития предприятий электроэнергетики на основе инерционного или инвестиционно-инновационного направления вложений и соответствующего объёма финансирования при формировании инвестиционных программ в электросетевых компаниях. В данном контексте разработана методика оценки эффекта инвестиционного рычага, которая заключается в расчёте приращения рентабельности инвестиций, получаемого благодаря использованию заёмных средств, учитывая платность последних, что позволит определить границы эффективного использования заёмных средств в инвестиционной деятельности предприятий электроэнергетики и обеспечить сохранение финансовой устойчивости.

9. Даны методические рекомендации по оценке величины запаздывания реакции финансового менеджмента на происходящие внешние и внутренние

изменения, в основе которых лежит расчёт показателей рентабельности активов предприятия, исходя из характеристик устойчивости и чувствительности к непредсказуемым отклонениям (возмущениям, ошибкам) от заданных значений факторов, от которых он зависит (структура активов предприятия, чистая прибыль), что целесообразно использовать при оценке целевых инвестиционных программ и определении достаточного или избыточного портфеля инвестиционных проектов в условиях регулирования инвестиционной привлекательности предприятия.

10. Предложены направления модификации финансового управления реальными инвестициями на основе использования финансовой составляющей в процессе коммерциализации новаторских идей, исходя из чего определено соответствие источников финансирования таким типам инновационно-инвестиционных проектов, как: реновации, модернизация и реконструкция предприятия, новаторских проектов при условии формирования нового предприятия, инновационно-инвестиционных проектов создания научно-технического центра (комплекса), что позволит определить источники финансирования и повысить эффективность коммерциализации новаторских идей.

Достоверность и обоснованность основных положений, выводов и рекомендаций, содержащихся в диссертационной работе, подтверждаются применением научных методов исследования, репрезентативным объемом использованного в работе информационного массива, обобщением теоретических положений, достижением цели исследования и соответствием полученных результатов поставленным задачам, апробацией основных положений научной работы в практической деятельности предприятий электроэнергетики, о чем свидетельствуют справки о внедрении. Основные выводы и практические результаты исследования докладывались на международных, всероссийских и региональных научных конференциях в Ростове-на-Дону, Пензе, Новосибирске и получили положительную оценку. Основное содержание диссертации опубликовано в открытой печати, в том числе в ведущих рецензируемых научных изданиях, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией.

Теоретическая значимость результатов исследования заключается в том, что основные положения и выводы, сформулированные в работе, дополняют и развивают сложившуюся теоретическую базу финансового

менеджмента, углубляют методологические основы его исследования и задают вектор разработки стратегии принятия инвестиционных решений. Теоретико-методологические выводы и концептуальные положения стратегического финансового управления реальными инвестициями российских предприятий могут использоваться при комплексном изучении финансового менеджмента.

Практическая значимость проведенного исследования заключается в том, что основные теоретические и методологические положения и научные выводы, полученные автором, обладают большим потенциалом практической реализации и доведены до уровня конкретных предложений и рекомендаций, которые могут быть использованы на российских предприятиях и на предприятиях электроэнергетики, в частности, в целях повышения эффективности финансового менеджмента.

Концептуальные положения стратегического финансового управления реальными инвестициями предприятия могут быть использованы на российских предприятиях для повышения эффективности принятия инвестиционных решений в условиях современного финансового менеджмента. В частности, оценка инвестиционного состояния предприятия может способствовать выявлению точек экономического роста и повышению инвестиционной привлекательности предприятия.

Методика оценки объема финансирования реальных инвестиций, необходимого для эффективного обновления основных производственных фондов, является инструментом оценки финансовых возможностей реализации инвестиционных решений.

Методика оценки инвестиционной активности предприятий, посредством их группировки, является ёмкой с точки зрения возможности дать оценку инвестиционной активности предприятия, достаточно объёмной по охвату исходной финансовой и инвестиционной информации и работающей на практике.

Расчёт эффекта инвестиционного рычага будет способствовать определению «безопасного» объёма привлечения заёмных средств в инвестиционный процесс, с точки зрения финансовой устойчивости предприятия.

Методика оценки величины запаздывания реакции финансового менеджмента на изменение рентабельности активов предприятия позволит

руководству российских предприятий обеспечить, в соответствии со стратегическими целями, финансовую устойчивость, целенаправленно устраняя возникающие в ходе стратегического развития отклонения в структуре активов, изменяя направления инвестирования.

Кроме того, авторская интерпретация понятий «инновация», «инновационная деятельность», «инновационный проект», «инновационно-инвестиционный проект», «инновационная политика» с позиций определяющей роли финансирования в процессе коммерциализации новаторских идей может быть использована при формировании нормативных документов, определяющих инновационную направленность российской экономики.

Апробация результатов исследования. Теоретические положения и практические выводы диссертационной работы обсуждались на международных, межрегиональных и региональных научно-практических конференциях.

Исследования, представленные в диссертации, разработанные методики прошли апробацию и использованы в практической деятельности Министерства экономического развития Ростовской области, при корректировке «Стратегии социально-экономического развития Ростовской области до 2020 года», посредством применения отдельных положений методики оценки инвестиционной активности предприятий и организаций; Департамента инвестиций и предпринимательства при разработке проекта Постановления администрации Ростовской области «О создании Фонда содействия развитию инвестиций в субъекты малого и среднего предпринимательства Ростовской области» исходя из оценки их инвестиционной привлекательности и определения возможностей финансирования инвестиционной деятельности; филиала ОАО «МРСК Юга» – «Ростовэнерго» при формировании инвестиционной программы электросетевой компании на основе использования методики оценки объема финансирования реальных инвестиций, необходимого для эффективного обновления основных производственных фондов.

Результаты диссертационного исследования в части использования разработанной методологии системного исследования стратегического финансового управления реальными инвестициями российских предприятий были внедрены в ходе разработки и преподавания в ГОУ ВПО «Ростовский

государственный экономический университет (РИНХ)) дисциплины «Финансовый менеджмент». Положения в части использования финансового моделирования при формировании инвестиционных проектов и оптимизации источников финансирования инвестиционных программ были внедрены в ходе разработки и преподавания в ГОУ ВПО «Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)» таких дисциплин, как: «Инвестиционная стратегия и инвестиционное проектирование», «Бизнес-проектирование с использованием компьютерных технологий», «Инвестиционное бизнес-проектирование», в том числе в рамках магистерских программ и Президентской программы повышения квалификации управленческих кадров.

Концептуальные положения стратегического финансового управления реальными инвестициями, а также теоретико-методологические основы финансового обеспечения реального инвестирования, были внедрены в процессе преподавания дисциплины «Финансовый менеджмент» в рамках Федеральной программы подготовки управленческих кадров для организаций народного хозяйства Российской Федерации, реализуемой в Южном федеральном университете.

По теме диссертационного исследования опубликовано 49 печатных работ, общим объемом 73,22 п.л., в том числе авторских печатных листов 63,22, включая четыре монографии, три из них авторские (объемом 47,65 п.л., в т.ч. авт. 38,65 п.л.), 36 статей в периодической печати и научных сборниках (объемом 24,84 п.л., в т.ч. авт. 23,2 п.л.), из них 15 публикаций в журналах из перечня Высшей аттестационной комиссии (объемом 12,81, в т.ч. авт. 12,31 п.л.) и 21 статья в профессиональных журналах и научных сборниках (объемом 12,03 п.л., в т.ч. авт. 10,89 п.л.), а также 9 докладов на научных конференциях различного уровня.

Логическая структура и объем диссертационной работы обусловлены поставленными целями и задачами исследования. Диссертация состоит из введения, пяти глав, пятнадцати параграфов, заключения, библиографического списка, состоящего из 245 источников, работа изложена на 319 страницах машинописного текста, проиллюстрирована 18 рисунками, 42 таблицами, 7 приложениями.

Структура диссертационной работы

Введение

Глава 1. Теоретико-методологические основы финансового управления реальными инвестициями предприятий

- 1.1. Развитие методологической базы финансового управления реальными инвестициями
- 1.2. Исследование современной парадигмы финансового обеспечения реального инвестирования

Глава 2. Концепция стратегического финансового управления реальными инвестициями предприятий

- 2.1. Использование процессного подхода для определения взаимодействия элементного состава стратегического финансового управления реальными инвестициями
- 2.2. Финансовое моделирование инвестиционных решений в стратегическом периоде
- 2.3. Атрибутивные характеристики инвестиционного состояния предприятия

Глава 3. Методические основы стратегического финансового управления реальными инвестициями предприятий

- 3.1. Методика оценки объема финансирования реальных инвестиций, необходимого для эффективного обновления основных производственных фондов
- 3.2. Ранжированная оценка инвестиционной активности на основе группировки финансовых показателей
- 3.3. Расширение аналитической базы финансовой оценки инвестиционной привлекательности предприятий

Глава 4. Отраслевые особенности финансового управления реальными инвестициями предприятий (на примере электроэнергетики)

- 4.1. Прогноз развития отрасли как основа определения направлений вложений для предприятий отрасли
- 4.2. Специфика оценки финансовой эффективности инвестиционных проектов в электроэнергетике
- 4.3. Особенности использования проектного финансирования при реализации инвестиционных проектов в ТЭК России

- 4.4. Формирование инвестиционной программы электросетевой компании, с учётом возможностей использования источников финансирования инвестиционной деятельности ТЭК России

Глава 5. Повышение эффективности стратегического финансового управления реальными инвестициями российских предприятий в условиях инновационно-ориентированной экономики

- 5.1. Финансовый инструментарий совершенствования управления инвестиционной деятельностью предприятий
- 5.2. Регулирование уровня инвестиционной привлекательности, посредством использования методов программно-целевого планирования финансово-инвестиционной деятельности предприятий
- 5.3. Направления модификации финансового управления реальными инвестициями в условиях инновационной направленности российской экономики

Заключение

Библиографический список

Приложения

II. ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во введении автором обосновывается актуальность диссертационного исследования, определяется предмет и объект исследования, формируется цель и задачи исследования, приводятся положения научной новизны и данные об апробации результатов работы.

Логическая структура и содержание диссертации отражают решение пяти групп проблем, каждой из которых посвящена отдельная глава работы.

Первая группа исследуемых проблем связана с решением задач методологического и теоретического характера по формированию исследовательской программы и теоретического обобщения на этой основе особенностей финансового управления реальными инвестициями посредством использования системного подхода.

В современной науке происходят глубокие изменения или полная замена парадигмы научного знания во всех предметных областях. В связи с этим востребовано осмысление проблематики финансового управления реальными

инвестициями как конкретной предметной области финансовой науки. Обобщение методологических подходов позволило автору сделать выводы, что теория систем как общенаучная методология снимает значительную часть противоречий между теоретическими концепциями и теориями, позволяя увидеть их взаимосвязь, направления и границы применения. Интерес к системному подходу объясняется тем, что с его помощью можно решать задачи, не решаемые традиционными методами. В связи с этим важна формулировка решаемой проблемы, поскольку она открывает возможность использования существующих или вновь создаваемых методов исследования. Таким образом, системный подход является универсальным методом исследования, основанным на восприятии исследуемого объекта как нечто целого, состоящего из взаимосвязанных частей и являющегося одновременно частью системы более высокого порядка.

При использовании системного подхода как метода исследования организаций следует учитывать то обстоятельство, что объект исследования всегда многогранен и требует всестороннего рассмотрения. Всесторонность в системном подходе представляет собой один из методологических принципов. Следовательно, выдвижение системного подхода в центр исследования позволит сформировать концепцию, на основе которой возможна систематизация элементов финансового управления реальными инвестициями.

Теоретические и методические подходы финансового управления реальными инвестициями исследуются и обосновываются как новое направление и особый ракурс принятия инвестиционных решений в финансовом менеджменте в рамках всех групп проблем диссертационного исследования, как постоянная их составляющая.

Сформулирована авторская позиция, в соответствии с которой финансовый менеджмент представляет собой управление принятием стратегических и тактических финансовых решений коммерческого предприятия, обусловленное целями развития предприятия, заложенными в финансовую политику, и интегрированное в общую управленческую систему.

При этом деление финансовых решений на решения инвестирования и финансирования, а также выделение решений инвестирования как приоритетных является доминантой проводимого исследования.

Инвестиционная деятельность является типичной системой, которая характеризуется множеством положительных и отрицательных обратных связей. Они

играют важную роль в экономическом развитии, и хотя общество потенциально нестабильно, все-таки условия, необходимые для получения эффекта от инвестиционной деятельности, могут поддерживаться в течение длительного времени. Поэтому вполне оправданным можно считать, что управление инвестициями является одной из составных частей финансового менеджмента (рис. 1).

Исходя из заданного вектора исследования, определение стратегических направлений развития предприятия должно выстраиваться на основе финансовой обеспеченности предприятия, которая предопределяет интенсивность его развития, уровень производственных показателей, финансовых показателей, возможность осуществления инвестиций.

Проведённое исследование позиций современных российских учёных по вопросам финансирования реальных инвестиций позволяет утверждать, что существующие точки зрения являются фундаментальными. Тем не менее на сегодняшний день теоретико-методологические аспекты данной проблематики не нашли достаточного развития, адекватного происходящим в экономике страны изменениям.

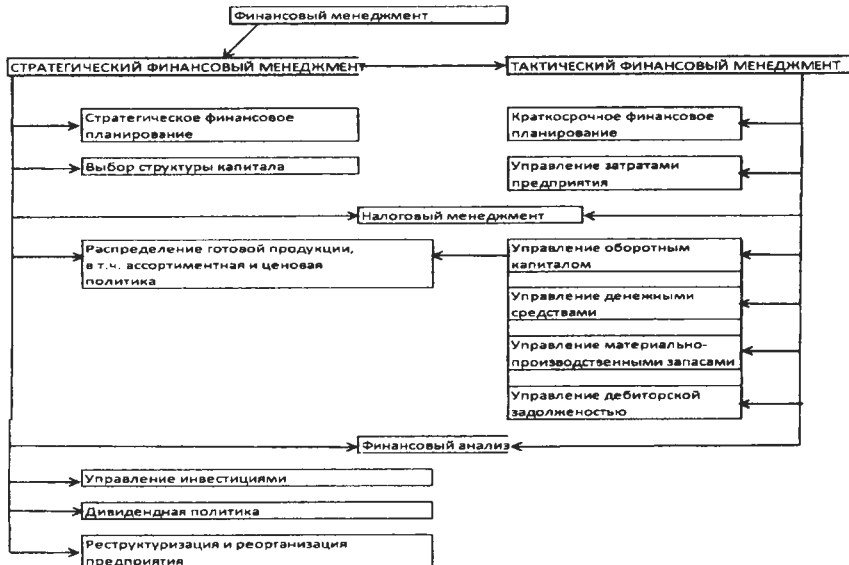


Рис. 1. Место управления инвестициями в структуре финансового менеджмента.¹

¹ Составлено автором

В этой связи предложено углубить, расширить и упорядочить понятийный аппарат финансового обеспечения реального инвестирования. В частности, определить взаимосвязь методов, источников финансирования реальных инвестиций и направлений их использования, исходя из того, что отдельно взятый метод финансирования имеет свои формы внешнего проявления и присущие источники финансирования (рис. 2).

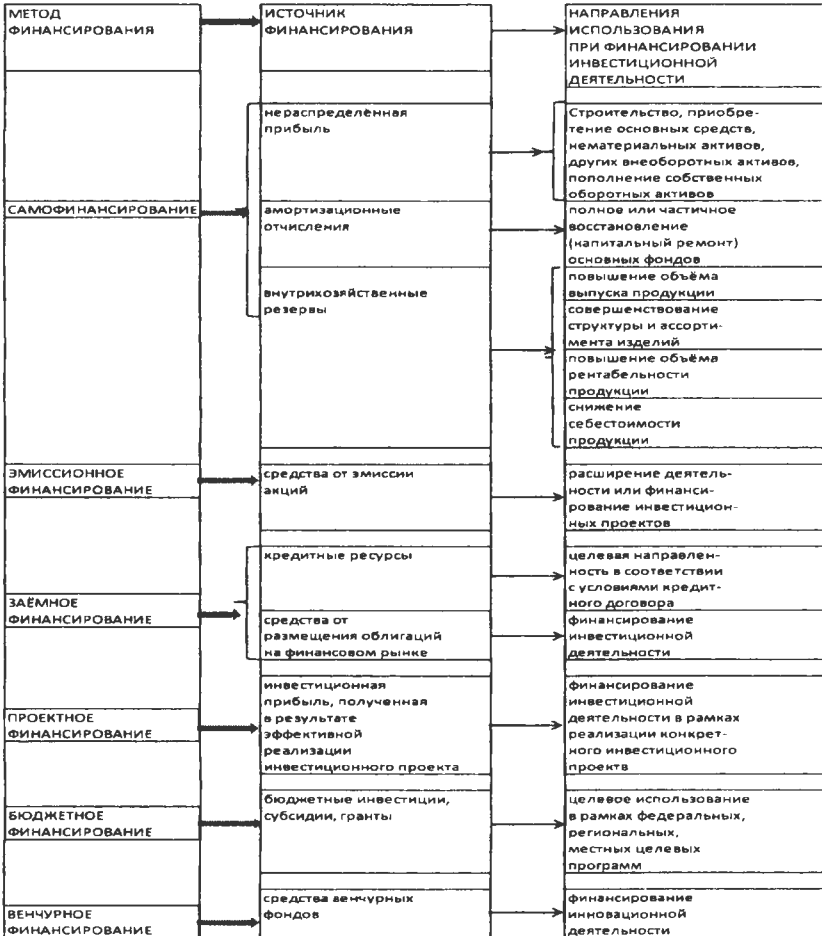


Рис. 2. Взаимосвязь методов, источников финансирования реальных инвестиций и направлений их использования.¹

¹ Составлено автором

Таким образом, метод финансирования реальных инвестиций определим как способ формирования источников финансирования реального инвестирования с использованием соответствующих механизмов. Источники финансирования реальных инвестиций представляют собой совокупность источников формирования инвестиционных ресурсов, обеспечивающих непрерывность и эффективность функционирования и развития предприятия в стратегическом периоде.

Исследование показало, что в практике финансирования реальных инвестиций зачастую используется комбинация различных методов финансирования, учитывая то, что каждый из методов по-разному влияет на результаты реализации реальных инвестиций и показатели финансовой устойчивости. В этой связи теория финансового менеджмента рекомендует формировать инвестиционные ресурсы таким образом, чтобы не нарушать финансовой устойчивости и сложившейся на предприятии оптимальной структуры источников финансирования.

Вторая группа исследуемых проблем связана с определением взаимосвязей и взаимозависимостей элементного состава стратегического финансового управления реальными инвестициями. На основе использования процессного подхода определено взаимодействие элементов стратегического финансового управления реальными инвестициями. Выявлено значение финансового моделирования как составной части экономического обоснования инвестиционного проекта. В рамках исследования взаимосвязей и взаимозависимостей элементов даны атрибутивные характеристики инвестиционного состояния предприятия.

Сформированная в работе концепция опирается на то, что в современных экономических условиях управление экономическими системами разного уровня (страны-региона-компания) – это концепция стратегического управления. Непрерывная реализация стратегического управления происходит в органической взаимосвязи с внутренними и внешними факторами, определяющими формирование концептуальных основ стратегического финансового управления реальными инвестициями предприятия, в основе которой лежит соотношение «система-среда».

В работе выделены факторы среды косвенного воздействия: экономические, политические, отраслевые, рыночные, технологические,

факторы конкуренции, социальные и международные факторы; и среды прямого воздействия: структура управления предприятием, тип управления предприятием, финансовое состояние предприятия, что позволяет определить зависимость стратегического финансового управления реальными инвестициями от внешних и внутренних воздействий.

Реализация инвестиционных идей возможна при формировании инвестиционных проектов, которые выступают основным объектом финансового управления реальными инвестициями предприятия, поскольку разработка инвестиционного проекта позволяет экономически обосновать целесообразность, сроки, объёмы осуществления инвестиций, определить необходимое количество и типы ресурсов. Таким образом, с точки зрения представления инвестиционного проекта как элемента стратегического финансового управления реальными инвестициями, дана его следующая сущностная характеристика как документально оформленное проявление инвестиционной инициативы хозяйствующего субъекта, предусматривающее вложение капитала в определенный объект реального инвестирования, направленного на реализацию инвестиционных целей и получение планируемых результатов.

Ускорение реализации инвестиционных проектов влияет на повышение инвестиционной активности предприятия, а получаемая инвестиционная прибыль определяет инвестиционный потенциал, инвестиционную привлекательность и способствует улучшению инвестиционного состояния предприятия. Взаимосвязь и взаимодополнение указанных элементов позволяют констатировать возможность разработки концептуальных основ стратегического финансового управления реальными инвестициями предприятия и определить его сущностную характеристику.

Стратегическое финансовое управление реальными инвестициями предприятия представляет собой возникающую под влиянием среды косвенного и прямого воздействия целостную совокупность управленческих воздействий, исходящих из финансового обеспечения инвестиционного процесса, сформированного в результате эффективной реализации инвестиционных проектов, направленных на увеличение инвестиционного потенциала, инвестиционной активности, инвестиционной привлекательности и определяющих результаты инвестиционного состояния предприятия.

Определены взаимосвязи и взаимозависимости элементного состава стратегического финансового управления реальными инвестициями предприятия (рис. 3).

Таким образом, целевая направленность стратегического финансового управления реальными инвестициями заключается в достижении экономического эффекта в результате распределения и использования инвестиционных ресурсов предприятия, сформированных за счёт оптимизации источников финансирования.

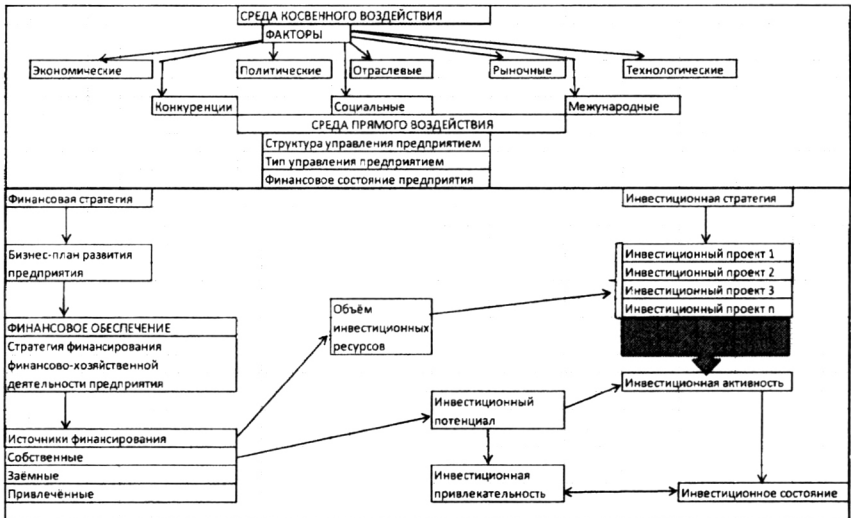


Рис. 3. Взаимосвязь элементов стратегического финансового управления реальными инвестициями предприятия¹

Функционирование стратегического финансового управления реальными инвестициями связано с действием процесса управления инвестиционной деятельностью предприятия.

Исследование управления инвестиционной деятельностью предприятия как процесса возможно, поскольку с позиций системного подхода **инвестиционный процесс** определяется последовательностью действий, направленных на изменение притока инвестиций в экономическую систему. Полученный на выходе результат инвестиционного процесса определяет развитие экономической системы, в которой протекает процесс, и приводит к изменению темпов

¹ Составлено автором

экономического роста в ней. В работе разграничены понятия «инвестиционный процесс» и «процесс финансового управления инвестиционной деятельностью».

Процесс финансового управления инвестиционной деятельностью предприятия представляет собой последовательное совершенствование управления инвестиционной деятельностью предприятия, при необходимости смену и (или) корректировку объектов вложения, исходя из финансовой обеспеченности, и вследствие их преобразования под напором управленческих воздействий.

Процесс финансового управления инвестиционной деятельностью предприятия включает определённые этапы (рис. 4).

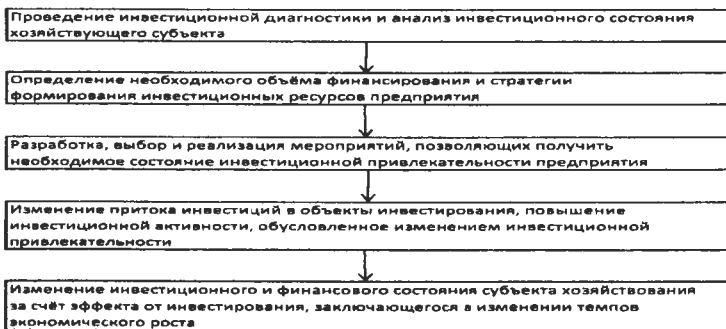


Рис. 4. Этапы процесса финансового управления инвестиционной деятельностью предприятия¹

Использование процессного подхода позволило доказать определяющую роль инвестиционных ресурсов при функционировании стратегического финансового управления реальными инвестициями предприятия.

В работе определено значение финансовой модели как составной части экономического обоснования инвестиционного проекта. Финансовое моделирование становится особенно актуально, когда сокращается доступность и возрастает стоимость внешнего финансирования, увеличиваются риски потери ликвидности и устойчивости бизнеса и важнейшим условием для его развития становится рост операционной эффективности. В качестве основной цели финансового моделирования является прогноз денежного потока проекта/предприятия и оценка его финансово-экономической эффективности при пороговых значениях задаваемых исходных предпосылок.

¹ Составлено автором

Выявлен алгоритм построения финансовой модели при формировании инвестиционных проектов, включающий: подготовительный этап, систематизацию исходных данных (параметров), моделирование бизнес-процессов, расчет капитальных затрат и учет основных средств и нематериальных активов, расчет операционных затрат, налогов и сборов, потребности в финансировании проекта, составление финансовой отчетности проекта, расчет показателей эффективности проекта, анализ чувствительности, представление итоговых показателей.

В работе предложено ввести в оборот термины «инвестиционное состояние» и «инвестиционная диагностика» для более результативного определения эффективности процесса финансового управления инвестиционной деятельностью предприятия. **Инвестиционное состояние** определено как экономическая категория, отражающая уровень развития инвестиционной деятельности на определённый момент времени, определяемый исходя из расчёта показателей инвестиционной активности и инвестиционной привлекательности. **Инвестиционная диагностика** - понятие более широкое, определяющее будущие перспективы развития предприятия, учитывая оценку инвестиционного потенциала. Исходя из приведённых доводов, можно представить взаимосвязь инвестиционной и финансовой диагностики (рис. 5).



Рис. 5. Взаимосвязь финансовой и инвестиционной диагностики предприятия.¹

С точки зрения практики выделение понятий «инвестиционная диагностика» и «инвестиционное состояние» даёт возможность определить не только уровень управления инвестициями, но и выявить точки экономического роста за счёт использования инвестиционного потенциала и повышения инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности предприятия.

¹ Составлено автором

Воспроизводственный подход, рассматривающий логику рыночного существования предприятия в долгосрочном промежутке времени, является основой анализа его инвестиционной деятельности. Соответственно и особенности воспроизводства потенциала предприятия содержит категория инвестиционный потенциал.

Формирование инвестиционного потенциала предприятий чрезвычайно важно для экономики в целом, поскольку именно на уровне предприятий формируются собственные источники финансирования, которые посредством вовлечения в инвестиционный процесс распределяются на другие уровни экономики, создавая предпосылки для эффективного стратегического развития регионов и страны в целом.

Расширение понимания потенциала предприятия, включая трактовку ресурсов, позволяет определить **инвестиционный потенциал предприятия** как совокупность собственных источников финансирования инвестиционных ресурсов, сформированных за счёт осуществления эффективных вложений капитала и определяющих возможности стратегического развития и функционирования предприятия.

Рассматривая инвестиционный потенциал как элемент системы стратегического финансового управления реальными инвестициями предприятия, можно исследовать аспекты финансирования инвестиционной деятельности и определить их значимость и вклад в повышение инвестиционной привлекательности и активизацию инвестиционной деятельности предприятия.

В работе определено, что управление любой деятельностью должно основываться на объективных оценках состояния её протекания. При этом основная характеристика инвестиционной деятельности хозяйствующего субъекта – это состояние его инвестиционной привлекательности.

Инвестиционная привлекательность предприятия крайне важный элемент его перспективного развития. Ведь от того, насколько предприятие интересно потенциальным инвесторам, зависит не только стабильность его функционирования, но и возможности расширения, выхода на новые рынки и укрепления уже имеющихся позиций.

Исходя из роли инвестиционной привлекательности как элемента системы стратегического финансового управления реальными инвестициями, в работе дано определение **инвестиционной привлекательности** как экономической категории, включающей совокупность факторов,

определяющих инвестиционный интерес к предприятию как к объекту инвестирования, на основе оценки его инвестиционного потенциала и стратегических перспектив развития.

В работе дополнены существующие подходы разделения инвестиционной привлекательности, с точки зрения учёта фактора времени. В этой связи оценка инвестиционной привлекательности в стратегическом периоде является «отправной» точкой при планировании всего инвестиционного процесса: от определения будущих объемов вложений до управления всей финансово-хозяйственной деятельностью с целью достижения желаемого притока капитала в предприятие. Такое дополнение позволяет проследить причинно-следственную связь между управлением предприятием, регулированием уровня его инвестиционной привлекательности, объемом инвестиций и инвестиционной активностью.

В экономической литературе использование термина «инвестиционная активность» неразрывно связано с такими понятиями, как: «инвестиционная деятельность», «рост инвестиционной деятельности», «объемы инвестиционной деятельности», «инвестиционный процесс», «активизация инвестиционного (инвестиционных) процесса (процессов)».

В работах российских учёных прослеживается связь инвестиционной активности и инвестиционной деятельности, инвестиционную активность предлагается оценивать с региональной или отраслевой позиции, при этом отсутствует ее четкое определение с позиции предприятия как основного субъекта инвестиционной деятельности.

В диссертации **инвестиционная активность** предприятия определена как интенсивность инвестиционной деятельности предприятия, зависящая от величины инвестиционных ресурсов, направленных на эффективную реализацию инвестиций.

Следовательно, интенсификация инвестиционных процессов, выражающаяся в росте инвестиционной активности предприятия, позволит более эффективно решать вопросы цикличного обновления основных производственных фондов, формировать большой объем инвестиционных ресурсов за счёт собственных источников финансирования, улучшать показатели инвестиционного состояния.

Третья группа исследуемых проблем связана с разработкой методических основ стратегического финансового управления реальными

инвестициями предприятия. Разработана методика оценки объема финансирования реальных инвестиций, необходимого для эффективного обновления основных производственных фондов, методика оценки инвестиционной активности предприятий, посредством их группировки. Определена факторная зависимость инвестиционной привлекательности предприятия и расширена аналитическая база её финансовой оценки.

Если учитывать целевую направленность диссертационного исследования, можно сделать вывод, что особый интерес представляет определение перспектив развития современных предприятий на основе оценки необходимого объёма финансирования для повышения эффективности обновления основных производственных фондов и обеспечения непрерывности их функционирования.

Для оценки объема финансирования реальных инвестиций, необходимого для обновления основных производственных фондов, предложено построить матрицу их значений размерности $(m \times n)$ на основе показателей выручки от реализации, основных производственных фондов, фондоотдачи. Последовательно изменяя значения фондоотдачи и суммы основных производственных фондов, необходимых для достижения заданных величин выручки от реализации, можно определить объём инвестиционных ресурсов, а также способ обновления основных производственных фондов (экстенсивный/интенсивный).

В диссертации разработан методический подход к оценке инвестиционной активности предприятий, в основе которого лежит расчёт коэффициентов реального инвестирования, финансовых инвестиций, интенсификации использования собственных средств финансирования инвестиционной деятельности, интенсификации использования внешних источников финансирования инвестиционной деятельности, реализации капитальных инвестиций (таблица 1), когда каждому значению показателя соответствует свой ранг, а сумма рангов даёт характеристику инвестиционной активности предприятия, что, с одной стороны, создаёт предпосылки для оперативности и комплексности анализа результатов финансово-инвестиционной деятельности, а с другой — позволяет избежать чрезмерной трудоёмкости и исключить противоречивость выводов.

В работе обосновано, что интерпретацию результатов оценки инвестиционной активности предприятий целесообразно проводить с учётом результатов фоновой группы. Исходя, например, из критерия отраслевой

принадлежности. В зависимости от стоящих перед руководством целей проведения того или иного вида анализа может возникнуть потребность рассмотреть несколько вариантов фоновых групп, а анализируемое предприятие, достижения которого сравниваются с достижениями других предприятий, должно быть включено в каждую из этих фоновых групп.

Таблица 1

Коэффициенты, используемые для оценки
инвестиционной активности предприятия¹

№ п/п	ПОКАЗАТЕЛЬ	ЗНАЧЕНИЕ ИНТЕРВАЛА			
		1	2	3	4
1	Коэффициент реального инвестирования (Кри)	>0,5	0,5-0,3	0,3-0,1	<0,1
2	Коэффициент финансовых инвестиций (Кфи)	>0,4	0,4-0,2	0,2-0,05	<0,05
3	Коэффициент интенсификации использования собственных средств финансирования инвестиционной деятельности (Кисс)	>40%	20-40%	5-20%	<5
4	Коэффициент интенсификации использования внешних источников финансирования инвестиционной деятельности (Киви)	10-40%	40-50%	50-80%	>80% <10%
5	Коэффициент реализации капитальных вложений (Крвл)	>0,7	0,7-0,5	0,5-0,2	<0,2
6	Цена интервала (Ци)	5	4	2	0

При апробировании данной методики в работе в качестве фоновой группы для ОАО «Межрегиональная распределительная сетевая компания Юга (МРСК Юга)» были использованы исходные данные МРСК, занимающих основную долю общего объема инвестирования в инвестиционной программе Холдинга МРСК, а именно: ОАО «МРСК Центра и Приволжья», ОАО «МРСК Центра», ОАО «МРСК Урала» и ОАО «МРСК Сибири».

В работе обобщены полученные результаты по определению инвестиционной активности ОАО «МРСК Юга», ОАО «МРСК Центра и Приволжья», ОАО «МРСК Центра», ОАО «МРСК Сибири», ОАО «МРСК Урала» за 2007-2010 гг. в таблице 2.

Разработанная методика позволяет достоверно и экономически обоснованно оценить инвестиционную активность и определить, за счёт влияния каких показателей получены результаты.

В работе определено, что оценка инвестиционной привлекательности — одна из самых сложных задач в сфере стратегического финансового управления инвестиционной деятельностью предприятия, поскольку принятие решений в области инвестиций всегда связано с риском и непредсказуемостью.

Анализ существующих подходов оценки инвестиционной привлекательности экономических систем показал отсутствие однозначности.

¹ Составлено автором

Таблица 2

Значения финансовых показателей ОАО «МРСК Юга», ОАО «МРСК Центра и Приволжья», ОАО «МРСК Центра», ОАО «МРСК Сибири», ОАО «МРСК Урала» за 2007-2010 г.г. и их оценка¹

МРСК	Значения коэффициентов					Цена интервала коэффициента					И Т О Г О
	Кри	Кфи	Кисс	Киви	Кркс	Кри	Кфи	Кисс	Киви	Кркс	
2007 год											
ОАО «МРСК Юга»	0,98	0,02	26,75%	47,36%	0,96	5	0	4	4	5	18
ОАО «МРСК и Приволжья»	0,85	0,15	9,58%	26,23%	0,69	5	2	0	5	4	16
ОАО «МРСК Центра»	0,91	0,09	42,25%	-100%	0,94	5	2	5	0	5	17
ОАО «МРСК Сибири»	0,96	0,04	1,64%	-20,36%	0,48	5	0	0	0	5	10
ОАО «МРСК Урала»	0,72	0,28	27,4%	48,38%	0,93	5	4	4	4	5	22
2008 год											
ОАО «МРСК Юга»	0,98	0,02	-42%	17,5%	0,9	5	0	0	5	5	15
ОАО «МРСК и Центра и Приволжья»	0,87	0,09	-21,3%	117,26%	0,66	5	2	4	0	4	15
ОАО «МРСК Центра»	0,94	0,06	74,36%	0 ²	0,85	5	2	5	0	5	17
ОАО «МРСК Сибири»	0,97	0,03	6,03%	220,91%	0,86	5	0	2	0	5	12
ОАО «МРСК Урала»	0,79	0,20	47%	-70%	0,68	5	3	5	0	4	17
2009 год											
ОАО «МРСК Юга»	0,82	0,18	-31%	-47%	0,89	5	2	0	0	5	12
ОАО «МРСК и Центра и Приволжья»	0,80	0,20	8%	-20%	1,04	5	3	2	0	5	15
ОАО «МРСК Центра»	0,85	0,15	-35%	-13%	1,18	5	2	0	0	5	12
ОАО «МРСК Сибири»	0,87	0,13	-28%	-53%	1,19	5	2	0	0	5	12
ОАО «МРСК Урала»	0,85	0,15	-42%	26,89%	1,48	5	2	0	5	5	17
2010 год											
ОАО «МРСК Юга»	0,81	0,19	22,43%	19,19%	0,89	5	2	4	5	5	21
ОАО «МРСК Центра и Приволжья»	0,83	0,17	23,35%	-9,2%	0,78	5	2	4	0	5	16
ОАО «МРСК Центра»	0,84	0,16	-4%	-2,99%	0,82	5	2	0	0	5	12
ОАО «МРСК Сибири»	0,87	0,13	-16,66%	-312%	1,17	5	2	0	0	5	12
ОАО «МРСК Урала»	0,87	0,13	-6,27%	56,49%	0,93	5	2	0	2	5	14

¹ Расчеты произведены автором

² Полученный результат возник в связи с тем, что в 2007 г. ОАО «МРСК Центра» не привлекало внешние источники для финансирования инвестиционной деятельности.

Определена факторная зависимость управления инвестиционной привлекательностью предприятия на основе выделения *фактора инвестиционной активности*, воздействие которого заключается в определении объёма средств, вкладываемых собственно в предприятие и в другие инвестиционные объекты, процента освоения инвестиций, вероятности получения инвестором прибыли, формирования большего объёма инвестиционных ресурсов; *финансового фактора*, который характеризуется долей прибыли от инвестиционной деятельности в полученной предприятием прибыли, тенденциями получения прибыли, оценкой целесообразности использования предприятием собственных источников финансирования инвестиционной деятельности, привлечения заёмных средств; *производственного фактора*, который определяет уровень развития производственного сектора предприятия, предполагает достоверные оценки ожидаемой нормы рентабельности и повышает инвестиционную привлекательность предприятия; *роста капитального строительства* - характеризует возможности расширения предприятия и оказывает положительное влияние на его инвестиционную привлекательность; *инновационного фактора*, который определяется использованием достижений научно-технического прогресса в производственном процессе и характеризует длительность срока с момента разработки до момента внедрения в производство научно-технических разработок, сокращение которого повышает привлекательность предприятия для инвестора. В результате оценки указанных факторов можно выделить тип инвестиционной привлекательности предприятия:

1. Инвестиционно-привлекательные предприятия для отрасли функционирования.
2. Инвестиционно-привлекательные предприятия для экономических субъектов других отраслей.
3. Предприятия, инвестиционно-привлекательные для государства и реализующие инвестиционные проекты, связанные с государственным заказом.

Такое деление позволяет определить потенциально возможные методы финансирования и сформировать прогнозы развития предприятий отрасли (таблица 3).

Взаимосвязь типа инвестиционной привлекательности предприятия
и методов финансирования¹

Тип инвестиционной привлекательности предприятия	Метод финансирования
Инвестиционно-привлекательные предприятия для отрасли функционирования	Самофинансирование, акционирование; заёмное финансирование
Инвестиционно-привлекательные предприятия для экономических субъектов других отраслей	Проектное финансирование; заёмное финансирование; венчурное финансирование
Инвестиционно-привлекательные для государства предприятия, реализующие инвестиционные проекты, связанные с государственным заказом	Бюджетное финансирование

Таким образом, подготовка предприятия к привлечению инвестиций достаточно четко определенный, хотя и сложный процесс. Предприятие может сформировать программу мероприятий для повышения инвестиционной привлекательности, исходя из своих индивидуальных особенностей и сложившейся конъюнктуры рынков капитала. Реализация такой программы позволяет ускорить привлечение финансовых ресурсов и снизить их стоимость.

Четвёртая группа изучаемых проблем связана с исследованием отраслевых особенностей финансового управления реальными инвестициями. Выявлены тенденции развития отрасли как основа определения направлений инвестирования предприятиями отрасли. Исследована специфика оценки эффективности инвестиционных проектов, учитывая отраслевую принадлежность объектов инвестирования. Сформулированы особенности финансирования инвестиционных проектов в ТЭК России. Определено влияние возможностей аккумуляции источников финансирования на формирование инвестиционной программы электросетевой компании.

В работе исследуются особенности финансового управления реальными инвестициями в электроэнергетике, поскольку особые требования к планированию перспектив её развития предопределены принципиальными отличиями электроэнергетики от других отраслей экономики — их продукцию (или её адекватный заменитель) можно закупить извне, а электроэнергию такая страна, как Россия, должна практически полностью генерировать и распределять самостоятельно. Недостаточное развитие отрасли в отдельных регионах и, тем более, в стране в целом становится настоящим тормозом экономического роста.

¹ Составлено автором

Исследование сценариев развития электроэнергетики позволяет утверждать, что рассматриваются два принципиально различных граничных сценария, огибающих пространство возможных экономических событий: консервативный инерционный (сценарий 1) и прогрессивный инвестиционно-инновационный (сценарий 2)¹. Исходя из прогноза развития отрасли формируются направления инвестирования, которые технически и экономически обосновываются при разработке инвестиционных проектов. Поэтому, когда речь идёт об эффективности инвестиционного проекта, следует акцентировать внимание на его отраслевой принадлежности и соответствии тенденциям развития отрасли.

Выполнение работ по оценке эффективности инвестиционных проектов включает несколько обязательных фаз, а именно: подготовку (сбор и верификация) исходных данных; выполнение предварительных расчётов, выявление «узких мест» проекта и оценку его финансовой состоятельности; корректировку или дополнение исходных данных по результатам предварительных расчётов финансовой оценки и согласованию с заказчиком; выполнение завершающих расчетов, развернутый анализ полученной информации, оценку эффективности инвестиций и рисков; интерпретацию результатов анализа и подготовку отчета (заключения) о целесообразности осуществления проекта. Целесообразность такой последовательности доказана в результате исследования в работе основных стадий формирования и оценки эффективности инвестиционного проекта «Строительство ТЭС с технологией сжигания топлива в циркулирующем кипящем слое».

Исследование инвестиционных проектов в электроэнергетике как одного из элементов стратегического финансового управления реальными инвестициями определяет необходимость поиска новых форм их финансирования. В этой связи интересна возрастающая актуальность проектного финансирования в электроэнергетике.

Устранение дисбалансированности потребностей и возможностей использования проектного финансирования важно для обеспечения энергоресурсами роста валового внутреннего продукта России. Следовательно, развитие проектного финансирования целесообразно

¹ Основные параметры долгосрочного прогноза социально-экономического развития РФ до 2030 г. (Министерство экономического развития Российской Федерации) - www.economy.gov.ru

осуществлять в электроэнергетике как базовой отрасли реализации экономического развития страны.

Исследование показало, что перспективное развитие предприятия в международной практике представляется в виде бизнес-плана специальным образом оформленного, который, по существу, является программой развития предприятия. Программа развития – это образ будущего предприятия, составленный на 5-10 лет и более в зависимости от целей, которые ставят собственники и руководство предприятия. Как правило, в основе развития предприятия лежит инвестиционная составляющая, поэтому программа, связанная с привлечением инвестиций, названа “инвестиционной программой”.

Один из наиболее существенных компонентов управления финансированием инвестиционных проектов и программ предприятий ТЭК — выбор источников финансирования.

Для повышения эффективности совокупного использования источников финансирования обычно используют эффект финансового рычага. В работе стандартная методика оценки эффекта финансового рычага модифицирована с точки зрения финансового управления инвестиционной деятельностью предприятия. Таким образом, полученный показатель назван «эффектом инвестиционного рычага».

Дано определение эффекта инвестиционного рычага как приращение рентабельности инвестиций, получаемое благодаря использованию заёмных средств, несмотря на платность последних.

Эффект инвестиционного рычага всех анализируемых Межрегиональных распределительных сетевых компаний за 2007-2010 г.г. представляет отрицательные значения, что означает неэффективность использования менеджерами возможностей привлечения внешних источников финансирования из-за низких показателей рентабельности инвестиций на фоне высокой стоимости привлекаемых источников.

В работе определено, что в современных условиях наиболее распространенным вариантом финансирования инвестиционной деятельности предприятия является использование его собственных и бюджетных средств, а привлечение кредитов и займов либо составляет незначительную величину, либо используется нецелевым образом. Однако такая ситуация не способствует

стимулированию процесса модернизации основных фондов, реализации рискованных и долгосрочных проектов.

Пятая группа исследуемых проблем связана с выявлением функциональных особенностей и повышением эффективности стратегического финансового управления реальными инвестициями российских предприятий. В работе эта проблематика исследуется с позиции инновационной направленности российской экономики и современных теоретико-методологических и эмпирических результатов исследований, что позволяет по-новому увидеть проблемы реализации стратегического финансового управления реальными инвестициями и определить направления его модификации.

Обобщение теоретических и эмпирических исследований в этой области привело к выводу о наличии по меньшей мере трёх основных вопросов, которые необходимо разрешить для формирования эффективного стратегического финансового управления реальными инвестициями: оценить величину запаздывания финансового менеджмента на происходящие изменения в структуре и рентабельности активов предприятия, обосновать методы регулирования уровня инвестиционной привлекательности в стратегической перспективе и определить особенности формирования и финансирования проектов, учитывающих актуализацию инновационной составляющей инвестиционных процессов.

Все сформулированные задачи относятся к проблематике стратегического финансового управления реальными инвестициями предприятия. Поэтому следует руководствоваться тем, что успех стратегии зависит от выполнения руководством предприятия большого разнообразия функций и их рациональной интеграции. Вот почему для оценки эффективности финансового управления инвестиционной деятельностью предприятия предлагаются следующие ключевые показатели в авторской интерпретации:

- рентабельность активов предприятия — служит базой для расчёта последующих двух показателей;
- устойчивость рентабельности активов предприятия — показатель, который рассматривается как свойство малой подверженности значений рентабельности активов предприятия воздействию непредсказуемых отклонений (возмущений, ошибок) - факторов, от которых рентабельность непосредственно зависит;

- чувствительность рентабельности активов предприятия — показатель, под которым понимается количественная мера выраженности свойства рентабельности активов предприятия, в отличие от свойства его устойчивости, показывает чувствительность к целенаправленным, специально организованным руководством предприятия (управляющей системой предприятия) отклонениям факторов (управляющим воздействиям), от которых непосредственно зависит рентабельность;
- величина запаздывания реакции финансового менеджмента — характеризует адекватность реагирования менеджмента на происходящие внешние и внутренние изменения.

Построенные в работе количественные меры устойчивости и рентабельности активов предприятия позволили определить величину запаздывания реакции финансового менеджмента на ОАО «МРСК Юга», ОАО «МРСК Центра и Приволжья», ОАО «МРСК Центра», ОАО «МРСК Сибири», ОАО «МРСК Урала» за 2007-2009 г.г. (таблица 4).

Вплотную приблизиться к нулевой отметке величины запаздывания реакции финансового менеджмента не удалось ни одному из анализируемых МРСК.

Разработанная методика оценки величины запаздывания реакции финансового менеджмента на изменение структуры и рентабельности активов предприятия позволит руководству российских предприятий обеспечить, в соответствии со стратегическими целями, финансовую устойчивость, целенаправленно устраняя возникающие в ходе стратегического развития отклонения в структуре активов, изменяя направления инвестирования.

В работе обосновано использование методов программно-целевого планирования финансово-инвестиционной деятельности для регулирования уровня инвестиционной привлекательности предприятий. Обобщение результатов исследований в этой области позволяет сформулировать выводы, что анализ направлений вложений инвестиционных ресурсов, закреплённых в сформированных инвестиционных планах и экономически обоснованных в инвестиционных проектах, опирается на целевые инвестиционные программы, которые лежат в основе регулирования инвестиционной привлекательности. Эффективное управление инвестиционными планами на основе построения

различных видов графиков даёт возможность представить полученные плановые результаты в удобном для интерпретации виде.

Таблица 4

Сводная таблица по оценке величины запаздывания реакции финансового менеджмента на изменение рентабельности активов ДЗО Холдинга МРСК за 2007-2010 г.г.¹

ОАО «МРСК Юга»

Показатели	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Рентабельность активов, %	9,59	1,36	-2,67	-9,47
Количественная мера чувствительности рентабельности активов	0,0005	0,0558	0,2426	1,4111
Величина запаздывания реакции финансового менеджмента	0,0052	4,1029	9,086	14,9

ОАО «МРСК Центра и Приволжья»

Рентабельность активов, %	0,12	2,41	0,69	2,13
Количественная мера чувствительности рентабельности активов	0,0009	0,0451	0,0355	0,0248
Величина запаздывания реакции финансового менеджмента	0,6923	1,8713	5,1449	1,1643

ОАО «МРСК Центра»

Рентабельность активов, %	17,02	3,73	1,16	66,25
Количественная мера чувствительности рентабельности активов	0,036	0,0177	0,1239	0,1719
Величина запаздывания реакции финансового менеджмента	0,2115	0,4745	10,681	0,2595

ОАО «МРСК Сибири»

Рентабельность активов, %	-5,39	2,04	-1,74	-6,21
Количественная мера чувствительности рентабельности активов	0,1108	0,0256	0,3080	0,2766
Величина запаздывания реакции финансового менеджмента	2,0556	1,2549	17,7	4,4541

ОАО «МРСК Урала»

Рентабельность активов, %	4,97	2,11	2,50	3,78
Количественная мера чувствительности рентабельности активов	0,0746	0,0399	0,3205	0,0381
Величина запаздывания реакции финансового менеджмента	1,501	1,8909	12,82	1,0079

В случае формирования целевых программ обязательным условием является достижение генеральной цели. Формирование эффективных инвестиционных программ предполагает возможность их ранжирования по

¹ Расчёты произведены автором

стоимостным параметрам и пополнение наиболее привлекательными проектами и мероприятиями.

Для формирования эффективной программы в нее отбираются проекты в порядке убывания показателей эффективности. Процесс заканчивается, когда набор включаемых в программу проектов обеспечивает достижение ее генеральной цели. Это соответствует критерию максимума суммы NPV (чистой приведённой стоимости) проектов, включенных в программу.

В работе проведено исследование основных понятий инновационной экономики, в результате чего сформулирована авторская позиция, в основе которой лежит первостепенная роль финансирования как возможности коммерциализации новаторских идей. Исходя из данного посыла, предложено формирование инновационно-инвестиционных проектов для обоснования экономической эффективности новшеств.

Выбор методов и источников финансирования инновационно-инвестиционных проектов должен исходить из направлений осуществления инвестиций. В этой связи в работе проведена типологизация инновационно-инвестиционных проектов, в соответствии с которой определены источники финансирования (таблица 5).

Таблица 5

Соответствие типов инновационно-инвестиционных проектов
источникам финансирования¹

№ п/п	Тип инновационно-инвестиционного проекта	Характеристика направления инвестирования	Источники финансирования
1	Инновационно-инвестиционные проекты реновации	Замена основных средств и нематериальных активов	амортизация; прибыль; средства, полученные за счёт иммобилизации излишков основных средств и нематериальных активов; кредитные ресурсы
2	Инновационно-инвестиционные проекты модернизации и реконструкции предприятия	Новое строительство, перепрофилирование, в процессе которых внедряются новые технологии и современная техника. При этом конструкция прототипа или базовая технология кардинально не изменяется	прибыль; амортизация; средства, полученные за счёт иммобилизации излишков основных средств и нематериальных активов; средства от эмиссии акций; кредитные ресурсы

¹ Составлено автором

3	Новаторский инновационно-инвестиционный проект при условии формирования нового предприятия	Внедрение новаторской идеи. При этом конструкция предлагаемого нового продукта по виду своих элементов существенным образом отличается от прежнего	средства учредителей; средства венчурных фондов; бюджетные ассигнования
4	Инновационно-инвестиционный проект создания научно-технического центра (комплекса)	Генерация новаторских идей и доведение их до уровня инновации	средства учредителей; средства венчурных фондов; бюджетные ассигнования

Таким образом, целесообразность включения стратегии финансирования как одного из разделов инновационно-инвестиционного проекта предполагает оптимизацию финансирования на каждом этапе коммерциализации новаторской идеи.

В результате проведенного диссертационного исследования были разработаны теоретические, методологические, методические положения по формированию концептуальных основ стратегического финансового управления реальными инвестициями российских предприятий и их практического воплощения на основе использования разработанного финансового инструментария для повышения эффективности принятия инвестиционных решений при осуществлении финансового менеджмента на предприятиях в условиях модернизации российской экономики.

В заключении диссертационной работы приведены наиболее существенные теоретические и практические результаты, полученные в ходе исследования.

III. ОСНОВНЫЕ НАУЧНЫЕ ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ

Монографии:

1. Чараева М.В. Финансовое управление реальными инвестициями предприятий: системный подход / М. В. Чараева. – Москва : ФГБОУ ВПО «РЭУ им. Г. В. Плеханова», 2011. – 14,25 п.л.

2. Чараева М.В. Атрибутивные характеристики проектного финансирования инвестиционной деятельности российских предприятий // Финансовое управление развитием экономических систем: монография / Н.И. Аксенова, И.А. Галимов, Л.Н. Герасимова и др. / Под общ. ред. С.С. Чернова. - Книга 8. - Новосибирск: Издательство "СИБПРИНТ", 2011. – 10 п.л., в т.ч. авт. - 1 п.л.

3. Чараева М.В. Развитие методологии стратегического финансового управления реальными инвестициями российских предприятий. На примере предприятий электроэнергетики, входящих в Холдинг межрегиональных распределительных сетевых компаний: монография / М.В. Чараева. (рекомендовано к изданию Учебно-методическим центром «Профессиональный учебник» в качестве монографии. Научная специальность 080010 – финансы, денежное обращение и кредит; рекомендовано к изданию Научно-исследовательским институтом образования и науки в качестве монографии. Научная специальность 080010 – финансы, денежное обращение и кредит) — М.: ЮНИТИ-ДАНА: Закон и право, 2010. – 13,9 п.л.

4. Чараева М.В. Формирование финансовой политики предприятия в условиях современного финансового менеджмента: Монография. – Ростов-на-Дону.: Изд-во РГЭУ «РИНХ», 2008. – 9,5 п.л.

**Статьи, опубликованные в ведущих рецензируемых
научных журналах и изданиях, рекомендованных ВАК:**

5. Чараева М.В. Концептуальные основы формирования системы стратегического финансового управления реальными инвестициями российских предприятий // TERRA ECONOMICUS (Пространство экономики). – 2011. – Т.9., №2. Ч. 2. – 0,67 п.л.

6. Лапицкая Г.М., Чараева М.В. Инструментарий финансового моделирования инвестиционных решений // Финансовые исследования. – 2011. - №3. – 1 п.л., в т.ч. авт. 0,5 п.л.

7. Чараева М.В. Исследование современной парадигмы финансового обеспечения реального инвестирования // Вестник РГЭУ (РИНХ). – 2011. - №2 (34). – 1 п.л.

8. Чараева М.В. Особенности использования методов программно-целевого планирования финансово-инвестиционной деятельности предприятия электроэнергетики // Финансовые исследования. – 2011. - №2. - 1,35 п.л.

9. Чараева М.В. Формирование матричного алгоритма оценки интенсивности использования основных производственных фондов и трудовых ресурсов для определения приоритетов стратегического инвестиционного развития предприятия электроэнергетики // Финансы и бизнес.–2011.-№3.–1 п.л.

10. Чараева М.В. Использование проектного финансирования при реализации инвестиционных проектов в ТЭК России // Вестник РГЭУ (РИНХ). – 2011. - №1. – 1,25 п.л.

11. Чараева М.В. Формирование инвестиционной программы электросетевой компании, с учётом возможностей использования источников финансирования инвестиционной деятельности // Электронный журнал Корпоративные финансы. – 2011. - №1. – 1 п.л.

12. Чараева М.В. Финансовая оценка инвестиционной привлекательности предприятия // Вестник Финансового Университета. – 2011. - №1. – 0,63 п.л.

13. Чараева М.В. Финансирование как фактор коммерциализации новаторских идей при формировании инновационно-инвестиционных проектов // Финансовая экономика. – 2010. - №5-6. – 0,37 п.л.

14. Чараева М.В. Исследование процесса управления инвестиционной деятельностью предприятия // Финансы и кредит. – 2010. - №45(429). – 0,75 п.л.

15. Чараева М.В. Оценка структуры реальных инвестиций предприятий (на примере ОАО ХОЛДИНГ «МРСК» и ОАО «МРСК Юга») // Интеллект. Инновации. Инвестиции. - 2010. - № 4. – 0,63 п.л.

16. Чараева М.В. Разработка и апробация методики оценки инвестиционной активности предприятий // Финансовые исследования. - 2010. - №4. - 0,9 п.л.

17. Чараева М.В. Исследование инноваций и стадий инновационного цикла с точки зрения осуществления инвестиций // Интеллект. Инновации. Инвестиции. - 2010. - № 3. – 0,63 п.л.

18. Чараева М.В. Формирование инвестиционной политики предприятия в современных условиях // Финансовые исследования. - 2010. - № 1. – 0,75 п.л.

19. Чараева М.В. Перспективы развития лизинга в инвестиционной деятельности российских предприятий // Вестник РГЭУ «РИНХ». – 2007. - №1 (23). – 0,88 п.л.

Статьи в профессиональных журналах и научных сборниках:

20. Чараева М.В. Внедрение системы управления разработкой инвестиционных проектов как необходимое условие повышения качества инвестиционной деятельности российских предприятий / Научный поиск. По

страницам докторских диссертаций: Выпуск 10. – Ростов н/Д: Рост. гос. экон. ун-т (РИНХ), 2011. – 0,38 п.л.

21. Чараева М.В. Внедрение системы комплексного планирования как возможность повышения уровня финансового менеджмента на российских предприятиях // Актуальные вопросы современной науки: сборник научных трудов: в 2-х частях. Часть 2. Выпуск 17 / Под общ ред. С.С. Чернова. – Новосибирск: Издательство НГТУ, 2011. – 0,63 п.л.

22. Чараева М.В. К вопросу формирования инновационной составляющей в системе финансового управления предприятием // Экономика и финансы. – 2011. - №2. – 0,6 п.л.

23. Чараева М.В. Особенности аналитической оценки эффективности инновационной деятельности предприятия в условиях ограниченных финансовых ресурсов // Федерация. – 2011. - №2. – 0,53 п.л.

24. Чараева М.В. Использование системного подхода для исследования подсистем управления инвестиционной деятельностью предприятия // Рыночная экономика и финансово-кредитные отношения: Учёные записки. Выпуск 16 / Ростовский государственный экономический университет «РИНХ». – Ростов н/Д, 2010. – 0,38 п.л.

25. Чараева М.В. Основы формирования инвестиционной политики предприятия // Рыночная экономика и финансово-кредитные отношения: Учёные записки. Выпуск 15 / Ростовский государственный экономический университет «РИНХ». – Ростов н/Д, 2009. – 0,2 п.л.

26. Чараева М.В. Использование факторинга на российских предприятиях // Финансовые исследования. – 2008. - №3(20). – 0,88 п.л.

27. Лапицкая Г.М., Чараева М.В. Возможности и проблемы использования прикладных программных продуктов в процессе анализа финансового состояния предприятия // Финансовые исследования. – 2008. - №2 (19). – 0,75 п.л., в т.ч. авт. – 0,38 п.л.

28. Чараева М.В. Организация системы бизнес-планирования на предприятии как основа для выработки и принятия рациональных управленческих решений // Финансовые исследования. – 2008. - №1 (18). – 0,7 п.л.

29. Чараева М.В. Трансформация функций финансового менеджмента // Рыночная экономика и финансово-кредитные отношения: Учёные записки.

Вып. 14 / Ростовский государственный экономический университет «РИНХ». – Ростов-на-Дону, 2008. - 0,38 п.л.

30. Чараева М.В. Проблемы и перспективы развития венчурного инвестирования на российских предприятиях // Рыночная экономика и финансово-кредитные отношения: Учёные записки. Вып. 13 / Ростовский государственный экономический университет «РИНХ». – Ростов-на-Дону, 2007. – 0,25 п.л.

31. Лапицкая Г.М., Чараева М.В. Проблемы оценки эффективности финансового менеджмента с использованием информационных технологий // Финансовые исследования. – 2007. - №2 (15). – 0,62 п.л., в т.ч. авт. – 0,31 п.л.

32. Чараева М.В. Применение эффективных экономических инструментов как гарантия взыскания дебиторской задолженности / Современные формы организации хозяйственной деятельности российских предприятий: тенденции, механизмы проявления. Сборник научных статей профессорско-преподавательского состава кафедры экономики и финансов и кафедры менеджмента и управления в социотехнических системах. РМИЭУ / Под общ. ред. Э.М. Лисс, Н.П. Бондаренко. – Ростов-на-Дону, 2007. – 0,52 п.л.

33. Чараева М.В. Возможности финансового менеджмента как инструмента выхода предприятия из кризисной ситуации // Финансовые исследования. – 2006. - №1(12). – 1 п.л.

34. Чараева М.В. Эффективное использование управленческой функции как выход из финансового кризиса предприятия / Рыночная экономика и финансово-кредитные отношения: учёные записки. Вып. 12 / РГЭУ «РИНХ». – Ростов-на-Дону, 2006. – 0,3 п.л.

35. Чараева М.В. Результаты финансовой диагностики как основа формирования инвестиционной стратегии предприятия // Финансовые исследования. – 2005. - №1 (10). – 0,63 п.л.

36. Чараева М.В. Анализ процесса формирования инвестиционной политики предприятия // Финансовые исследования. – 2004. - №8. – 0,5 п.л.

37. Чараева М.В. Трансформация системы мониторинга финансового менеджмента холдинговых структур / Рыночная экономика и финансово-кредитные отношения. Учёные записки. Выпуск 10. / Ростов н/Д, Ростовский государственный экономический университет «РИНХ» - Ростов-на-Дону., 2004. – 0,34 п.л.

38. Лапицкая Г.М., Чараева М.В. Экономический подход к выбору метода внедрения информационных технологий в процесс управления предприятием // Вестник Академии. – 2003. -№1-2 (16-17). – 0,9 п.л., в т.ч. авт. – 0,45 п.л.

39. Чараева М.В. Системный подход к определению финансовой политики предприятия / Рыночная экономика и финансово-кредитные отношения. Учёные записки. Выпуск 9. Ростов н/Д: Издательство РГЭУ «РИНХ», 2003. – 0,25 п.л.

40. Чараева М.В. Экономическая безопасность предприятия как фактор его устойчивого развития / Проблемы интеграции Юга России в мировую экономическую систему: сборник научных статей. – Ростов-на-Дону: Издательство «Литфонд», вып. IV. – 2003. – 0,4 п.л.

Доклады на научных конференциях и другие научные публикации:

41. Чараева М.В. Модернизация электроэнергетики – основа инновационного развития российской экономики (анализ сценариев развития отрасли) / Современные подходы к модернизации экономики и финансово-экономического образования: Материалы Международной научно-методической конференции и заседания Учебно-методического совета УМО по специальностям «Финансы и кредит», «Мировая экономика», «Налоги и налогообложение» в РГЭУ (РИНХ) 20-26 сентября 2010 г. - Ростов н/Д: Ростовский государственный экономический университет (РИНХ), 2011. – 0,4 п.л.

42. Чараева М.В. Особенности использования финансового моделирования при формировании инвестиционного проекта / «Актуальные вопросы экономических наук»: сборник материалов XVI Международной научно-практической конференции: Новосибирск, 2010. – 0,3 п.л.

43. Чараева М.В. Исследование факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность предприятия / «Проблемы управления экономикой в трансформируемом обществе»: сборник статей VII Международной научно-практической конференции, - Пенза: Приволжский Дом знаний 2010. – 0,3 п.л.

44. Чараева М.В. Исследование подходов теории стратегического корпоративного управления с учётом инновационной составляющей развития компании / «Инновационное развитие экономики в посткризисный период»:

сборник материалов X региональной научно-практической конференции: Ростовский государственный экономический университет (РИНХ), 2010. – 0,3 п.л.

45. Чараева М.В., Лапицкая Г.М. Оценка инструментария анализа финансового состояния предприятия / «Математическая экономика и экономическая информатика»: сборник материалов межрегиональных научных чтений, посвящённых 75-летию со дня рождения д.э.н., проф. Кардаша В.А., Ростов-на-Дону, 2010. – 0,5 п.л., в т.ч. авт. 0,25 п.л.

46. Чараева М.В. Роль инвестиционной политики в инновационном развитии российских предприятий / «Финансовое образование в течение всей жизни – основа инновационного развития России»: сборник материалов I Международной Интернет-конференции 29-31 октября 2009 г. – Ростов н/Д: Ростовский государственный экономический университет (РИНХ), 2010. – 0,2 п.л.

47. Чараева М.В. Выбор методики анализа финансового состояния предприятия как основа его эффективного проведения / Россия и Европейский Союз: экономика, наука и образование. Сборник материалов Международной научно-практической конференции / Под общей ред. Э.М. Лисс, Н.П. Бондаренко. – Ростов-на-Дону, 2006. – 0,3 п.л.

48. Чараева М.В. Разработка и принятие эффективных финансовых решений – залог экономического благополучия предприятия / Современные проблемы и тенденции развития финансово-кредитных отношений: Материалы Межрегиональной научно-практической конференции молодых учёных и студентов / РГЭУ «РИНХ». – Ростов-на-Дону, 2006. – 0,2 п.л.

49. Чараева М.В. Экономические закономерности развития электроэнергетики в рыночных условиях / Экономическое развитие отраслей народного хозяйства в рыночных условиях: Сборник материалов Международной научно-практической конференции. Часть 1 / Под ред. проф. Б.Н. Ичитовкина. – Киров. – Изд-во ВятГУ, 2002. – 0,2 п.л.

Подписано в печать 23.08.2011 г.
Формат 60x84/16. Бумага офсетная. Печать цифровая.
Объем 2,0 уч.-изд. л. Тираж 120 экз.

10 ~