

На правах рукописи

УДК 65.011.46

ВИНОГРАДОВ СЕРГЕЙ МИХАЙЛОВИЧ

**РАЗРАБОТКА ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКОЙ МОДЕЛИ
ОПРЕДЕЛЕНИЯ ОПТИМАЛЬНОГО МОМЕНТА ИНВЕСТИРОВАНИЯ
В ПРОМЫШЛЕННЫХ ОРГАНИЗАЦИЯХ НА ОСНОВЕ
МЕТОДОЛОГИИ КОНТРОЛЛИНГА**

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

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук



Москва – 2010

Диссертационная работа выполнена в Московском государственном университете приборостроения и информатики (МГУПИ)

Научный руководитель: кандидат технических наук, профессор
Поникаров Владимир Александрович

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Фалько Сергей Григорьевич,

кандидат экономических наук, доцент
Якименко Андрей Александрович

Ведущая организация: МАТИ – Российский государственный
технологический университет им.
К.Э. Циолковского

Защита состоится 28 января 2010 г. в 13.30 часов на заседании диссертационного совета № Д 212.141.13. Московского Государственного Технического Университета им. Н.Э. Баумана по адресу: 105005, г. Москва, ул. 2-я Бауманская, д.5.

Ваш отзыв на автореферат в 1 экз., заверенный печатью, просим выслать по указанному адресу.

С диссертацией можно ознакомиться в научно-технической библиотеке Московского Государственного Технического Университета им. Н.Э. Баумана.

Автореферат разослан 25 декабря 2009 г.
Телефон для справок: (499) 267-09-63.

Ученый секретарь
диссертационного
совета, к.э.н., доц.



Петриченко Т.В.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Успешное развитие хозяйствующего субъекта любой организационно-правовой формы в условиях конкурентного окружения во многом зависит от степени его инвестиционной активности. Для России эта проблема имеет особое значение, что обусловлено острой необходимостью преодоления кризисного состояния экономики и повышения эффективности ее функционирования на основе стабилизации, необходимостью достижения устойчивого развития национальной экономики, обеспечивающего улучшение качества жизни населения России.

Инвестиционная активность является сложной многогранной категорией, в связи с этим среди специалистов не существует единого мнения как по составу факторов, оказывающих влияние на инвестиционную активность промышленных организаций, так и по степени, и по характеру этого влияния. Основными микроэкономическими факторами, влияющими на инвестиционную активность, являются результативность инвестиционных проектов и коммерческий инвестиционный риск, которые в свою очередь зависят от правильного выбора момента инвестирования.

Для комплексного анализа проблем повышения инвестиционной активности, для формирования адекватных стратегических инвестиционных решений в области построения инвестиционной стратегии и тактики в соответствии со спецификой факторов внешней среды, а также для поиска новых подходов к управлению инвестиционным потенциалом промышленной организации требуется использование современной концепции управления – контроллинга, а точнее, его функциональной подсистемы – контроллинга инвестиционной активности.

Анализ научной, учебной и методической литературы, посвященной данной проблеме, показал, что такие важнейшие аспекты как теория и методология определения оптимального момента инвестирования на основе методологии контроллинга для повышения инвестиционной активности промышленных организаций в условиях российской экономики остались практически неизученными.

Важность данной проблемы на современном этапе развития экономики России предопределила выбор темы диссертации, а также цели и задачи исследования.

Цель и задачи исследования. Основной целью диссертационного исследования является разработка теоретических положений и практических рекомендаций по повышению инвестиционной активности промышленных организаций на основе определения оптимального момента инвестирования.

Исходя из поставленной цели, в работе решались следующие задачи:

- анализ и обобщение существующих подходов к контроллингу, развития его концепций и современной его трактовки;
- анализ сущности, роли и места системы контроллинга в процессе управления инвестиционной деятельностью;
- обоснование роли инвестиционной активности в инвестиционной деятельности;
- анализ и формирование понятий «инвестиционная активность» и «контроллинг инвестиционной активности» применительно к условиям функционирования российских промышленных организаций;
- анализ факторов, определяющих выбор методов финансирования инвестиционных проектов;
- анализ методов оценки инвестиционной активности;

- анализ и систематизация факторов, влияющих на инвестиционную активность;
- разработка организационно-экономической модели, позволяющей проводить анализ поведения инвестора с учетом факторов риска и выбирать оптимальный момент инвестирования.

Объект исследования. Объектом исследования являются промышленные организации.

Предмет исследования. Предметом исследования является инвестиционная деятельность промышленных организаций.

Методологическая и информационная база исследования. Теоретической основой диссертационного исследования являются научные труды отечественных и зарубежных ученых и специалистов в области стратегического и оперативного управления промышленными организациями, контроллинга и инвестиционной активности промышленных организаций.

Методологической основой работы являются такие общепринятые принципы диалектического познания, как объективность, противоречивость, взаимообусловленность, динамизм. На разных этапах исследования, в зависимости от характера решаемых задач, использовались методы: системного, статистического и финансового анализа, дискретной математики, экономико-математического моделирования и другие.

Информационное обеспечение диссертации составили законодательные акты федеральных органов власти, данные Госкомстата Российской Федерации, материалы, опубликованные по проблеме исследования в научной, учебной литературе и в периодических изданиях.

Научная новизна. Научная новизна диссертационного исследования состоит в следующем:

1. На основе анализа и обобщения существующих концепций контроллинга определена роль и место системы контроллинга в процессе управления инвестиционной деятельностью промышленных организаций, а также уточнено понятие «контроллинга инвестиционной активности» в части формулировки цели и механизмов принятия оптимальных инвестиционных решений.
2. Выявлен и систематизирован состав макроэкономических и микроэкономических факторов с учетом степени их влияния на инвестиционную активность и выбора оптимального момента инвестирования по критерию максимизации величины чистого приведенного дохода, а также уточнено понятие «инвестиционная активность» в части формулировки критерия активности инвестиционной деятельности.
3. Разработана организационно-экономическая модель определения оптимального момента инвестирования с учетом российской налоговой среды и факторов риска, что позволяет управлять параметрами инвестиционной деятельности промышленной организации как в случае отсутствия, так и при наличии «налоговых каникул».
4. Разработаны аналитические зависимости для оценки степени влияния выявленных факторов на условия роста и падения инвестиционной активности, что позволяет снизить коммерческие инвестиционные риски.

Практическая значимость исследования. Выводы и обобщения, содержащиеся в диссертации, могут быть использованы для оценки состояния и динамики инвестиционной активности. Предложенная система контроллинга

инвестиционной активности представляет интерес для потенциальных инвесторов, финансовых аналитиков, аудиторов, деловых партнеров, финансовых руководителей самой промышленной организации, а также для административных органов власти.

Предложенные рекомендации по направлениям роста инвестиционной активности можно также использовать при подготовке законодательных актов по вопросам государственного регулирования инвестиционной политики как на федеральном, так и на региональном уровнях.

Основные положения диссертационной работы доведены до практического применения в деятельности ООО «АудитКом», ОАО «Росинфраинвест» и предприятий Союза промышленности «Роспром», что подтверждается справками о внедрении результатов работы.

Теоретические и практические результаты проведенного исследования используются в учебном процессе МГУПИ при изложении курсов «Экономика предприятия», «Менеджмент» и «Исследование систем управления», что подтверждается справкой о внедрении.

Результаты работы могут быть использованы на предприятиях: ОАО «ЛОМО», ООО «Группа компаний ПИК».

Апробация работы. Результаты исследований докладывались, обсуждались и получили одобрение на следующих конференциях: IX межвузовской научно-практической конференции МГАПИ «Экономика и управление», г. Москва, 2005; IX международной научно-практической конференции "Фундаментальные и прикладные проблемы приборостроения, информатики, экономики и права" в г. Сочи, 2006; X межвузовской научно-практической конференции МГУПИ «Экономика и управление», Москва, 2006; X международной научно-практической конференции "Фундаментальные и прикладные проблемы приборостроения, информатики, экономики и права" в г. Сочи, 2007; XI межвузовской научно-практической конференции МГУПИ «Экономика и управление», Москва, 2007; XI международной научно-практической конференции "Фундаментальные и прикладные проблемы приборостроения, информатики и экономики" в г. Сочи, 2008; III международной научно-практической конференции "Место и роль России в мировом пространстве" в г. Воронеж, 2008.

Публикации. Основные положения диссертационной работы опубликованы в 15 печатных работах общим объемом 16,3 п.л., из них авторских - 11,7 п.л.

Структура и объем работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, библиографии и приложений. Объем диссертационной работы составляет 179 страниц основного текста, 13 рисунков, 12 таблиц, 9 приложений.

СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во введении дано обоснование актуальности темы диссертационной работы, сформулированы цель и задачи исследования, изложены научно-теоретическая и практическая значимость работы.

В первой главе – «**Эволюция концепций и подходов к контроллингу**» проанализированы этапы исторического развития контроллинга как философии и концепции управления; определены основные цели и задачи создания системы контроллинга; уточнено понятие контроллинга применительно к условиям функционирования российских промышленных организаций.

Контроллинг является многогранным средством серьезного улучшения деятельности организации, причем настолько оперативного, что позволяет принимать

предупредительные меры к явлениям, угрожающим ее существованию. Поэтому назначение контроллинга трудно определить в одном предложении. Содержание любой системы контроллинга заключается в ее ориентации на цели, будущее и узкие места. При помощи контроллинга можно своевременно выявить отклонения от намеченного курса. Таким образом, руководители всех уровней могут проводить целенаправленные мероприятия в различных областях деятельности, чтобы обеспечить достижение установленных целей.

Основной задачей контроллинга является настройка системы управления организацией на достижение поставленных целей. Поэтому контроллинг является сложной конструкцией, объединяющей в себе столь разные элементы, как установление целей, поддержка процесса планирования, учет, управление информационными потоками, мониторинг, контроль, анализ и выработку рекомендаций для принятия управленческих решений.

Несмотря на бесспорные достоинства контроллинга и сравнительно широкое его использование не только в промышленных организациях, но и в торговых, сельскохозяйственных фирмах, в страховом деле и других отраслях экономики западных стран у нас он не получил такого большого распространения. Анализ теоретических разработок и практики его использования позволил выявить основные проблемы, сдерживающие его применение в российских организациях. Одна из них заключается в отсутствии четкого понимания понятия "контроллинг".

Существует две крайние точки зрения. Первая - что контроллинг является средством контроля и сравнения плановых и фактических показателей функционирования организации. Вторая - что контроллинг является системой управления организации. И то и другое крайне вредит распространению контроллинга в России: первая - по причине недостаточной эффективности от внедрения контроллинга (что отрицательно сказывается на отношении к контроллингу со стороны руководства, кредиторов и инвесторов организации), вторая - из-за преувеличения полномочий контроллёров (что отрицательно сказывается на отношении к контроллингу со стороны менеджеров организации).

Между этими двумя крайними точками зрения существует много вариантов понятия контроллинга. Концептуальные дискуссии о назначении и содержании контроллинга еще далеко не закончены. Стремление отдельных авторов выделить ключевые элементы системы контроллинга лишь нарушают его целостность и комплексный характер. Понятие "контроллинг" до настоящего времени не нашло своего окончательного определения, каждый автор предлагает свой вариант определения этого понятия.

Для уточнения понятия контроллинга применительно к условиям функционирования российских промышленных организаций были учтены результаты анализа существующих понятий контроллинга, а также использованы системный, синергетический и интеграционный подходы, так как именно эти методы позволяют изучать не только компоненты, составляющие какую-либо систему, но и взаимодействие самих компонентов, а также влияние компонентов на систему. В таблице 1 приведены результаты анализа 30 вышеуказанных взглядов на контроллинг.

Следующее определение позволяет объединить приведенные выше требования к контроллингу: «Контроллинг - это ориентированная на достижение в долгосрочной перспективе целей интегрированная система информационно-аналитической, методической и инструментальной поддержки руководителей организации в процессе подготовки и принятия оптимальных управленческих решений на основе измерения

ресурсов, затрат, процессов, результатов деятельности организации, а также использования методов экономико-математического моделирования».

Таблица 1

Основные системные элементы различных взглядов на контроллинг

№	Содержание системного элемента	Количество авторов, включивших в понятие контроллинга данный элемент
1	Контроллинг является системой, ориентированной на достижение целей организации	21
2	Контроллинг - это управление будущим и поэтому позволяет обеспечивать достижение целей организации в долгосрочной перспективе	12
3	Контроллинг основывается на интеграции целей, задач, методов и функций менеджмента в единый комплекс и таким образом является интегрированной системой	16
4	Контроллинг является инструментом менеджмента и обеспечивает поддержку руководителей организации в процессе подготовки и принятия управленческих решений	21
5	Контроллинг обеспечивает эту поддержку на информационно-аналитическом, методическом и инструментальном уровнях	25
6	Контроллинг нацелен на выбор оптимальных управленческих решений, то есть контроллинг дает подготовленные варианты оптимальных управленческих решений	6
7	Обеспечить оптимальность управленческих решений контроллинг может на основе научных методов экономико-математического моделирования	2
8	Научной основой контроллинга является измерение ресурсов, затрат, процессов, а также результатов производственно-хозяйственной деятельности организации	3

Во второй главе – «Повышение активности инвесторов при финансировании инвестиционных проектов» определены источники, методы и проблемы финансирования инвестиционных проектов; выявлена роль инвестиционной активности в инвестиционной деятельности; проанализированы факторы, оказывающие влияние на инвестиционную активность промышленных организаций.

В настоящее время в России сложилась парадоксальная ситуация с инвестициями в реальный сектор экономики. Для всех очевидна недостаточная конкурентоспособность большинства российских промышленных организаций, которая не может быть преодолена без инвестиций. Практически все они мечтают привлечь инвесторов. Но годы идут, основные фонды стареют морально и изнашиваются физически, выпускаемая продукция становится все менее конкурентоспособной, а инвесторы почему-то не спешат предлагать свои средства. В связи с этим определение источников формирования инвестиционных ресурсов промышленных организаций является одной из важнейших

задач для успешного функционирования организаций и успешной реализации инвестиционных проектов (ИП).

Все источники формирования инвестиционных ресурсов можно разделить на три основные группы: собственные, заемные, привлеченные. При этом собственные средства предприятия выступают как внутренние, а привлеченные и заемные средства - как внешние источники финансирования.

Главную роль среди собственных источников финансирования играет прибыль, остающаяся в распоряжении организации после уплаты налогов и других обязательных платежей. Вторым по значению собственным источником финансирования являются амортизационные отчисления на действующий основной капитал. К другим собственным источникам финансирования относятся: денежные накопления и сбережения предпринимателей; непрогнозируемые поступления на счет организации, например, безвозвратные ссуды из внешних источников, благотворительные взносы, страховые выплаты от страхования производственной деятельности при наступлении страхового события в случае ущерба, причиненного собственности организации; денежные суммы, получаемые в качестве неустоек и штрафов; увеличение основного капитала в результате поглощения других собственников, слияний и т.п.

Согласно прогнозам Минэкономразвития (МЭРТ) за счет собственных средств организаций в 2010 г. предполагалось суммарно финансировать более 40% всех инвестиций в основной капитал в Российской Федерации. При этом в составе собственных средств не ожидалось увеличения доли прибыли, но в то же время ожидалось некоторое увеличение доли амортизации, направляемой организациями на инвестиции в основной капитал.

Анализ финансового потенциала российских промышленных организаций позволяет сделать вывод о значительных сложностях в изыскании ресурсов инвестирования на микроуровне: собственных финансовых источников для целей обновления основного капитала, технического перевооружения и развития производства у многих из них либо нет совсем, либо их совершенно недостаточно для обеспечения не только расширенного, но даже простого воспроизводства. Это обуславливает необходимость выявления возможностей и условий мобилизации свободных внешних ресурсов.

При финансировании ИП решаются не только задачи определения источников финансирования, но и задачи формирования такой структуры инвестиций, которая позволят достичь финансовой реализуемости ИП при требуемом уровне эффективности для каждого из его участников, а также задачи распределения инвестиций во времени, что позволит уменьшить общий объем финансирования и использовать преимущества более позднего вложения средств.

Выбор методов финансирования ИП зависит от многих факторов, среди которых можно выделить: цель ИП; объем предполагаемых инвестиций; размер, возраст, организационно-правовую форму и отраслевые особенности промышленной организации; риск, связанный с принятием инвестиционного решения (ИР); наличие у инвестора реальной картины экономического положения организации и состояния ее системы управления; ожидаемые результаты от реализации ИП; наличие альтернативных ИП; возможность выбора источников формирования инвестиционных ресурсов; структуру и пропорции инвестиционных ресурсов; воздействие ИП на уровень занятости; реакцию общественного мнения на ожидаемые результаты от реализации ИП.

Приоритеты выбора источников инвестирования ИП выступают в роли связующего звена между инвестиционной активностью организации и её поведением на финансовом рынке, т. е. в виде процесса выбора и реализации различных проектов инвестиционной стратегии как способов реализации выбранной стратегии развития.

Существует достаточно много научных публикаций, посвященных вопросам инвестиционной сферы и в той или иной степени затрагивающих проблему инвестиционной активности. Отводя инвестиционной активности некоторую результирующую роль как характеристики инвестиционной деятельности, само ее рассмотрение и исследование во многих публикациях представляется достаточно узким и зачастую сводится только к сопоставлению с объемами инвестиций в основной капитал.

Анализ научных публикаций, посвященных инвестиционной активности позволил разделить их на 4 группы:

1. Большинство авторов рассматривает инвестиционную активность в качестве уровня фактического объема инвестирования, либо как темпов его изменения.
2. Экономисты второй группы классифицируют инвестиционную активность как результирующую или зависимую величину от целенаправленного воздействия совокупных факторов, определяющих состояние инвестиционной сферы.
3. Третья группа экономистов рассматривает инвестиционную активность в контексте снижения инвестиционных рисков.
4. Четвертая группа экономистов под инвестиционной активностью подразумевает стремление к получению более высокой выгоды и отражение эффективности использования инвестиционных ресурсов.

Несмотря на внимание исследователей к этой экономической категории, научная мысль до сих пор не выработала универсального определения инвестиционной активности, которое отвечало бы потребностям как теории, так и практики. Поэтому для уточнения содержания этой категории были рассмотрены основные характеристики, формирующие ее сущность, а также определен и систематизирован состав факторов, влияющих на инвестиционную активность.

Инвестиционная активность является важнейшей экономической категорией и играет значимую роль как на микроуровне, так и на макроуровне, в первую очередь, для простого и расширенного воспроизводства, структурных преобразований, максимизации прибыли и на этой основе решения многих социальных проблем. Поэтому состояние инвестиционной активности характеризуют макро- и микроэкономические факторы. В результате проведенного анализа были определены основные макроэкономические (рис. 1) и микроэкономические (рис. 2) факторы, влияющие на инвестиционную активность.

В третьей главе - **«Контроллинг инвестиционной активности»** проанализированы методы оценки инвестиционной активности; рассмотрены задачи, понятие и структура процесса контроллинга инвестиционной активности; разработан инструмент мониторинга инвестиционной активности в виде организационно-экономической модели определения оптимального момента инвестирования; определены основные показатели и аналитические зависимости, определяющие оптимальный момент инвестирования, условия роста и падения инвестиционной активности.

Одним из методов расчёта инвестиционной активности предприятия, определяющих влияние финансирования на инвестиционную активность, является метод, предложенный Д.А. Тихоновым. Он считает, что показатель инвестиционной активности (IA_t) определяется как отношение объема инвестиционных затрат

организации (I_t) к объему продаж (St) в определенный момент времени с учетом рентабельности продукции, стоимости заемного капитала, налогового бремени:

$$IA_t = I_t / St . \quad (1)$$

Рост чистого дохода на душу населения и доля использования сбережений в инвестиционной деятельности в стране и регионе		
Инвестиционный климат страны и региона	Макроэкономические факторы инвестиционной активности	Размер процентной ставки и ее динамика
Уровень развития инфраструктуры инвестиционного рынка		Уровень инфляции
Экономический цикл развития страны и региона		Научно-технический прогресс в стране и регионе

Рис. 1. Основные макроэкономические факторы, влияющие на инвестиционную активность

Данная модель имеет определенные ограничения:

- постоянные активы соответственно равны сумме заемного долгосрочного и собственного капитала;
- текущие активы равны текущим обязательствам;
- спрос на продукцию неограничен;
- предприятие стремится поддерживать оптимальную структуру капитала;
- объем продаж имеет функциональную зависимость от инвестиционных затрат.

1. Результативность инвестиционных проектов, обеспеченная выбором оптимального момента инвестирования (30%)		
2. Инвестиционная кредитоспособность промышленных организаций (20%)	Микроэкономические факторы инвестиционной активности	3. Коммерческий инвестиционный риск (20%)
4. Объемы инвестиций в реальный сектор экономики (15%)		5. Инновационная направленность инвестиций (15%)

Рис. 2. Основные микроэкономические факторы, влияющие на инвестиционную активность

Используя методы экономико-математического моделирования, Т.А. Воронова разработала модель, позволяющую оценивать и прогнозировать уровень инвестиционной активности:

$$\text{Динвест} = 0,05056 + 0,881 \text{ Дврп}, \quad (2)$$

где: Динвест - функция желательности инвестиций на душу населения,

Дврп - функция желательности ВРП на душу населения.

Наличие практически прямой зависимости желательности объема инвестиций от полного объема внутреннего регионального продукта позволило ввести индекс инвестиционной активности - $I_{\text{инвест.акт.}}$, равный отношению функций желательности инвестиций и ВРП:

$$I_{\text{инвест.акт.}} = \text{Динвест} / \text{Дврп} = (0,05056 + 0,881 \text{ Дврп}) / \text{Дврп}. \quad (3)$$

Разработанная экономико-математическая модель может быть использована для сравнительного анализа инвестиционной активности регионов, но не промышленных организаций.

Для оценки уровня инвестиционной активности промышленных организаций И.М. Подмолодина предлагает использовать систему частных показателей, которая включает: удельный вес затрат на инвестиционную деятельность в стоимости долгосрочных активов; удельный вес заемных средств, направленных на инвестиционную деятельность в общей сумме заемных средств; удельный вес собственных средств, направленных на инвестиционную деятельность в общей сумме собственных средств; затраты на инвестиционную деятельность, приходящиеся на 1 работника; удельный вес введенных производственных мощностей в стоимости основных производственных фондов; удельный вес выбывших производственных мощностей в стоимости основных производственных фондов; соотношение затрат на инвестиционную деятельность и объема выпущенной продукции; соотношение затрат на инвестиционную деятельность к общей сумме затрат на выпущенную продукцию. При этом уровень инвестиционной активности ($J_{\text{ид}}$) предлагается определять по формуле:

$$J_{\text{ид}} = \sqrt[n]{\prod_{i=1}^n K_i}, \quad (4)$$

где K_i - частные показатели, характеризующие инвестиционную активность промышленных организаций;

n - количество частных показателей.

Для комплексного анализа проблем повышения инвестиционной активности, для формирования адекватных стратегических инвестиционных решений в области построения инвестиционной стратегии и тактики в соответствии со спецификой факторов внешней среды, а также для поиска новых подходов к управлению инвестиционным потенциалом промышленной организации в условиях жесткой конкуренции, старения основных фондов и динамичного изменения спроса на рынке товаров и услуг требуется использование современной концепции управления, описанной в первой главе, – контроллинга, а точнее его функциональной подсистемы – контроллинга инвестиционной активности.

Вследствие длительных сроков осуществления ИП система контроллинга инвестиционной активности должна быть ориентирована на длительную перспективу, должна быть гибкой, адаптируемой к изменениям условий внешней и внутренней среды в течение всего срока осуществления ИП и должна охватывать самые разные аспекты проекта, поскольку эти проекты обычно являются комплексными.

Контроллинг инвестиционной активности включает: системы управленческого учета, планирования и мониторинга, а также оценку и контроль ИП в целях

выработки управленческих решений, позволяющих наилучшим образом достичь поставленных целей (рис. 3).

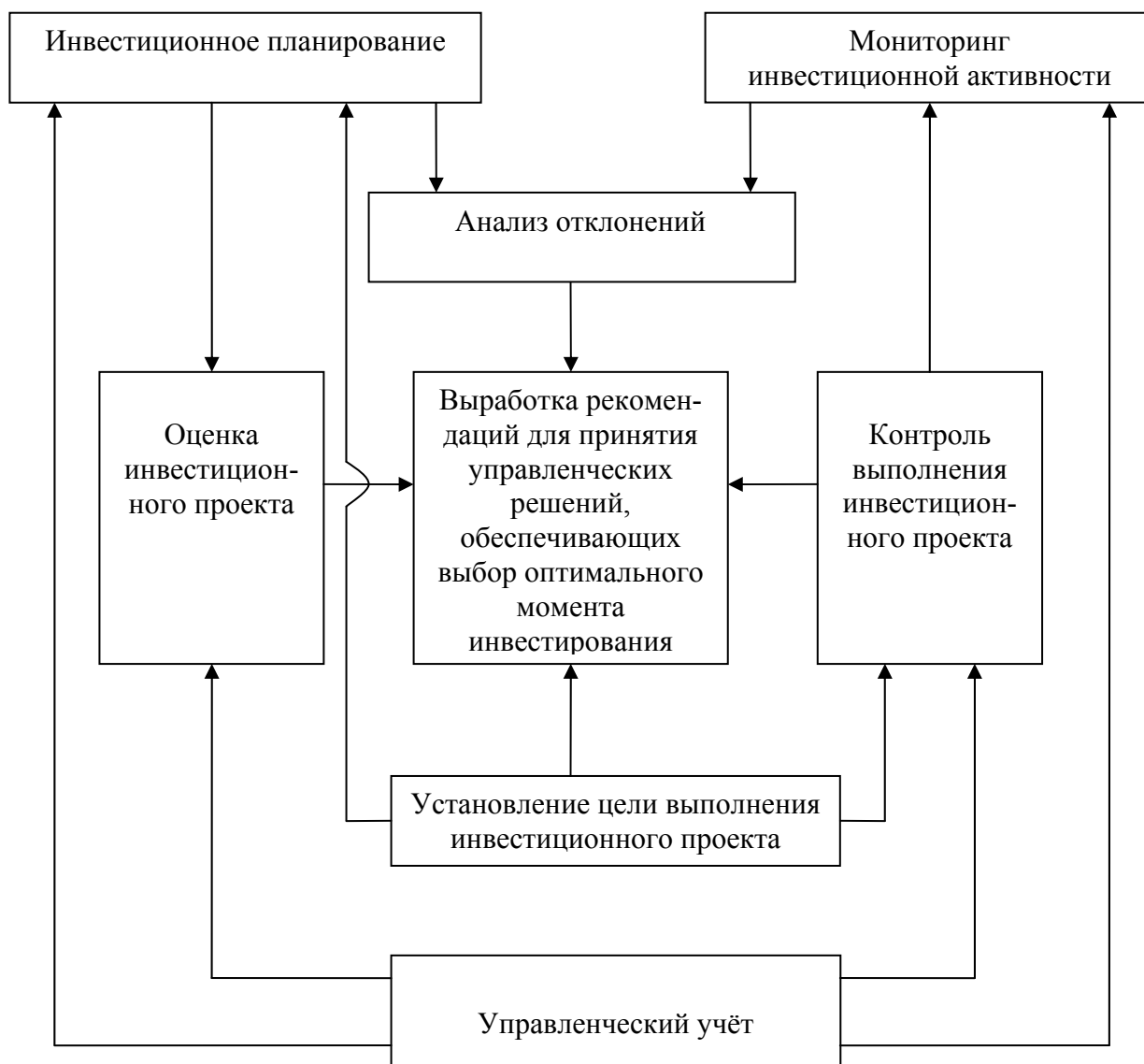


Рис. 3. Структура процесса контроллинга инвестиционной активности

Контроллинг инвестиционной активности решает следующие основные задачи:

- анализ методики планирования ИП;
- анализ целей выполнения ИП;
- разработка системы критериев для оценки степени достижения поставленных целей, эффективности и контроля выполнения ИП;
- мониторинг внутренней среды промышленной организации в целях контроля выполнения ИП;
- мониторинг внешней среды организации в целях выявления и оценки факторов риска;
- анализ отклонений фактических значений параметров от плановых во внутренней и внешней среде, оценка их влияния на ход выполнения ИП;
- формирование релевантной информации для планирования, мониторинга, оценки и контроля выполнения ИП;

- выработка рекомендаций для принятия управленческих решений, обеспечивающих выбор оптимального момента инвестирования.

Принимая за основу указанное в первой главе диссертационной работы авторское определение контроллинга, а также сказанное выше, можно сформулировать понятие контроллинга инвестиционной активности: «Контроллинг инвестиционной активности - это ориентированная на активизацию инвестиционной деятельности интегрированная система информационно-аналитической, методической и инструментальной поддержки руководителей организации в процессе подготовки и принятия оптимальных инвестиционных решений на основе мониторинга инвестиционной активности, а также использования методов экономико-математического моделирования».

Как уже указывалось выше, одной из основных задач контроллинга инвестиционной активности является мониторинг внутренней среды промышленной организации в целях контроля выполнения ИП и внешней среды организации в целях выявления и оценки факторов риска.

Основными принципами организации мониторинга инвестиционной активности как вида деятельности системного объекта являются: целеполагание, комплексность, периодичность получения информации, развитие методического инструментария и технической базы в виде современных информационно-коммуникационных технологий.

Исходя из условий развития современной экономики и сформулированного выше понятия контроллинга инвестиционной активности, предлагается дополнить методический инструментарий мониторинга организационно-экономической моделью рационального поведения инвестора, позволяющей определять ожидаемые доходы инвестора и налоговые поступления в федеральный и региональный бюджеты, а также динамику изменения инвестиционной активности и оптимальный момент инвестирования.

Поведение потенциального инвестора предполагается рациональным в том смысле, что, наблюдая информацию о факторах, имеющих отношение к ИП, он может либо принять решение об инвестировании, либо отложить его до наступления более благоприятной ситуации. Правила, согласно которым выбирается момент инвестирования, и определяют поведение инвестора.

Установим факторы, определяющие выбор момента инвестирования. В первую очередь, инвестор должен учитывать фактор риска, связанный со случайными колебаниями спроса на планируемый выпуск продукции, рыночных цен на готовую продукцию и затрачиваемые ресурсы, в том числе на инвестиционные ресурсы (рис. 4). Кроме этого, необходимо учитывать влияние налоговой среды, в которой функционирует организация. Налоговая среда представлена налогом на прибыль, налогом на добавленную стоимость, единым социальным налогом, налогом на имущество организаций, налогом на доходы физических лиц, а также механизмом амортизации. Необходимость учета амортизации связана с тем, что амортизационные отчисления являются для организаций важнейшим источником капитальных

вложений, а увеличение амортизационных отчислений приводит к уменьшению налоговой базы по налогам на прибыль и имущество.

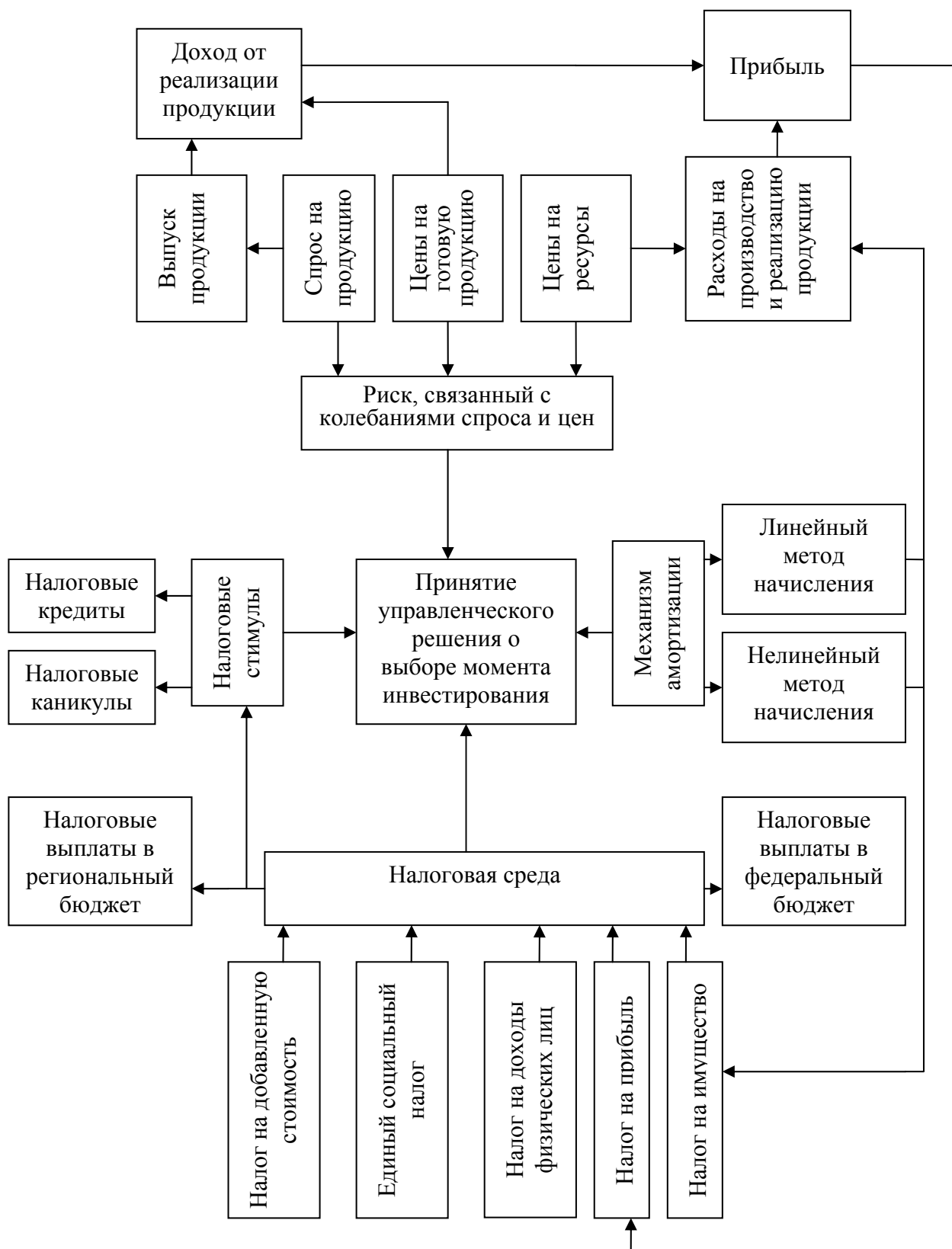


Рис. 4. Факторы, влияющие на выбор момента инвестирования

Задача усложняется тем, что на основании информации о всех вышеперечисленных факторах необходимо выбрать момент инвестирования таким образом, чтобы этот доход был максимальным.

При помощи разработанной модели были:

- установлены зависимости по определению ожидаемых доходов инвестора и налоговых поступлений в федеральный и региональный бюджеты от инвестируемого предприятия;
- определены и систематизированы факторы, влияющие на инвестиционную активность (ставка налога на имущество, доли «активной» (машины, оборудование и т.п.) и «пассивной» (здания и сооружения) групп в стоимости основных фондов предприятия, временные интервалы, в течение которых могут быть использованы «активная» и «пассивная» группы, нормы дисконта);
- установлены зависимости, определяющие влияние выявленных факторов на инвестиционную активность. Зависимости (5) и (6) позволяют определить показатель инвестиционной активности, характеризующий момент прихода инвестора, в случае отсутствия и наличия налоговых каникул. Зависимости (7) и (8) определяют условия роста и падения инвестиционной активности.

$$\begin{aligned}
 x_0^* = & \frac{\sigma_1}{\sigma_1 - 1} \frac{\rho - 1}{(1 - \gamma_i)(1 - \mu)} \left[1 + \frac{\tilde{\rho}^{-L}}{\tilde{\rho} - 1} \frac{\psi}{L} \left[\gamma_i + \gamma_p (1 - \gamma_i) \left(\frac{\tilde{\rho}}{\tilde{\rho} - 1} + L \right) \right] + \right. \\
 & + \frac{\tilde{\rho}^{-L}}{\tilde{\rho} - 1} \frac{1 - \psi}{\tilde{L}} \left[\gamma_i + \gamma_p (1 - \gamma_i) \left(\frac{\tilde{\rho}}{\tilde{\rho} - 1} + \tilde{L} \right) \right] - \\
 & \left. - \gamma_p (1 - \gamma_i) + \left[\gamma_p (1 - \gamma_i) + \frac{\tilde{\rho}}{\tilde{\rho} - 1} \right] \left(\frac{\psi}{L} + \frac{1 - \psi}{\tilde{L}} \right) \right].
 \end{aligned} \tag{5}$$

$$x_v^* = \frac{x_0^* - \frac{c_4}{\tilde{\rho}(c_1 + c_2)} + (1 - \tilde{\rho}^{-v})}{\frac{c_1 + c_2 \tilde{\rho}^{-v}}{c_1 + c_2}} \tag{6}$$

$$\gamma_p \leq \frac{\frac{\psi}{L} + \frac{1 - \psi}{\tilde{L}}}{1 + \left(\frac{\psi}{L} + \frac{1 - \psi}{\tilde{L}} \right) \frac{\tilde{\rho}}{\tilde{\rho} - 1}}, \tag{7}$$

$$\gamma_p \geq \frac{\frac{\psi}{L} + \frac{1 - \psi}{\tilde{L}}}{1 + \left(\frac{\psi}{L} + \frac{1 - \psi}{\tilde{L}} \right) \frac{\tilde{\rho}}{\tilde{\rho} - 1}}, \tag{8}$$

Условные обозначения:

1. Рассчитываемая по приведенной зависимости постоянная величины: $\sigma_1 > 1$, рассчитываемые по приведенным зависимостям вероятностные величины:

$$\tilde{\rho} \triangleq \frac{1 + \beta_r}{\lambda_1^\varepsilon}, \rho = \frac{1 + \beta_r}{\alpha_2}, \tilde{\rho} > 1, \rho > 1$$
 где: β_r - норма дисконта с учетом риска;
2. Ставки налогов: γ_i – ставка налога на прибыль организации; γ_p – ставка налога на имущество организации; γ_s – норматив отчислений с фонда оплаты труда;
3. $\mu = (1 + \gamma_s) \tilde{\mu}$, $\mu < 1$;
4. L и $\tilde{L}$ - сроки полезного действия «активной» и «пассивной» групп основных фондов;
5. ψ - доля «активной» группы в стоимости основных фондов организации; $0 \leq \psi \leq 1$;
6. $c_1 \triangleq \frac{(1 - \bar{\gamma}_i)(1 - \mu)}{\rho - 1}$, $c_2 \triangleq \frac{(\bar{\gamma}_i - \gamma_i)(1 - \mu)}{\rho - 1}$,

$$c_4 \triangleq \frac{\sigma_1}{\sigma_1 - 1} \frac{\gamma_i - \bar{\gamma}_i}{\tilde{\rho} - 1} \left[\left(\frac{\psi}{L} + \frac{1 - \psi}{\tilde{L}} \right) \left(1 - \gamma_p \frac{\tilde{\rho}}{\tilde{\rho} - 1} \right) - \gamma_p \right].$$

Полученные результаты позволяют:

- уточнить определение термина «инвестиционная активность»: под инвестиционной активностью следует понимать активность инвестиционной деятельности, которая базируется на принятии рациональных управленческих решений инвестора на основе выбора оптимального момента инвестирования;
- использовать установленные при помощи модели вышеуказанные зависимости в качестве инструмента мониторинга инвестиционной активности.

ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ И РЕЗУЛЬТАТЫ

В процессе проведенных исследований:

- обоснована актуальность внедрения системы контроллинга в процесс управления инвестиционной деятельностью, а также уточнено понятие «контроллинг инвестиционной активности» применительно к условиям функционирования российских промышленных организаций;
- выявлен и систематизирован состав факторов с учетом степени их влияния на инвестиционную активность и выбора оптимального момента инвестирования по критерию максимизации величины чистого приведенного дохода, а также уточнено понятие «инвестиционная активность» в части формулировки критерия активности инвестиционной деятельности;
- разработана организационно-экономическая модель определения оптимального момента инвестирования с учетом российской налоговой среды и факторов риска, что позволяет управлять параметрами инвестиционной деятельности промышленной организации, как в случае отсутствия, так и при наличии «налоговых каникул»;
- разработаны аналитические зависимости для оценки степени влияния выявленных факторов на условия роста и падения инвестиционной активности, что позволяет снизить коммерческие инвестиционные риски.

Основное содержание диссертации отражено в следующих работах:

1. Виноградов С.М., Поникаров В.А. Контроллинг в промышленных организациях: инвестиционный аспект: Монография. М.: Издательство «Палеотип», 2009. 208 с.
2. Виноградов С.М., Поникаров В.А. Контроллинг как инструмент повышения инвестиционной активности // Инновации и инвестиции. 2008. № 4. С. 69-73.
3. Виноградов С.М., Поникаров В.А. Контроллинг поведения инвестора в российской налоговой среде с учетом факторов риска // Контроллинг. 2008. № 4 (28). С. 28-32.
4. Виноградов С.М., Поникаров В.А. Макро – и микроэкономические факторы инвестиционной активности промышленных организаций // Контроллинг. 2009. № 5 (33). С. 72-76.
5. Виноградов С.М. Модель поведения инвестора в российской налоговой среде с учетом факторов риска // Инновации и инвестиции. 2008. № 3. С. 94-99.
6. Виноградов С.М., Поникаров В.А. Анализ факторов, определяющих выбор методов финансирования и оценки инвестиционных проектов // Экономика и управление: Материалы десятой межвузовской научно-практической конференции. М., 2006. С. 56-58.
7. Виноградов С.М., Поникаров В.А. Источники формирования инвестиционных ресурсов // Фундаментальные и прикладные проблемы приборостроения, информатики и экономики: Материалы X международной научно-практической конференции; г. Сочи 1-5 октября 2007 г. М., 2007. Дополнительный сборник. С. 93-96.
8. Виноградов С.М., Поникаров В.А. Определение понятия «Контроллинг» // Место и роль России в мировом хозяйстве: Тезисы III международной научно-практической конференции. Воронеж, 2009. Часть 3. С. 33-37.
9. Виноградов С.М., Поникаров В.А. Контроллинг инвестиционных проектов // Фундаментальные и прикладные проблемы приборостроения, информатики и экономики: Материалы XI международной научно-практической конференции; г. Сочи 6-10 октября 2008 г. М., 2008. Дополнительный сборник. С. 64-66.
10. Виноградов С.М., Поникаров В.А. Мониторинг внешней и внутренней среды предприятия как элемент контроллинга инвестиционных проектов // Место и роль России в мировом хозяйстве: Материалы III международной научно-практической конференции. Воронеж, 2008. Часть 1. С. 48-54.
11. Виноградов С.М., Сергеева Е.С. Совершенствование инвестиционной политики Российской Федерации в научно-технической сфере // Экономика и управление: Материалы одиннадцатой межвузовской научно-практической конференции. М., 2008. С. 39-41.
12. Виноградов С.М. Модель рационального поведения инвестора // Экономика и управление: Материалы одиннадцатой межвузовской научно-практической конференции. М., 2008. С. 38-39.
13. Виноградов С.М. Инвестиционный климат в России // Проблемы экономической теории и практики на современном этапе развития: Сборник научных трудов. М., 2006. Выпуск 9. С. 37-40.
14. Виноградов С.М. Распределение инвестиций по отраслям народного хозяйства // Фундаментальные и прикладные проблемы приборостроения, информатики и экономики: Материалы IX международной научно-практической конференции; г. Сочи 2-6 октября 2006 г. М., 2006. С. 80-82.

15. Виноградов С.М. Инновационная политика, как составляющая социально-экономической политики государства // Формирование инновационной системы экономики и образования в условиях глобализации: Материалы международной научно-практической конференции. Воронеж, 2008. Часть 1. С. 277-280.