Барчуков Алексей Валерьевич. Формирование механизма финансового менеджмента инвестиционного процесса на транспорте : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Хабаровск, 2000 171 c. РГБ ОД, 61:01-8/2055-3

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Теоретические аспекты финансового менеджмента инвестиционного процесса 12

1.1. Сущность финансового менеджмента в условиях рыночной экономики 12

1.2. Развитие теории и практики финансового менеджмента 26

1.3. Состояние финансового обеспечения инвестиций на железнодорожном транспорте 39

Глава 2. Эффективность финансового менеджмента процесса инвестирования на железнодорожном транспорте 53

2.1. Финансирование долгосрочных проектов и программ 53

2.2. Разработка алгоритма технико-экономического исследования и детерминированной модели финансового менеджмента процесса инвестирования 74

2.3. Оценка эффективности и принятие решений о финансировании проектов и программ 91

Глава 3. Совершенствование механизма финансового менеджмента процесса инвестирования на железнодорожном транспорте 107

3.1. Формирование системы технико-экономического исследования и прогнозирования потребности в инвестициях 107

3.2. Разработка методики расчетов эффективности с использованием имитационного моделирования 122

3.3. Практические расчеты по обоснованию финансирования проекта совместного развития производственного комплекса по добыче угля 136

Заключение 152

Библиографический список использованной литературы 160

Приложения 169

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. Необходимость скорейшей активизации процессов макроэкономического роста российской экономики вступает в серьезное противоречие с такими последствиями кризисного состояния, как физическое устаревание, деградация средств и предметов труда, полная потеря стратегического управления над инвестиционными ресурсами на уровне государства, экономическая и политическая нестабильность, низкий уровень капиталовложений. Вследствие этого, нарастает технологическое отставание от ведущих индустриальных стран мира, отечественная продукция неконкурентоспособна на внешних, а зачастую и на внутренних рынках. Для преодоления негативных тенденций необходимо создание программы технологического перевооружения реального сектора экономики в кратчайшие сроки на основе финансового менеджмента инвестиционного процесса.

Для достижения этой цели в рамках управления финансами должны приниматься решения по трем ключевым направлениям:

- инвестиционная политика;

- управление источниками средств (то есть откуда брать средства и какова оптимальная структура источников финансирования);

- дивидендная политика.

Финансы - основа для обеспечения условий расширенного воспроизводства. Поэтому хорошее управление финансами имеет главное значение для экономического благополучия любого субъекта хозяйствования. Как известно, финансовый менеджмент в сфере приложения своих функций имеет такой укрупненный и относительно самостоятельный объект, как инвестиционные ресурсы. В условиях централизованно планируемой экономики свобода в манипулировании этими ресурсами была ограниченной. Кроме того, субъекты хозяйствования были поставлены в жесткие финансовые рамки и поэтому не могли выбирать наиболее рациональную, с точки зрения эффективности, структуру используемых ресурсов.

При смене хозяйственного уклада, формировании экономики смешанного (ры-ночно-регулируемого) типа эти ограничения отменяются, и на первое место выходит эффективность финансового менеджмента, которое как раз и предполагает оптимизацию ресурсного потенциала предприятия. В этой ситуации резко повышается значи мость финансового управления инвестиционными ресурсами. От того, насколько эффективно и целесообразно этот вид финансовых ресурсов трансформируют в основные фонды, а также возвращают в виде выручки для стимулирования рабочей силы, повышения благосостояния акционеров и выплат заимодавцам, зависит финансовое благополучие любого субъекта хозяйствования.

В качестве компенсации обвальному сокращению государственных капиталовложений предполагается создание условий для эффективного финансового менеджмента и на его основе, аккумулирования средств в производственном секторе, расширения инвестиционных возможностей. Решение макроэкономической задачи совмещения потенциала роста спроса и предложения невозможно без оптимизации финансового менеджмента инвестиционного процесса на отраслевом уровне. Превращение макроэкономических предпосылок в конкретный микроэкономический механизм роста предполагает осуществление согласованных действий в области инвестиционной деятельности одновременно на макро- и микроуровне отечественной экономики.

Рассматривая проблему с позиции отрасли можно отметить, что на современном этапе железные дороги России существенно изменили масштабы и географию своих перевозок как на межотраслевом, так и на межрегиональном уровне. Значительно сократился объем промышленного производства, а также торговый оборот России с другими государствами. Снизились доходы населения и это привело к уменьшению его подвижности. В условиях нарушения исторически сложившихся экономических связей железных дорог, и вследствие этого, резкого уменьшения объемов перевозок и растущего дефицита денежных средств, управление инвестиционными ресурсами становится очень сложной и актуальной задачей.

В последние годы финансы железнодорожного транспорта находятся в глубоком системном кризисе. Он вызван не только ошибками в экономической политике, которые привели к накоплению структурных диспропорций в воспроизводстве, снижению экономической эффективности, конкурентоспособности, к масштабному росту дебиторской и кредиторской задолженности, но и ослаблением системы управления инвестиционными ресурсами железных дорог. Жизнь требует таких форм управления финансами, при которых экономические и технические аспекты сливались воедино и обеспечивали высокую эффективность работы транспорта.

Исходя из западного опыта, привлекательность финансирования капитальных вложений тесно связана с возможностью получения высокой прибыли при условии надежной гарантии возврата вкладываемых средств и поэтому инвесторы, как правило, строго подходят к выбору проектов для вложения капитала, форме участия в его реализации и финансировании затрат на создание объекта.

В силу этих причин в качестве гипотезы принимается следующее предположение: наиболее обоснованы такие инвестиционные предложения, которые опираются на данных предварительно проведенных технико-экономических исследований. Крайняя необходимость при финансировании технологического перевооружения реального сектора экономики таких исследований еще раз подтверждает несомненную актуальность выбора темы диссертационной работы.

Исследования зарубежных исследователей У. Томпсона, А. Веллингтона, В. Пи-нелла, Дж. Ван Девентьера, О. Голдмана, Д. Фиша, О. Гранта, А. Маршалла, О. Бем-Баверка, К. Викселя, И. Фишера, Д. Кейнса, Д. Вильямса и других, а также советских ученых и специалистов, работавших в то время над этими же проблемами в условиях плановой экономики, А. Гордона, Л. Юшкова, М.М. Протодьяконова, С.А. Кукель-Краевского, В.В. Новожилова, А.Л. Лурье, С. Захарова и других, над проблемой выбора наилучшего с экономической точки зрения технического варианта осуществляемого капиталоемкого проекта, сформировали классический финансовый менеджмент XX века.

Дальнейший толчок развитию принятия инвестиционных решений, дала концепция дисконтированного денежного потока Д.Б. Уильямса, а также М.Дж. Гордон, который впервые применил и популяризировал этот метод в области управления финансами. Вклад в критерии принятия решения внесли Ф. и В. Лутц, Дж. Лори, Л. Се-ведж, Э. Соломон, и другие. Однако, отправным моментом в развитии теории формирования инвестиционной политики (программы) как самостоятельного направления финансового менеджмента, имеюшго свой аналитический аппарат, положили исследования Д. Дина, М Миллера, Ф. Модельяни, У. Шарпа, Д. Линтера, Г. Марковица. Несколько позже были предложены современные эмпирические модели С. Росса, Ф. Блэка, М. Шоулза, Д. Хиршлейфера, Д. Акерлофа и других.

В настоящее время теоретические аспекты управления продолжают развиваються в многочисленных научных трудах иностранных и отечественных авторов И. Ансофа, С. Аукционека, В. Беренса, П. Хавранека, М. Бромвича, Л.Дж. Гитмана, М.Д. Джонка, Г.Дж. Александера, Дж.В. Бейли, Ф. Фабоцци, А.А. Томпсона, А.Д. Стрикленда, А.А. Водянова, А.Б. Залесского, В.Н. Лившица, Д.С. Львова, А.Г. Шахназарова, П.А. Минакира, Н.Н. Михеевой, Ю.В. Рожкова, Н.В. Игошина, В.Е. Черкасова, М.С. Зотова, И.Т. Балабанова и других, и наконец, в работах отраслевых специалистов Б.А. Волкова, Б.М. Лапидуса, Н.П. Терешиной, В.А. Персианова, Д.А. Мачерет, Л.А. Ма-зо, В.Г., И.А. Николаева, В.И. Ковалева, А.А. Зайцева, СМ. Любкина, B.C. Резера, А.И. Пашкова и других. Значительное влияние на представление автора о рассматриваемой проблеме оказали научные труды Ю. Брикхема, Л. Гапенски, Г. Бирмана, С. Шмидта, Р.А. Бауэра, Д.К. Ван Хорна, В.Е. Есипова, В.И. Сидоренко, В.В. Ковалева, Е.С. Стояновой, М.И. Баканова, А.Д. Шеремета, В.И. Бусова, Д.И. Голенко-Гинцбург, Е.П. Голубкова, А.И. Уемова и других.

К сожалению использование на практике достаточно богатого западного опыта крайне затруднительно по нескольким причинам, среди которых неразвитость российского финансового рынка, недостаточная ликвидность фондов инвестора и объектов инвестиций, а также нестандартность и непригодность российской внешней среда финансовой деятельности (характеристики доступных исходных данных, правила, каналы распространения чувствительной к рынку информации), часто малопригодна для западного инвестиционного инструментария. Кроме того, некорректно чисто формально переносить западные критерии принятия инвестиционных решений в российскую практику, так как проблема адаптации мирового инвестиционного опыта очень сложна и влияние плановой системы хозяйствования еще велико.

Перспективы совершенствования и развития корпоративной инвестиционной модели железнодорожной отрасли затрагиваются лишь в постановочном аспекте и достаточно фрагментарно. К примеру, лишь на Восточно-Сибирской дороге идет работа над корпоративной моделью управления финансово-экономической деятельностью, основанной на информационных технологиях, на Красноярской - реализуется пилотное внедрение системы R/3 для решения экономических задач.

Теоретическая недооценка воздействия механизма финансового менеджмента в процессе инвестирования приводит к негативным последствиям. Ввиду масштабности и неразработанности этой проблемы на железнодорожном транспорте, в настоящей работе исследуются лишь отдельные проблемы. Однако развитие детального ин вестиционного анализа множества показателей под влиянием таких факторов, как риск, неопределенность, инфляция, информационное обеспечение может способствовать переходу теории в области практического применения.

Вместе с тем, если поставить задачу расширить границы элементарной дедуктивной систематизации инструментария по оценке эффективности инвестиционных проектов и программ при их отборе для финансирования, выйти за рамки микроанализа, то путь ее решения один - разработать формальный аппарат (финансовый менеджмент на основе системы технико-экономического исследования), приспособленный для решения поставленных инвестиционных проблем.

Данная работа посвящена изложению авторского подхода к решению проблем обеспечения эффективного инвестиционного процесса железнодорожного транспорта.

Объектом исследования является финансово-хозяйственная деятельность предприятий Дальневосточной железной дороги.

Предметом исследования является финансирование инвестиционного процесса железнодорожного транспорта.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационного исследования является разработка теоретических положений и методических рекомендаций формирования механизма финансового менеджмента инвестиционного процесса железнодорожного транспорта при условии реального учета требований и ограничений, определяемых рыночной средой.

Поставленная цель и сформулированная гипотеза определили следующий круг задач:

- определение сущности финансового менеджмента в условиях рыночной экономики;

- изучение развития теории и практики финансового менеджмента;

- анализ проблем управления финансами на железнодорожном транспорте;

- определение инвестиционных проектов как объектов финансового менеджмента в рамках общей стратегии экономического развития железнодорожной отрасли;

- формирование системы технико-экономического исследования и корпоративной модели финансового менеджмента железнодорожного транспорта и прогнозирование потребности в инвестициях;

- разработка методики расчетов эффективности финансовых вложений с использованием имитационного моделирования.

Теоретическую и методологическую основу исследования составили диалектический подход к изучению основ инвестиционного процесса, системньш подход к разработке формального аппарата для решения поставленных инвестиционных проблем на основе методов финансового, статистического анализа, а также методы теории принятия решений.

Методологической основой настоящей диссертационной работы являются труды зарубежных и отечественных ученых в области финансового менеджмента, а также методика оценки эффективности инвестиций UNIDO (Организации Объединенных Наций по промышленному развитию). Изложенный в данной методике подход является наиболее современным и рассматривает проблемы инвестиционного проектирования с точки зрения финансового анализа всей совокупности внутренних и внешних условий деятельности экономического субъекта, осуществляющего инвестиции. Методология UNIDO, в первую очередь предназначена для оценки инвестиций в условиях развивающихся рынков, что соответствует условиям нестабильной экономики России. Кроме того, инвестиционные процедуры, предложенные в работе, выработаны с учетом методики проектного анализа, обоснованной в Методических рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и их отбору для финансирования (официальное издание 1994 г., вторая редакция 2000 г.).

Информационной основой диссертационного исследования являются: финансовая отчетность, статистические материалы, данные периодической печати, а также результаты собственных исследований и анализа инвестиционного процесса на Дальневосточной железной дороги.

Научная новизна работы, по мнению автора, заключается в следующем:

- определены структура, содержательные аспекты, цели и задачи системы технико-экономического исследования, как инструмента финансового менеджмента инвестиционного процесса на железнодорожном транспорте;

- разработана детерминированная модель оптимального финансирования долгосрочных вложений на уровне железных дорог;

- система технико-экономического исследования (модель оптимизации) интегрирована в комплекс корпоративного финансового менеджмента инвестиционного процесса железнодорожного транспорта.

Основные результаты и защищаемые положения.

1. Обобщена классификация показателей финансовой оценки эффективности инвестиционных проектов и программ железнодорожного транспорта.

2. Проведен сравнительный анализ денежно-потоковых (динамических) и статических показателей.

3. Предложена система показателей для прогнозирования потребности в финансировании инвестиций железнодорожного транспорта.

4. Сформулирован на основе системного подхода алгоритм технико- экономического исследования финансирования долгосрочных будущих вложений.

5. Обоснована методика формирования оптимального портфеля инвестиций.

6. Разработана формализированная модель оценки предстоящего финансирования с использованием имитационного моделирования.

7. Предложенная модель интегрирована в комплекс крупномасштабной корпоративной модели финансового менеджмента железнодорожного транспорта.

Практическая ценность работы определяется реальной возможностью применения предлагаемой методики финансирования будущих инвестиций на основе технико-экономического исследования с использованием имитационного моделирования в комплексе корпоративной инвестиционной модели железнодорожного транспорта, что позволит значительно повысить обоснованность проектов (программ) и эффективность вложений. Создание системы технико-экономического исследования на дорожном уровне придаст инвестиционному процессу необходимую научную обоснованность и законченность, позволит добиться системного подхода к планированию и реализации проектов (программ) для воспроизводственного развития, установить соответствие между целями финансирования, путями решения проблемы и необходимыми для этого финансовыми ресурсами с точки зрения количественного и качественного сопоставления затрачиваемых ресурсов с получаемым эффектом.

Апробация результатов работы. По теме диссертации опубликовано 7 научных работ, отражающих основные положения исследования. Научная апробация осуществлена и одобрена в ходе научных конференций "Компьютерные технологии и методы дистанционного обучения" (г. Хабаровск, 1998 г.), "Повышение эффективности работы железнодорожного транспорта Сибири и Дальнего Востока" (г. Хабаровск, 1999 г.), "Экономическая политика на российском Дальнем Востоке" (г. Хабаровск, 1999 г.), "Человеческое измерение в региональном развитии" (г. Биробиджан, 2000 г.), "Актуальные проблемы Транссиба на рубеже веков" (г. Чита, 2000 г.), "Высокие интеллектуальные технологии развития профессионального образования и науки" (г. Владивосток, 2000 г.).

Внедрение результатов работы. Полученные научные результаты используются в транспортных организациях и в учебном процессе института экономики и менеджмента ДВГУПС при преподавании дисциплины "Финансовый менеджмент".

Структура и объем работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка литературы и приложений, содержит 19 таблиц, 15 схем и рисунков. Основной текст диссертации содержит 159 страниц. Библиографический список использованной литературы включает в себя 120 наименований.

Во введении обоснована актуальность темы диссертации, обозначены ее цели и задачи, указана степень научной новизны, теоретическая и практическая значимость.

В первой главе уточнена сущность финансового менеджмента в условиях рыночной экономики, обобщены теоретические основы в этой области знания, рассмотрено развитие теории и практики этой науки в рамках инвестиционного процесса, обозначены проблемы управления финансами железнодорожного транспорта.

Во второй главе уделено внимание эффективности финансового менеджмента инвестиционного процесса на железнодорожном транспорте, рассматривается возможная стратегия финансового менеджмента железнодорожной отрасли, формулируется подход к поиску инвестиционных проектов и программ для воспроизводственного развития. В данной главе разработаны теоретические положения и методические рекомендации по проведению прединвестиционных технико-экономических исследований, сформулировано одержание процедур финансового менеджмента, формирование оптимального инвестиционного портфеля и проведен сравнительный анализ показателей поддержки принятия финансовых решений.

Третья глава посвящена разработке принципов формирования системы технико-экономического исследования, методики прогнозирования потребности инвестиций, методику расчета эффективности будущих вложений с использованием имитацион ного моделирования и приведен результат практической апробации предлагаемой методики в деятельности Дальневосточной железной дороги.

В заключении формулируются основные итоги исследования и предложения по совершенствованию прединвестиционного планирования.

Проведенное исследование подтверждает важность разработки методического обеспечения финансового менеджмента на уровне железнодорожной отрасли и предлагает направления его совершенствования, так как железнодорожный транспорт несмотря на кризис переходного периода является основой транспортной системы России, наиболее надежным и относительно недорогим средством сообщения, обеспечивающим потребности страны в перевозках грузов и пассажиров. Для некоторых регионов России железные дороги являются практически единственным транспортным средством коммуникации, связывающим отрасли народного хозяйства и обеспечивающим потребности населения в перевозках. Поэтому поддержание технологического состояния на уровне мировых стандартов железнодорожной отрасли приобретает первостепенное значение и требует совершенствования финансового менеджмента инвестиционного процесса.

## Сущность финансового менеджмента в условиях рыночной экономики

Нелегко дать простое и всеобъемлющее определение какой-либо науки, особенно если речь идет о науке управления финансами крупного предприятия. Многие исследователи считают [11], что финансовый менеджмент это искусство тратить деньги, другие говорят [84], что это наука об искусстве принимать решения о деньгах. Вместо строгого определения можно попытаться обрисовать круг проблем, которые рассматривает данная наука ведь эти проблемы, и формируют сущность науки финансовый менеджмент.

Управление финансами крупного предприятия осуществляются, исходя из интересов ее владельцев. Совокупность целевых установок, ранжированных по приоритетности или упорядоченных в виде дерева целей, устанавливается акционерами при создании предприятия. Чаще всего при этом выделяется основная цель - максимизация цены фирмы путем наращивания ее капитализированной стоимости. Для достижения этой цели в рамках управления финансами предприятия должны приниматься решения по трем ключевым направлениям:

- инвестиционная политика;

- управление источниками средств (то есть откуда брать средства и какова оптимальная структура источников финансирования):

- дивидендная политика.

В рамках первого направления определяется, куда следует вкладывать финансовые ресурсы для того, чтобы обеспечить достижение основной цели. Поскольку речь в этом случае идет о количественных характеристиках и сравнительном анализе инвестиционных проектов, которые, как ожидаются, принесут определенный доход в будущем, любые оценки, во-первых, являются многовариантными, формируемыми в рамках имитационного моделирования, во-вторых, имеют вероятностную природу и, в-третьих, связаны с определенным риском. Содержание второго и третьего направлений видно из их названий; можно отметить, что они жестко взаимосвязаны между собой, поскольку никакие решения по структуре источников не могут быть приняты без учета особенностей дивидендной политики.

Приведенная логика выделения разделов финансового менеджмента может быть наглядно интерпретирована с помощью баланса предприятия, представляющего собой одну из моделей описания ее имущественного и финансового положения: актив баланса показывает, во что инвестированы средства предприятия; пассив - каковы источники этих средств. Из приведенного примера наглядно видно, что каждое из трех вышеописанных ключевых направлений может быть далее структурировано с той или иной степени детализации. К примеру, инвестиционная политика включает в себя не только управление финансовыми активами, но и основными фондами и оборотными активами, а также оценку эффективности инвестиционных проектов.

Управление финансами любого субъекта хозяйствования подразумевает оценку производственных и финансовых направлений его деятельности, поиск и мобилизацию источников средств для обеспечения этой деятельности и финансовые расчеты со всеми контрагентами, имеющими интерес к данному субъекту (государство, владельцы, инвесторы, кредиторы и др.). Таким образом, финансовый менеджмент как научное направление и практическая деятельность включает в себя следующие аспекты [35].

Общие разделы финансового менеджмента:

- финансовая деятельность компании в контексте окружающей среды;

- финансовые и коммерческие расчеты;

- риск и его оценка.

Общий финансовый анализ и планирование:

- оценка текущего финансового состояния предприятия;

- текущее и перспективное планирование финансово-хозяйственной деятельности;

- текущее управление финансами предприятия. Управление активами:

- оценка инвестиционных проектов;

- управление инвестиционным проектом;

- управление оборотными активами. Управление источниками средств:

- управление собственным капиталом;

- управление заемным капиталом;

- оценка цены и структуры капитала. Управление финансовыми инвестициями:

- оценка положения компании на рынке капитала;

- управление портфельными инвестициями. Специальные разделы финансового менеджмента:

- особенности управления финансами предприятия в случае изменения ее организационно-правовой формы;

- управление финансами в условиях изменяющихся цен;

- особенности управления финансами некоммерческих организаций;

- управление финансами в условиях банкротства;

- международные аспекты финансового менеджмента.

## Финансирование долгосрочных проектов и программ

Сложившийся в настоящее время определенный технологический паритет определен в первую очередь не монополистическим поведением железных дорог, а проводимой в России государственной политики в области транспорта. Поэтому, определение технологической (естественной) монополии при наличии множества дефиниций, по мнению автора, является отнесение к естественным монополиям сфер, где, хотя отрасль состоит из одной корпорации, но демонополизация, которой невыгодна государству.

Проф. P.M. Нуреев утверждает, что даже в США в стране с либеральной экономической политикой 5% валового национального продукта создаются в условиях, близких к чистой монополии [66]. Противоречивость организационно-экономических условий, в которых действуют субъекты естественных монополий, привела лауреата Нобелевской премии М. Фридмена к выводу о том, что, к сожалению, приемлемого решения проблемы технологической монополии нет. Возможен лишь выбор из трех зол - "частной нерегулируемой монополии, частной монополии, регулируемой государством и непосредственно хозяйственной деятельностью государства" [81].

Ряд отрицательных особенностей деятельности технологических монополий может обусловить повышение совокупных издержек в национальной экономике. Во-первых, из-за отсутствия у монополиста достаточных стимулов к минимизации своих внутренних издержек, его заинтересованность в проведении крупномасштабной реорганизации или инновациях значительно меньше, чем у фирм, реализующих свою продукцию на открытых конкурентных рынках. Во-вторых, имеются возможности увеличения тех статей накладных расходов, которые позволяют менеджерам подобных крупных компаний повышать свое личное благосостояние.

Таким образом, с одной стороны, технологические монополии - сфера экономики, располагающая широкими возможностями кумуляции издержек. Но с другой - этим субъектам современной экономики присущ высокий уровень концентрации капитала (эффект масштаба), который позволяет осуществлять крупномасштабную вертикальную интеграцию процесса производства и реализации товаров и услуг, что обуславливает существенное снижение трансакционных издержек. Не случайно современная антимонопольная политика переносит центр тяжести борьбы с монополиями как хозяйственными организациями, достигшими высокой степени капитала, на борьбу с монополизмом как явлением, то есть злоупотреблением монопольным положением [81].

В настоящее время в России сложилось два альтернативных подхода к реформированию технологических монополий [20]. Сторонники первого либерального подхода считают наличие конкуренции не только главным условием, но и критерием эффективности функционирования всей экономики. Они требуют скорейшего распространения отношений конкуренции на все отрасли экономики. Представители второго консервативного подхода не отрицают положительного момента от распространения конкуренции, но считают необходимым оценивать конкретную величину подобного эффекта в сопоставлении ее с величиной неизбежных в таких случаях трансформационных издержек.

Как показывает российский опыт, дробление и приватизация технологических гигантов подобных МПС России, вызывает не оживление конкуренции со всеми положительными для экономики последствиями, а образование многочисленных посредников.

Западный пятилетний итог реформаторских действий по разделению инфраструктуры железных дорог в Великобритании на конкурентный и неконкурентный секторы один из ее активных исполнителей охарактеризовал следующим образом: "Сейчас еще сложно сказать, оказалась приватизация успехом или провалом. В конечном счете, у железной дороги в каждом государстве есть свои сильные или слабые стороны, которые определяют, следует ли, и если следует, то как ее приватизировать. Необходимо оценить эти сильные и слабые стороны перед тем, как приступать к разработке любого плана коммерциализации или приватизации ..." [60].

## Формирование системы технико-экономического исследования и прогнозирования потребности в инвестициях

В настоящее время системные исследования проводятся по широкому кругу проблем при создании корпоративной модели управления финансово-экономической деятельностью (инвестиционная модель) железнодорожного транспорта, основанной на современных информационных технологиях. Одним из структурных элементов подобной модели для поддержки принятия инвестиционных решений, характеризующихся возрастанием комплексности и масштабности, решаемых социально-экономических, научно-технических и производственных проблем может являться, по мнению автора, система технико-экономического исследования будущих инвестиций.

Системный анализ сегодня сложных динамических объектов немыслим без экономико-математических методов и моделей, опирается на мощь современной вычислительной техники и средств информатики. Различные виды показателей позволяют количественно оценить приоритетность целей и мероприятий, выбрать наиболее эффективные инвестиционные решения. При этом поиск рационального инвестиционного решения проблемы начинается с определения и упорядочения целей объекта, при функционировании которого возникла данная группа проблем. Параллельно этому устанавливается соответствие между этими целями, путями решения проблемы и необходимыми для этого финансовыми ресурсами, справедливо указывает проф. Е.П. Голубков [18, 70].

Целью создаваемой системы технико-экономического исследования является выработка практических рекомендаций при выборе наилучшего инвестиционного решения на основе полной и всесторонней проверки различных вариантов действий с точки зрения количественного и качественного сопоставления затрачиваемых финансовых ресурсов с получаемым эффектом.

Система технико-экономического исследования направлена на изучение сложных комплексных инвестиционных проблем финансового менеджмента, ориентирована не только на познание сущности этих проблем и рассматриваемых объектов, но и на создание специального инструментария, обеспечивающего управление этими объектами.

Исходя из изложенного, и если принять, что предприятия железнодорожного транспорта являются сложными динамическими объектами, можно сформулировать следующие основные аспекты предлагаемой системы.

1. Учет всех главных сторон, взаимосвязей, факторов финансового менеджмента процесса инвестирования, влияющих на исследуемый объект:

- переход от разработки и использования отдельных локальных, изолированных моделей к совокупности взаимосвязанных моделей, позволяющих исследовать объект в комплексе;

- совместное использование формальных и неформальных методов исследования;

- обеспечение единства разработки инвестиционного планирования и реализации плановых проектных заданий и финансовых программ.

2. Рассмотрение исследуемого объекта в долгосрочной динамике:

- снижение факторов риска и неопределенности путем прогнозирования и многовариантного итерационного долгосрочного планирования;

- применение системы скользящего мониторинга для слежения, анализа и уточнения, ранее полученных результатов на основе информационных хранилищ;

- использование метода прецедента, аналогий;

- учет влияния инвестиционных решений, принимаемых в текущем периоде на функционирование предприятия в будущем.

3. Проведение системного технико-экономического исследования в направлении от общего к частном при глубокой проработке как общих, так и частных вопросов и совместное использование методов анализа и синтеза:

- рассмотрение отдельных систем любого уровня управления предприятия в их органической связи и взаимодействии с другими системами в рамках единого хозяйственного механизма отрасли, выявление роли каждой из них;

- анализ и выбор при практической реализации наиболее приоритетных целей инвестирования для функционирования и развития предприятия.