Цветков Антон Владимирович. Система управления инвестиционной деятельностью компаний пищевой промышленности : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.05 СПб., 2007 206 с. РГБ ОД, 61:07-8/2371

Санкт-Петербургская академия управления и экономики

На правах рукописи

ЦВЕТКОВ АНТОН ВЛАДИМИРОВИЧ

Система управления инвесіиционной деятельностью компаний

пищевой промышленное!и

Диссертация

на соискание ученой степени

кандидата экономических наук

Научный руководитель доктор экономических наук, профессор

И.Г.Сергеева

Санкт-Петербурт

2006

Содержание

Введение 3

Глава 1. Инвестиционная деятельность как объект управления 8

1.1 Особенности управления инвестиционной деятельностью 8

1.2 Государственное регулирование процесса управления инвестиционной

деятельностью 24

1 3 Проблемы управления инвестиционной деятельностью компаний

пищевой промышленности 40

Глава 2. Система управления инвестиционной деятельностью 54

2.1 Структура системы управления инвестиционной деятельностью

компаний 54

2 2 Методы формирования управленческих решений 71

2 3 Управление источниками формирования инвестиционных ресурсов

пищевых компаний 88

Глава 3. Методические предложения по повышению эффективности управления инвестиционной деятельностью пищевых компаний 121

3 1 Совершенствование механизма управления стоимостью привлекаемых

инвестиционных ресурсов 121

3.2 Управление инвестиционной деятельностью в условиях

неопределенности и риска 138

3.3 Оценка эффективности сисіемьі управления инвесіиционной

деятельностью компаний пищевой промышленности 153

Заключение 168

Список литературы 176

Приложения 190

**Заключение**

Российские компании пищевой промышленности на современном этапе своего развития решают проблему повышения уровня инвестиционной акіивносіи в целях роста конкурентоспособности продукции на внутренних и внешних рынках. Практическое осуществление инвестиций обеспечивается инвестиционной деятельносіью компании Инвестиционная деяіельносіь компании представляет собой целенаправленно осуществляемый процесс изыскания необходимых инвестиционных ресурсов, выбора эффективных объектов инвестирования, формирование сбалансированной по избранным параметрам инвестиционной проіраммьі и обеспечение ее реали шции

Система управления инвестиционной деятельностью предсіавляеі собой систему принципов и методов разработки и принятия управленческих решений, связанных с выбором конкретных объектов инвестирования, привлечением необходимою объема инвестиционных ресурсов, оптимизацией источников их получения, а также обеспечением максимально возможной эффективносі и их использования непосредственно в процессе реализации инвестиционной деятельности.

Основой формирования эффективной сисіемьі управления является анализ существующих проблем российских компаний пищевой промышленности. Результаты диссертационного исследования позволяют выделить три основные группы проблем, изучение которых необходимо для принятия эффективного решения в области управления инвестиционной деятельностью.

Во-первых, исследование российских пищевых компаний показало, что одной из причин неэффективною управления инвестиционной деятельностью является проблема взаимоотношения миноритарных и мажоритарных акционеров Анализ информации о компаниях пищевой промышленности позволяет сделать вывод о том, чю проблема взаимоотношения миноритарных и мажоритарных акционеров характерна для 42% российских пищевых компаний Существенной составляющей данной проблемы является практика дивидендных выплат российских пищевых компаний. Крупные акционеры заишересованы в контроле над компанией и стремяїся реинвестировать прибыль в собственный бизнес, сводя дивидендные выплаты к минимуму Миноритарные акционеры заишересованы, прежде всею, в получении текущеі о дохода в виде дивидендов

Исследование российских пищевых компаний показало, что едина венной компанией осуществляющей посюянные дивидендные выплаш является ОАО «Пивоваренная компания «Балтика». Остальные пищевые компании либо не производят дивидендные выплаты, либо осуществляют их на не регулярной основе

Вторая проблема российских компаний пищевой промышленности, воздействующая на процесс управления инвестиционной деятельностью, связана с высокой концентрации собственности пищевых компаний, что оказывает определяющее влияние на установление самих целей управления инвестиционной деятельностью. В данном случае сисіема управления инвестиционной деятельностью должна быть целенаправленна не только на повышение экономической эффективности инвестиций, но и на максимально эффективное удовлетворение интересов крупнейших акционеров, святайных с реализуемой инвестиционной деятельностью.

Анализ информации об организационной структуре управления компаний пищевой промышленности, осуществивших публичное размещение облигационных займов на российском фондовом рынке, показывает, что не менее 36,8% компаний характеризуются существованием потенциальных проблем взаимоотношения миноритарных и мажоритарных акционеров и проблем, связанных с действиями текущего менеджмента, направленными на удовлетворение интересов только крупнейших акционеров Существование в российских пищевых компаниях проблемы, связанной с высокой долей обыкновенных акций, находящихся в руках собственников, об>славливает снижение эффективности управления инвестиционной деяіельносгью, вызванное действиями менеджмента.

Третья проблема компаний пищевой промышленносш связана с высоким уровнем потребности в инвестиционных ресурсах Необходимость активизации инвестиционной деятельности обуславливается не юлько потребное і ью внедрения новейшею оборудования и современных іехнологий производства продукции, но и крайне высоким коэффициентом износа существующих основных производственных фондов компаний пищевой промышленности, значение которою достигает 60-70%.

Таким образом, на данном этапе развития российские пищевые компании характеризуются существованием значительных проблем, связанных с необходимостью привлечения значительных объемов инвестиционных ресурсов. Анализ и учет существующих источников инвестиционных ресурсов являеіся основополагающим фактором обеспечения эффективности управления инвестиционной деятельностью данных компаний.

Использование менеджментом компании облит анионных таймов позволяет осуществлять привлечение наиболее дешевых инвестиционных ресурсов, создает дополнительные возможности но управлению задолженностью, обеспечивает формирование кредитной истории компании С другой стороны, выпуск облигаций сопровождается необходимостью публикации информации, составляющую в ряде случаев коммерческую тайну компании, и значительными организационными и временными издержками, связанными с процедурой размещения займа

Банковский кредит позволяет компании избежать публичного раскрытия финансовой и бухгалтерской отчетности, данных о собственниках компании, а также значительно сократить ортанизационные и временные затраты, однако стоимость инвестиционных ресурсов, получаемых посредством банковскою кредита, значительно превышает стоимость средств, привлекаемых та счеі облигационного займа Минимальное количество требований, предъявляемых к компании, в процессе выпуска векселей, обуславливает наивысш>ю стоимость заемных инвестиционных ресурсов, источником получения которых выступает вексельная программа, по сравнению с размещением облигационного займа или банковским кредиюм

Таким образом, использование юг о или иною конкретної о источника привлечения заемных инвестиционных ресурсов будеї способствовать повышению эффективности выполнения одних целей системы управления инвестиционной деятельностью одновременно снижая эффективность реализации друтих целей. При этом общая оценка эффективности системы управления инвестиционной деятельностью будет определяться приоритетностью целей, коюрая совместно определяются менеджментом компании и ее собственниками

Анализ существующего состояния процесса первичною размещения акций на открытом фондовом рынке, осуществляемою как пищевыми компаниями, так и в целом российскими промышленными предприятиями, позволяет утверждать, что несмотря на наличие сдерживающих факторов, сеюдня размещение обыкновенных акций является реальным источником привлечения собственных инвестиционных ресурсов Среди российских пищевых компаний первичное размещение акций на фондовом рынке осуществили ОАО «Балтика», ОАО «Вимм-Билль-Данн», ОАО «Лебедянский консервный завод» и ОАО АПК «Хлеб Алтая». Причем размещение акций не просто позволяет привлекать необходимые инвестиционные ресурсы, но и характеризуется достаточно высокой сіепенью эффективности, кот да оценка размещаемых акций потенциальными инвесторами превосходила ожидания менеджмента компании

С другой стороны, использование внешних источников инвестиционных ресурсов обуславливает возникновение существенных проблем взаимоотношений между текущими собственниками и менеджментом компании. Менеджмент компании заинтересован, прежде всею, в сохранении своего положения в компании, поддержании деловой репутации, предотвращении риска банкротства компании Поэтому, с точки зрения менеджмента, наиболее эффективным источником инвестиционных рес>рсов являюіся эмиссия акций, посредством коюрой компания имеет ВОЗМОЖНОСТЬ привлекать собственные инвестиционные ресурсы. С точки зрения собственников компании, финансирование инвестиционной деятельности за счет дополнительного выпуска акций является не целесообразным, поскольку приводит к снижению уровня контроля над компанией

В основе предлатаемых рекомендаций по формированию системы управления инвестиционной деятельностью лежит использование эффективных меюдов формирования управленческих решений На начальном этапе принятия управленческого решения, на наш взгляд, должен использоваться ситуационный анализ. Он предоставляет возможность менеджменту компании произвести сбор и обработку информации, необходимой для реализации процесса выработки управленческого решения, произвести диатностику профильных проблем, сформировать требуемые критерии и ограничения

На этапе разработки возможных альтернативных вариантов решения поставленной проблемы, с нашей точки зрения, необходимо использование «морфолот ического анализа». Эффективность применения данною меюда связана с возможностью одновременною учета всех поставленных целей и задач управления инвестиционной деятельностью, а также с формой представления возможных управленческих решений, которая натлядно отражает полный перечень потенциальных вариантов выполнения

поставленных задач.

На этапе оценки существующих альтернативных решений проблем в области управления инвестиционной деятельностью, менеджменту компании необходимо использовать методы многокритериальных оценок Целесообразность применения данною метода обуславливается, с одной стороны, возможностью оценки управленческою решения одновременно по всем установленным критериям эффективности и, с друтой стороны, использованием в процессе оценки расчетных формул определения эффективности альтернативы но каждому из критериев, что позволяет минимизировать субъективное влияние экспертных мнений на резульїаі оценки

Одна из основных проблем управления инвесіиционной деятельноеіью связана с оценкой стоимосш привлекаемых собственных инвестиционных ресурсов. На наш взгляд, для расчета необходимо объединить метод оценки доходности финансовых активов и меюд «доходность собственных облигаций плюс премия за риск», а в качесіве базы определения удельного веса каждою целесообразно использовать сош ношение ^-коэффициента рыночною портфеля и p-коэффициента компаний пищевой промышленности Достоинством предложенного метода определения стоимости инвестиционных ресурсов является то, что полученная оценка будет адекватно восприниматься как текущим менеджментом компании, так и потенциальными инвесторами

В ходе проведения диссертационною исследования разрабоїана система управления инвестиционной деятельностью компаний пищевой промышленности. Основу данной сисіемьі управления составляют, во-первых, определение задач системы управления инвестиционной деятельностью

Сисіема управления инвестиционной деятельностью, формируемая менеджментом пищевых компаний, должна предусматривать решение следующих основных задач.

1. разработка механизма, позволяющею минимизировать сюимость привлекаемых инвестиционных ресурсов и реализуемого посредством комбинирования различных источников их формирования,
2. обеспечение требуемого уровня контроля над компанией со стороны ее собственников. В большинстве случаев, владельцы компании откажутся от реализации инвестиционною проекта, если осуществление инвестиционной деятельности будеї сопровождаться возникновением риска поіери контроля над компанией, вызванного выпуском дополнительных обыкновенных акций.
3. поддержание максимально высокою уровня «информационной закрытости» компании,
4. минимизация временных и оріанизационньїч заірат, святых с выполнением рабог но привлечению внешнего финансирования;
5. формирование публичной кредитной истории компании

Во-вторых, ранжирование поетавленных задач, в основе которою лежит установление удельного веса важности каждой задачи в достижении общей цели системы управления. При ранжировании необходимо учитывал., что основополагающей целью сисіемьі управления инвестиционной деятельностью является нахождение оптимальных управленческих решений, выполнение которых будет максимально возможно удовлетворять иніерееам одновременно и менеджмент, и собственников компании

В-грегьих, установление криіериев эффективное! и выполнения поставленных задач и исследование возможных вариантов решения с помощью морфологическою анализа

В-четвертых, использование методов многокритериальной оценки всей совокупности возможных альтернативных решений для определения наиболее эффективного управленческою решения, удовлетворяющего как иніерееам менеджмента, так и собственников компании.

В рамках данной работы проведены расчеты эффективности системы управления инвестиционной деятельностью компаний пищевой промышленности, на основании которых можно сделать ряд важных выводов

1 Система управления инвестиционной деятельностью, применяемая западными компаниями и направленная исключительно на минимшацию стоимости используемых ресурсов, является неэффективной в отношении российских пищевых компаний Особенности организации компаний пищевой промышленности выдвигают специфические требования к целям сисіемьт управления и, еоответственно, методам принятия управленческих решений, выполняющих данные цели.

2. Соотношение различных источников привлечения компанией инвестиционных ресурсов не можег бьпь постоянным как утверждает система управления, основанная на минимизации средневзвешенной стоимости привлекаемых ресурсов. Конкретное эффективное соотношение определяется объемом привлекаемых ресурсов. Причем значніельное увеличение показателя соотношения привлекаемых ресурсов и начального размера капитала компании вызывает необходимость усиления финансирования посредсівом выпуска акций.

3. Не существует абсолютно эффективной системы управления, что объясняется существованием двух групп экономических субъектов

менеджмента компании и ее собственников, предъявляющих различные требования к системе управления