Величко Максим Игоревич. Методические основы оценки инвестиционной привлекательности отраслей промышленности : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Величко Максим Игоревич; [Место защиты: Всерос. гос. налоговая акад. М-ва финансов РФ].- Москва, 2008.- 166 с.: ил. РГБ ОД, 61 08-8/1913

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава I. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФИНАНСОВ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ

1.1. Финансы инвестиционной деятельности в системе экономических отношений

1.2. Особенности финансов инвестиционного процесса в отраслях экономики

Глава II. АНАЛИЗ МЕТОДИЧЕСКИХ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ ОТРАСЛЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ЭКОНОМИКИ И ВОЗМОЖНОСТЕЙ ИХ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ

2.1. Особенности анализа отраслевой инвестиционной привлекательности экономики

2.2. Анализ существующих подходов к оценке отраслевой инвестиционной привлекательности экономики

2.3. Анализ подходов к формированию интегральных показателей

Глава III. МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ОТРАСЛЕЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ 90

3.1. Система показателей для определения инвестиционной привлекательности отраслей промышленности 90

3.2. Оценка инвестиционной привлекательности основных отраслей промышленности

3.3. Совершенствование управления инвестиционным процессом в отраслях промышленности

Заключение

Список литературы

Приложения

**Введение к работе**

***Актуальность темы исследования.*** В современных условиях все большую актуальность приобретает выбор направлений эффективности финансов инвестиционного процесса. Перед инвесторами встает вопрос, куда именно вкладывать имеющиеся у него свободные финансовые ресурсы. Этому может способствовать анализ привлекательности отраслей экономики для инвестирования. Инвестировать в хорошо работающее предприятие в развивающейся отрасли менее рискованно, чем в предприятие с такими же финансовыми показателями в отрасли стагнирующие. В западных странах информация, характеризующая состояние отраслей экономики, содержится в специальных сборниках различных рейтинговых агентств Dun and Bradstreet, Industry Norms and Key Business Rations. В России в настоящее время такая информация отсутствует, чем в значительной степени можно объяснить низкий уровень банковского и иного инвестирования в реальный сектор экономики. Более того, Россия пока еще слабо вовлечена в мировую экономику, в мирохозяйственные связи. Значительная часть российских товаров недостаточно конкурентоспособна. Этим и определяется отставание как фундаментальных, так и прикладных научных исследований отраслевых аспектов инвестиционной привлекательности.

Вместе с тем, необходимость вывода экономики России на высокий уровень, завоевание достойных позиций в мировой экономике, не может обойтись без анализа объективно складывающихся отраслевых инвестиционных потоков. Их прогнозирование становится все более актуальным. Они должны предварять принятие эффективных инвестиционных решений и осуществление реальных инвестиций в различные отрасли промышленности.

Промышленность является наиболее крупной отраслью национальной экономики России, и ее развитие является основной задачей не только на современном этапе экономического развития, но и на более длительную перспективу. В свою очередь, привлечь инвестиции можно только в том

случае, если вложение финансовых ресурсов обеспечит инвестору достаточный доход.

Таким образом, возникает потребность в выработке такого методического аппарата по оценке инвестиционной привлекательности отраслей промышленности, который позволил бы инвестору достаточно быстро и объективно принимать решения об инвестировании финансовых ресурсов в наиболее инвестиционно привлекательные отрасли экономики. А государству, в свою очередь, корректировать свою внутреннюю экономическую политику, законодательство и т.д., в зависимости от сложившейся инвестиционной привлекательности отдельных отраслей экономики для сглаживания различий и диспропорций в развитии отраслей.

***Степень разработанности проблемы.*** Финансы инвестиционного процесса и финансовый инструментарий инвестирования, оценка, инвестиционной привлекательности отраслей промышленности, относятся к числу важнейших направлений исследований финансов инвестиционной проблематики. Ее гносеологическими источниками являются положения теории и методологии финансов, рассматривающие взаимосвязи ресурсных и результативных параметров экономического развития: теории накопления, теории воспроизводства, теории экономической динамики, теории экономического роста, раскрытые в работах Е.Домара, Дж.М. Кейнса, В.Леонтьева, А.Маршалла, А.Смита, П.Солоу, Р.Харрода, И.Шумпетера и др.

Существенный вклад в исследование проблем финансов инвестиционной деятельности и формирования инвестиционной политики реального сектора российской экономики внесли работы таких ученых, как Аньшин В.М., Багриновский К.А., Воронова Т.А., Глазьев С., Гончаренко Л.П., Колесников В.И., Львов Д.С., Новоселова Л.В., Олейников Е.А., Сенчагов В.К., Слепов В.А., Соколовский В.В., Стерлигов А.Н., Тунин Г.А., Фадеева Г.Л. и др.

Исследованию финансово-экономических рычагов государственного регулирования инвестиционных процессов посвящены труды Андреева С.А.,

Барда B.C., Воронцовского A.B., Грицай М.А., Егоровой Н.Е., Ендовицкого Д.А., Епифанова В.А., Журавковой И.В., Ковалева В.В., Крылова Э.И., Марамыгина М.С., Морозова В.В., Немцева В.Н., Панкратьевой Е.А., Сергеевой И.Г., Сидоровой E.H., Стенина A.B., Терентьевой М.В., Хоминич И.П., Чайковской JI.A., Филина С.А., Четыркина Е. М., Шеремет А.Д.

Концептуальные основы финансовой и инвестиционной политики получили развитие в трудах зарубежных авторов Дж. Бейли, И. Бланка, Ф. Блэка, П. Грегори, Дж.К. Гелбрейта, С. Шмидта и др. Свое видение мер по активизации финансов инвестиционных процессов представили такие сторонники либерализации экономики, как JI. Эрхард, М. Фридмен, Дж. Хикс, Ф.Л. У еру, С. Фишер, Б. Йованович.

В последнее время возникли новые специальные исследования по данной проблеме, о чем говорят опубликованные работы, в частности учебные пособия и справочники по финансам инвестиционного менеджмента, оценке эффективности финансов инвестиционного процесса.

Вместе с тем, проблеме отраслевой инвестиционной привлекательности посвящены лишь немногие публикации, которые носят, в основном, характер конъюнктурных обозрений. К ним относятся, в', частности, несколько опубликованных в 2004-2007 гг. в журнале «Комерсантъ» так называемых рейтингов инвестиционной привлекательности отраслей промышленности России. Они представляют собой ранжирование этих отраслей по наиболее простому и наименее точному методу - по сумме мест, занимаемых отраслью по каждому из применяемых показателей.

При этом в большинстве подходов применяется нечеткий понятийный аппарат. Одни и те же понятия трактуются разными авторами по-разному.

Несмотря на значительный интерес к инвестиционной привлекательности отраслей экономики, проявленный в научной литературе, и усилившееся внимание к проблеме оценки инвестиционной привлекательности в настоящее время, многие теоретико- методологические, методические и практические вопросы данной проблемы недостаточно затронуты и остались неразработанными.

При этом постоянно возникают новые грани и остроту приобретают второстепенные вопросы этой сложной проблемы, которые требуют в методико-практическом плане принципиально нового или модифицированного подхода. В настоящее время в экономической и финансовой науке России существует проблема - отсутствие единого объективного методического подхода к оценке инвестиционной привлекательности отраслей национальной экономики. К недостаточно изученным аспектам проблемы оценки инвестиционной привлекательности отраслей следует отнести: подходы к оценке инвестиционной привлекательности отраслей экономики, методики выбора факторов,, оказывающих влияние на инвестиционную привлекательность, определение показателей инвестиционной привлекательности, управление инвестиционной привлекательностью.

Актуальность проблемы отраслевой оценки инвестиционной привлекательности экономики и недостаточная их исследованность. применительно к России определили выбор данной темы, а также структуру работы.

При существующем уровне научных исследований автор не стремился охватить все проблемы финансов инвестиционного процесса, равно как и все аспекты рассматриваемой проблемы. Задача заключалась в выборе отдельных аспектов изучаемой нами проблемы, касающейся оценки финансовой привлекательности отраслей российской экономики, как для отечественных, так и зарубежных инвесторов.

Работа выполнялась на основе результатов предшествующих исследований советских и российских экономистов и зарубежных ученых в этой области, а также обобщения накопленного опыта за последние годы отдельными отечественными предприятиями, компаниями.

***Целью исследования*** является изучение финансов инвестиционного процесса в условиях рыночной экономики, совершенствование финансового инструментария инвестирования, в частности разработка методических рекомендаций по оценке инвестиционной привлекательности и управлению инвестиционным процессом в отраслях промышленности.

Для достижения цели в работе поставлены следующие взаимосвязанные задачи:

раскрыть финансы инвестиционного процесса в системе экономических отношений, выявить сущность понятий «инвестиции», «инвестиционный процесс» и обосновать признаки классификации инвестиций;

рассмотреть особенности инвестиционного процесса в отраслях экономики как объекта инвестиций в реальный сектор экономики; -

провести анализ финансового инструментария инвестирования, разработать теоретическую базу для методических рекомендаций по оценке инвестиционной привлекательности отраслей промышленности в разрезе:

а) экономического содержания понятия инвестиционная привлекательность;

б) систематизации показателей, отражающих влияние факторов инвестиционной среды на инвестиционную привлекательность отраслей;

в) классификации факторов, воздействующих на инвестиционную привлекательность отраслей;

исследовать и разработать методику оценки инвестиционной привлекательности отраслей промышленности России, на основе интегрального показателя инвестиционной привлекательности;

оценить и проанализировать инвестиционную привлекательность основных отраслей промышленности;

исследовать взаимосвязь между инвестиционной привлекательностью и инвестиционной активностью в отраслях промышленности и на этой основе определить перспективные объемы инвестиций в основной капитал в отраслях промышленности.

***Объектом исследования*** настоящей диссертационной работы являются основные отрасли промышленности России, которые непосредственно участвуют в инвестиционном процессе.

***Предметом исследования*** являются теоретические и методические вопросы отраслевой оценки инвестиционной привлекательности экономики в процессе принятия оптимальных управленческих решений при выборе направлений инвестирования финансовых ресурсов, организационно- экономические отношения, возникающие в системе финансов инвестиционной деятельности.

***Теоретической и методологической базой исследования*** являются работы классиков экономической теории, нормативно-правовые акты федеральной, законодательной и исполнительной властей, результаты исследований отечественных и зарубежных ученых в области теории и практики финансов инвестиционной деятельности.

В качестве методической базы исследования использованы методы системного подхода, теории классификации, понятия и принципы финансов инвестиционного менеджмента, а также методы сравнительного технико- экономического анализа, корреляционного и регрессионного анализов и экспертных оценок. Важным методическим приемом является комплексное рассмотрение и анализ факторов отраслевой инвестиционной привлекательности экономики в совокупности с правовыми, информационными и социально-психологическими отношениями.

В качестве информационной базы использовались данные официальной статистики Российской Федерации, а также отдельные статистические данные, собранные отдельными группами отечественных и зарубежных исследователей, прогнозные данные экономического развития России до 2010 года Министерства экономического развития и торговли РФ и Минфина РФ.

Особое внимание автором уделено сообщениям экономической и финансовой прессы и аналитико-статистическим обзорам как источникам первичной информации. Большую помощь в выполнении исследований оказали материалы всероссийских и региональных научно-практических конференций и семинаров по исследуемой проблематике.

Детальное исследование состояния инвестиционной привлекательности осуществлялось по статистическим данным десяти основных отраслей промышленности России.

***Диссертационная работа выполнена*** в соответствии с паспортом специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит (п. 1.4. - финансы инвестиционного процесса, финансовый инструментарий инвестирования).

***Научная новизна исследования*** заключается в совершенствовании финансового инструментария инвестирования, разработке методических рекомендаций по отраслевой оценке инвестиционной привлекательности экономики, и на их основе — выделение особенностей, факторов и условий, обеспечивающих управление финансами инвестиционного процесса и мониторинг инвестиционной привлекательности для достижения эффективности инвестиций в отрасли.

В числе конкретных результатов, характеризующих научную новизну работы и выносимых на защиту, могут быть названы следующие:

* 1. В теоретическом аспекте обоснованы направления совершенствования финансового инструментария инвестирования на современном этапе развития экономики, адекватного требованиям построения рыночных отношений, задачам инновационной трансформации российской экономики, современному уровню развития мирохозяйственных связей.
  2. Уточнено и развито понятие «инвестиционная привлекательность», учитывающее приоритетное влияние инвестиционной привлекательности на инвестиционную активность в отраслях промышленности, и, выделяющее инвестиционную привлекательность как важнейшую составляющую инвестиционного климата.
  3. Предложена методика определения интегрального показателя оценки инвестиционной привлекательности отраслей промышленности, отличающаяся использованием показателей, рассчитанных как на основе среднеотраслевых оценок, так и на основе приведения показателей по каждой отрасли к общеотраслевому показателю, на базе которой рассчитаны текущая и перспективная инвестиционная привлекательность, а также инвестиционная активность основных отраслей промышленности.
  4. Установлена взаимосвязь между инвестиционной привлекательностью и инвестиционной активностью в отраслях промышленности, и на основе исследования корреляционно-регрессионной зависимости между ними, предложена модель, позволяющая прогнозировать инвестиционную активность в отраслях промышленности.

***Практическая значимость работы и реализация результатов исследования*** определяется возможностью их использования в инвестиционной деятельности при выборе форм и направлений инвестирования финансовых ресурсов, в управлении и мониторинге инвестиционной привлекательности отраслей национальной экономики, а также в учебных дисциплинах вузов «Организация и финансирование инвестиций», «Финансовый инструментарий инвестирования», «Стратегия финансов инвестиционного процесса».

Отдельные положения работы использованы при выполнении научно- исследовательской темы «Оценка изменения основных показателей социально-экономического развития при сокращении размеров пассивной части федерального бюджета» для Счетной палаты Российской Федерации.

Результаты исследования позволят выработать стратегический подход к принятию решений инвестором по инвестированию финансовых средств в наиболее привлекательную отрасль страны. Предложенные в работе методические рекомендации по прогнозированию и управлению финансами инвестиционного процесса позволят выработать механизм управления и мониторинга отраслевой инвестиционной привлекательности отечественной экономики, что будет способствовать эффективному использованию финансовых ресурсов государства на развитие перспективных отраслей и ликвидацию диспропорций в инвестиционной привлекательности между отраслями.

Концептуальные подходы, выводы и рекомендации автора использованы: (справки об использовании результатов диссертационного исследования прилагаются).

***Апробация результатов исследования.*** Отдельные положения диссертационного исследования докладывались на следующих конференциях:

Россия и ВТО: проблемы и перспективы. Международная межвузовская научно-практическая конференция 27-28 ноября 2007 года;

XXI Международные Плехановские чтения (г. Москва, 2008г.).

По теме диссертации автором опубликованы 5 работ общим объемом 3,3 п.л., из них три - в изданиях, рекомендованных ВАК.

***Структура диссертации.*** Работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка литературы. Работа содержит 166 страниц основного текста, 7 рисунков, 20 таблиц и 5 приложений.

## Финансы инвестиционной деятельности в системе экономических отношений

С переходом на рыночные основы хозяйствования растет роль финансово- инвестиционной деятельности отечественной экономики. При командно-административной системе, когда еще не было реального финансового рынка, доходы от внереализационных операций, в основном, формировались за счет штрафов и пени, прибыли прошлых лет, выявленной в отчетном периоде, списанной раньше дебиторской задолженности, которая считалась безнадежной, но которая была погашена в отчетном периоде. Тогда предприятия почти не имели доходов от ценных бумаг, кроме государственных облигаций, которые имели совсем незначительный вес в общих денежных поступлениях. Но при рыночной экономике, когда функционирует и развивается финансовый рынок, а предприятия осуществляют финансовые инвестиции, появился новый раздел денежных поступлений предприятия — «Доходы от финансово-инвестиционной деятельности».

Финансовая деятельность — это система форм и методов, которые используются для финансового обеспечения функционирования предприятия и достижения им поставленных целей. Финансовый механизм предприятия — это система управления финансами, предназначенная для организации взаимодействия финансовых отношений и фондов денежных оборотов с целью их влияния на конечные результаты производства. Значение управления финансами предприятий находится в такой организации работы финансовых служб предприятия, которая дает возможность привлекать дополнительные финансовые ресурсы на наиболее выгодных условиях, инвестировать их с наибольшим эффектом, проводить прибыльные операции на финансовом рынке.

Поиск финансовых источников развития предприятия в направлении наиболее эффективного инвестирования финансовых ресурсов, которые дадут дополнительную прибыль, операции с ценными бумагами, кредитование - важные направления работы финансовых служб предприятия.

В соответствии с российским законодательством инвестициями (от лат. invest — вкладывать) являются денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта. Другими словами, инвестиции — это вложение экономических ресурсов с целью создания и получения в будущем чистой прибыли, превышающей общую начальную величину инвестиций (вложенного капитала). При этом прирост капитала должен быть достаточным, чтобы компенсировать инвестору отказ от использования собственных средств на потребление в текущем периоде, вознаградить его за риск и возместить потери от инфляции в будущем периоде.

Финансы инвестиционного процесса реализуются через инвестиционную сферу, которая представляет собой совокупность участников инвестиционных процессов, их экономических отношений и интересов, реализуемых в ходе привлечения и использования различных видов инвестиционных ресурсов. На приведенной рис. 1 укрупненной схеме финансов инвестиционного процесса наглядно показано взаимодействие основных его участников, отражены их интересы, условия и механизмы осуществления инвестиционной деятельности.

## Особенности анализа отраслевой инвестиционной привлекательности экономики

Одной из главных задач, стоящих перед инвестором, является выбор в качестве объекта инвестирования компаний и фирм тех отраслей, которые имеют наилучшие перспективы развития и могут обеспечить наиболее высокую эффективность инвестиций. Это касается и выбора направлений финансовых вложений, и приобретения приватизируемых объектов, и покупки акций. Основой такого выбора является оценка и прогнозирование инвестиционной привлекательности отраслей (подотраслей) экономики.

Процесс анализа инвестиционной привлекательности отраслей экономики состоит из трех этапов:

- выбор системы информативных показателей для наблюдения;

- построение системы аналитических показателей и проведение анализа (оценки) инвестиционной привлекательности;

- мониторинг и прогнозирование инвестиционной привлекательности отдельных отраслей (подотраслей) экономики.

В процессе оценки и прогнозирования инвестиционной привлекательности отраслей необходимо учитывать их жизненный цикл. В соответствии с теорией рынка жизненный цикл отрасли состоит из ряда стадий (рис. 6).

«Рождение» характеризует разработку и внедрение на рынок принципиально новых видов товаров, объем потребностей в которых вызывает строительство новых предприятий, выделяющихся в подотрасль, а затем в самостоятельную отрасль. Этот период характеризуется значительными объемами инвестирования без какой-либо прибыли и выплаты дивидендов по акциям.

«Рост» характеризует признание потребителями новых видов товаров, быстрый рост объема спроса на них и соответствующий рост числа компаний и фирм.

## Система показателей для определения инвестиционной привлекательности отраслей промышленности

Основные понятия, используемые при оценке инвестиционной привлекательности отраслей промышленности.

Оценку инвестиционной привлекательности отраслей промышленности целесообразнее всего проводить при помощи одного совокупного показателя, который объединял бы в себе множество частных показателей, характеризующих действие тех или иных факторов внешней среды на инвестиционную привлекательность отрасли. Несмотря ни на что, наука и практика не могут существовать без критериев, и это в полной мере относится к комплексным критериям, так как только с их помощью можно дать общую оценку того или иного явления при одновременной оценке его свойств. Разумеется, что сторонники разработки и применения комплексных критериев не вносят в теорию и практику ничего нового. Они только представляют в явном виде (и тем самым легализуют) то, что ранее часто осуществлялось интуитивно, на основе опыта решения подобных вопросов.

Наличие разных способов и методов расчета интегрального показателя, имеющих часто совершенно разные принципы его построения, вызывают необходимость создания собственной системы показателей для расчета интегрального показателя инвестиционной привлекательности отраслей промышленности.

При проведении соответствующего анализа рассмотренных во второй главе подходов различных авторов к оценке отраслевой инвестиционной привлекательности экономики, нами предлагается использовать для отраслей промышленности следующий понятийный аппарат.

В процессе оценки инвестиционной привлекательности отраслей промышленности выделяется целый ряд факторов, оказывающих влияние на инвестиционную привлекательность. Под термином фактор (от латинского factor — делающий, производящий) понимается причина, движущая сила какого-либо явления, процесса, определяющая его характер или отдельные черты. В процессе оценки инвестиционной привлекательности раскрываются и изучаются факторы отраслевой инвестиционной привлекательности экономики. Выявить и изучить действие абсолютно всех факторов весьма затруднительно и не всегда практически целесообразно. Задача состоит в том, чтобы установить наиболее существенные причины, решающим образом повлиявшие на тот или иной показатель.

Под показателем понимается численная характеристика отдельных сторон анализируемого явления, процесса. Показатели подразделяются на количественные и качественные. Количественные показатели измеряются в метрических шкалах — типа интервалов или отношений. Качественные показатели измеряются в порядковых шкалах. Изменение значений показателей определяется действием одного или нескольких факторов.