

На правах рукописи

РГБ ОД

27 ДЕК 2000

Кусмагамбетов Серик Магометович

**ФОРМИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ ПРИ
ОПТИМИЗАЦИИ РАЗВИТИЯ ПРОИЗВОДСТВА В
СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЯХ**

Специальность 08.00.05 - экономика и управление
народным хозяйством

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Воронеж - 2000

Диссертационная работа выполнена на кафедре Информационного обеспечения и моделирования агроэкономических систем Воронежского государственного аграрного университета им. К.Д. Глинки.

Научный руководитель - доктор экономических наук, профессор, заслуженный деятель науки РФ
А.П. Курнос

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
К.С. Терновых
кандидат экономических наук, доцент
Б.И. Смагин

Ведущая организация - Научно-исследовательский институт экономики и организации АПК ЦЧР

Защита диссертации состоится **29 ноября 2000 г.** в 12⁰⁰ ч. на заседании диссертационного совета К120.54.04 по присуждению ученой степени кандидата экономических наук в Воронежском государственном аграрном университете им. К.Д. Глинки по адресу: 394087, г. Воронеж, ул. Мичурина, 1, ауд. 138.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Воронежского государственного аграрного университета им. К.Д. Глинки.

Автореферат разослан 27 октября 2000 г.

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



А.С. Анненко

49/2)320-56,0

Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования. Характерные до последнего времени спад аграрного производства, финансовая недееспособность большинства сельскохозяйственных предприятий не позволяли осуществлять процесс даже простого воспроизводства. Изменение конъюнктуры рынка, сокращение диспаритета цен на продукцию сельского хозяйства и промышленности, вызванные последствиями августовского кризиса 1998 года, привели к тому, что, несмотря на крайне низкий уровень интенсификации производства в большинстве аграрных формирований, практически все они вышли на уровень рентабельного хозяйствования. Одним из основных направлений адаптации сельскохозяйственных предприятий к изменяющимся условиям ведения производства является реструктуризация их производственных систем. Выход на оптимальные параметры функционирования аграрных формирований невозможен без инвестиций, обеспечивающих необходимые структурные изменения.

В этой связи особую остроту и актуальность приобретает проблема обоснования приоритетных направлений инвестиций и их объемов в зависимости от источников инвестиций и эффективности отдельных инвестиционных проектов.

Степень разработанности проблемы. Проблемам адаптации предприятий к изменяющимся условиям хозяйствования посвящены труды Балабанова И.Т., Загайтова И.Б., Зельднера А.Г., Клюкача В.А., Курносова А.П., Милосердова В.В., Половинкина П.Д., Райзберга Б.А, Терновых К.С., Хицкова И.Ф., Шишкина А.Ф. и др.

Решению многих актуальных теоретических и методических вопросов организации инвестиционной деятельности, изучению сущности инвестиционных процессов и оценке эффективности инвестиций посвящены работы Барда В.С., Гиляровской Л.Т., Идрисова А.Б., Ковалева В.В., Круш З.А., Лукасевича И.Я., Сергеева И.В., Фролова А.В. и др.

Несмотря на это, многие вопросы, в частности связанные с созданием необходимых условий для инвестиций в аграрный сектор и обоснованием механизма инвестиционного обеспечения приоритетных направлений оптимального развития сельского предпринимательства, являются малоизученными и актуальными.

Актуальность и недостаточная разработанность этих проблем послужили основанием для проведения данного исследования.

Цель и задачи исследования. Цель настоящего исследования заключается в разработке научно обоснованных предложений по формированию инвестиций, необходимых для достижения оптимальных параметров функционирования сельскохозяйственных предприятий.

Достижение цели предусматривало решение следующих задач:

- исследовать сущность и содержание инвестиций как экономической категории;
- выявить специфику инвестиционных процессов в аграрной сфере
- изучить и обобщить имеющиеся методические подходы к определению эффективности использования инвестиций;
- провести анализ современного состояния аграрного сектора экономики и выявить основные тенденции инвестиционных вложений на различных уровнях;
- на основе использования методов экономико-математического моделирования разработать методику определения объемов и направлений инвестиций, необходимых для реализации оптимальных планов развития предприятия;
- определить оптимальные параметры развития производства в рассматриваемых аграрных формированиях с учетом требуемых инвестиций и источников их покрытия;
- провести сравнительный анализ эффективности инвестиционных проектов в зависимости от источников финансирования.

Предмет и объекты исследования. Предметом исследования являются экономические процессы, формирующие механизм организации инвестиционной деятельности в сельском хозяйстве. Объектами исследования являются сельскохозяйственные предприятия Калачеевского района Истринского района Московской области. Углубленные исследования и апробация предложенной методики были проведены на примере колхоза им. Ильича, ОАО «Калачеевское», СХА «Черноземье».

Теоретической и методологической основой исследования послужили труды отечественных и зарубежных ученых. В диссертации использованы Указы Президента РФ, Постановления правительства, законодательные и нормативные акты экономического характера, касающиеся организации и развития инвестиционных процессов в АПК России.

Источником информации явились материалы Госкомстата, Министерства сельского хозяйства Российской Федерации, статистических

ганов исследуемых областей ЦЧР и Калачеевского района, годовые отчеты предприятий и другая информация.

В диссертационной работе использовались абстрактно-логический, монографический, статистико-экономический, экономико-математический и другие методы экономических исследований.

Научная новизна диссертационной работы заключается в разработке и реализации теоретических и методических положений по развитию инвестиционной деятельности сельскохозяйственных предприятий.

Элементами научного вклада и предметом защиты являются следующие теоретические, методические и практические результаты:

- обобщены и углублены теоретические положения, касающиеся сущности и содержания экономической категории «инвестиции» и особенностей осуществления инвестиционной деятельности в аграрной сфере;
- предложена и апробирована методика определения объемов и направлений инвестиций, необходимых для достижения аграрными формированиями оптимальных параметров своего развития;
- определены оптимальные параметры развития производства исследуемых хозяйств с учетом объемов, направлений и источников инвестиций;
- обоснован и предложен методический подход к определению уровня эффективности инвестиционных проектов в зависимости от источников финансирования;
- даны практические рекомендации по эффективному использованию инвестиций для адаптации аграрных формирований к изменяющимся условиям хозяйствования.

Практическая значимость работы состоит в том, что содержащиеся в ней теоретические и методические разработки, выводы и практические рекомендации позволяют создать условия повышения эффективности производства в предприятиях аграрной сферы за счет оптимального использования инвестиционных вложений. Материалы диссертации могут быть применены в преподавании курсов "Экономика АПК", "Моделирование социально-экономических процессов в АПК", "Финансовый менеджмент".

Апробация работы. Основные положения исследования докладывались на всероссийских, региональных, межвузовских, вузовских научно-практических конференциях и совещаниях, проводившихся в Воронеже,

Мичуринске в 1996, 1997, 1998, 2000 гг. Результаты научных исследований опубликованы в 14 работах, общим объемом 5,5 п.л. Ряд предложений и рекомендаций принят к внедрению, что подтверждается соответствующими актами и справкой.

Структура работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, выводов и предложений, списка использованной литературы и 22 приложений, изложена на 127 страницах машинописного текста, включает 27 таблиц, 15 рисунков.

Основное содержание работы

В первой главе – «Теоретические и методические основы инвестиций в аграрной сфере» - с точки зрения системного подхода исследуются сущность и содержание экономической категории «инвестиции», выявляются особенности организации инвестиционных процессов в сельском хозяйстве.

В диссертации отмечается, что в современной экономической литературе инвестиции, как правило, отождествляются либо с затратами на производство и накопление, либо с определенными видами вложений, необходимых для осуществления процесса воспроизводства. Очевидно, что из всей совокупности классификационных признаков инвестиций на первый план выходят объекты инвестиционных вложений. Диссертантом по данному классификационному признаку предлагается выделять реальные инвестиции (в основные и оборотные средства), финансовые (приобретение ценных бумаг) и нематериальные (подготовка кадров, НИОКР, экология, реклама и др.). Исходя из выявленных направлений, инвестиции можно определить как совокупность вложений в процессе воспроизводства осуществляемых с целью получения экономического или другого эффекта

Поскольку объекты инвестиций по своему экономическому содержанию неоднородны, то неодинаковыми будут и источники их покрытия. Если инвестироваться будут объекты, переносящие свою стоимость в течение года, то эти затраты являются текущими и покрываются за счет выручки от реализации работ и услуг. Если же инвестиции осуществляются в форме капитальных вложений, то их источниками будут амортизация и прибыль. Наряду с собственными источниками финансирования инвестиций могут использоваться заемные и привлеченные средства.

Характеристика инвестиций в зависимости от классификационных признаков приведена на рис. 1.

Классификация инвестиций

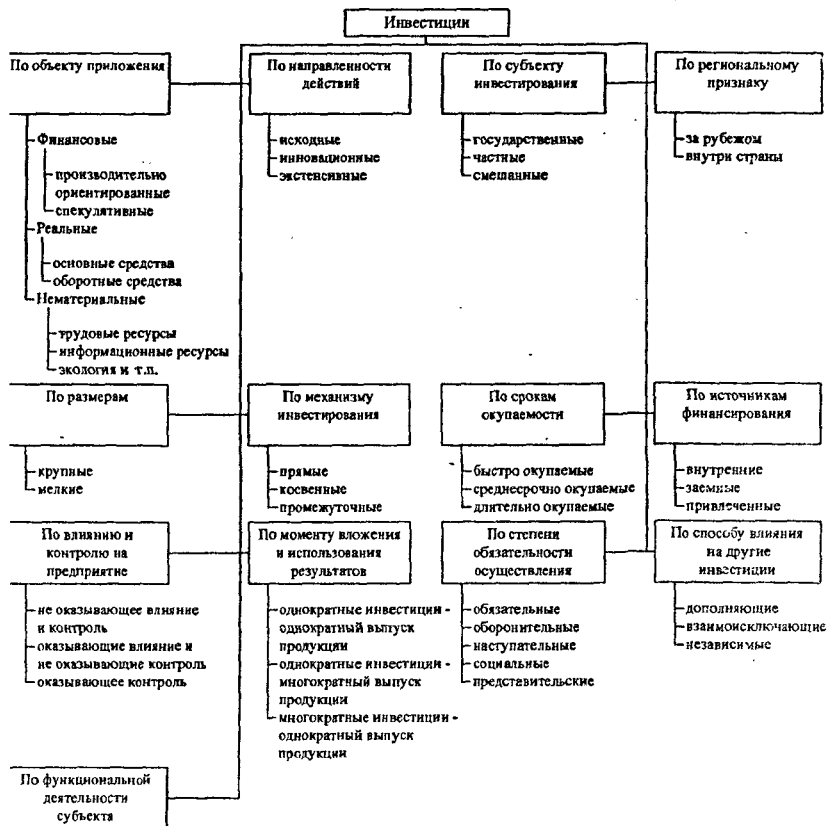


Рис. 1.

В работе значительное место отводится анализу и выявлению особенностей организации инвестиционной деятельности в аграрной сфере.

В дореформенной России АПК традиционно являлся государственно регулируемой отраслью со значительными объемами ежегодных капиталовложений, большая часть которых осуществлялась за счет средств государственного бюджета. Жесткая централизация и регламентация механизма долгосрочного финансирования воспроизводственных процессов в сельском хозяйстве в сочетании с ограничением хозяйственной инициативы привели к снижению эффективности капитальных вложений, к увеличению срока их освоения, деформации роли государства как регулятора

общественного процесса воспроизводства.

Несмотря на то, что экстенсивные факторы исчерпали себя, приоритеты в области капитальных вложений оставались прежними. Они не соответствовали новым условиям, не нацеливались на формирование оптимальной структуры АПК. Из-за ведомственного подхода к распределению капитальных вложений и материальных ресурсов, каждая отрасль без увязки со смежниками развивала на местах свою материально-техническую базу, производственную и социальную инфраструктуру. Все это приводило к многочисленным диспропорциям, нерациональному использованию ресурсов, падению эффективности производства.

В 1985-1991 гг. государством были предприняты попытки повышения эффективности инвестиционной деятельности в АПК, предполагающие резкое ограничение долгосрочных вложений по неэффективным направлениям, повышение качества инвестиционного комплекса, создание материально-ресурсной и производственной базы для социально-ориентированных отраслей экономики. Но реальных шагов по совершенствованию механизма государственного регулирования системы капитальных вложений так и не было сделано.

Радикальная экономическая реформа, начатая в 1992 г., открыто декларировала смещение акцентов в инвестиционной сфере в пользу хозяйствующих субъектов. Бюджетная поддержка сельского хозяйства и других отраслей АПК начала резко сокращаться, что на фоне углубляющегося кризиса привело к устойчивому ухудшению материально-технической базы предприятий. Падение эффективности производства объективно обусловило сужение возможного круга источников инвестиций. Сложное финансовое положение сельскохозяйственных предприятий делало их непривлекательными с точки зрения сторонних инвесторов, а собственные средства для долгосрочных вложений в силу отсутствия прибыли ограничивались лишь амортизацией, сумма которой неуклонно снижалась в связи с превышением выбытия основных средств по сравнению с их вводом в эксплуатацию.

В результате исследования было выявлено, что современная ситуация в инвестиционной сфере формировалась под воздействием следующих факторов: изменения структуры и источников финансирования инвестиционных расходов; институциональных изменений в национальной экономике, связанных с разгосударствлением собственности; относительного

уменьшения платежеспособного спроса в связи с изменением уровня и структуры цен на инвестиционную продукцию; изменения структуры инвестиционного спроса и его несоответствия мощностям инвестиционного сектора; недостаточной оперативности мероприятий по изменению порядка индексации амортизации и переоценке основных производственных средств.

Во второй главе диссертации – «Состояние и тенденции развития сельскохозяйственного производства в условиях инвестиционного кризиса» - выявляются последствия современного инвестиционного кризиса. проводится экономическая оценка инвестиционной ситуации на различных уровнях.

Отличительной чертой российских реформ является беспрецедентное по масштабам свертывание инвестиционной деятельности. В 1999 году инвестиции только в основной капитал составляли 26,3 % от уровня дореформенного 1991 года. В то же время, инвестиционный спад в период 1992-1999 года носил структурный характер и определялся совокупным воздействием факторов изменения отраслевых, технологических и воспроизводственных сдвигов в национальной экономике. Резкое снижение инвестиций не могло не оказать негативного влияния на аграрную сферу, что, с учетом особенностей самого сельского хозяйства, привело ее экономику к катастрофическим последствиям.

Помощь АПК РФ из бюджета в последние годы сильно сократилась. Общий спад инвестиций в сельское хозяйство оказался значительно выше среднего уровня инвестиций в экономике. С изменением институциональной структуры экономики и сокращением присутствия государства на рынке капитала доля инвестиций в сельское хозяйство снизилась с 10,8% в 1992 году до 2,5%-3% в период 1996 - 1999 гг.

Проведенные исследования свидетельствуют о том, что основным источником финансирования инвестиций являются собственные средства предприятий и организаций. При высоких рисках и инвестиционной непривлекательности кредитные организации практически не проявляют интереса к проектам инвестиций в производственный сектор аграрной экономики, доминирующая роль отводится краткосрочным операциям.

Кроме того, незначительны и иностранные инвестиции в сельское хозяйство. Общий объем иностранных инвестиций в 1997 г. в АПК составил 2,7 млрд. дол. (25% их общего объема в экономику России). Причем,

из них только 25,9% приходится на сельское хозяйство, а остальные - на пищевую и перерабатывающую промышленность.

Помимо общего снижения инвестиций в АПК, происходит изменение структуры их использования. Если в 1991 году из общей суммы инвестиций в АПК на сельское хозяйство уходило 56,9 %, а на пищевую промышленность 10 %, то в 1997 г. соответственно 33,1 % и 39,2 %.

В работе подчеркивается, что одной из главных причин сокращения сельскохозяйственного производства являются значительные сбои в материально-техническом обеспечении сельского хозяйства. По данным Госкомстата, за последние годы парк основных видов сельскохозяйственной техники сократился до 40% и составил по основным машинам около 55-65% от нормативного. Аналогичная ситуация складывается и с использованием минеральных удобрений и средств защиты растений.

В тяжелейшем положении оказалась и социальная сфера села. В сравнении с 1985 г. в 1998 г. значительно ниже показатели капитального строительства как жилых домов, так и больниц и школ (соответственно в 26,4, 6,5 и 21,1 раза). Дорог с твердым покрытием в 1998 г. построено в 19,2 раза меньше, чем в 1985 г.

Проведенный в диссертации анализ свидетельствует о том, что АПК России испытывает острую нехватку инвестиционных ресурсов для поддержания плодородия почв, восстановления и приобретения основных средств производства, внедрения новых технологий, улучшения социальной и производственной инфраструктуры села, и, в конечном итоге, обеспечения продовольственной безопасности страны.

В работе выявлено, что все тенденции, характерные для АПК РФ в целом, присущи и регионам. Ежегодно сокращается обеспеченность сельскохозяйственных предприятий тракторами, комбайнами, грузовыми автомобилями и другой техникой. Только за период с 1994 г. по 1998 г. количество тракторов в сельском хозяйстве ЦЧР сократилось на 20,2 тыс шт. (20,8 %), зерновых комбайнов - на 8,2 тыс. шт. (25,5 %), свекловичных комбайнов - на 2,1 тыс. шт. (22,1 %). Если в 1994 г. на 1000 га пашни приходилось 10,3 тракторов, то в 1998 г. - только 8,5; зерноуборочных комбайнов на 1000 га посевов зерновых культур соответственно - 7,4 и 5,9.

В ЦЧР продолжается тенденция снижения ресурсного потенциала сельскохозяйственных предприятий: если в дореформенный период минеральных удобрений вносилось близко к нормативному уровню, то в 1998

году фактически было внесено: в Белгородской области – 55,4 % в Воронежской – 6,7 %, Курской – 5,5 %, Липецкой – 13,9 % и в Тамбовской – 1,7 % от норматива. Внесение органических удобрений в ЦЧР сократилось в 3 раза.

Объем капитальных вложений в сельское хозяйство ЦЧР сократился в 8,2 раза, а доля их из бюджета уменьшилась с 9,7 % в 1990 году до 2,4 % - в 1998 году.

В процессе исследования современного состояния сельскохозяйственного производства и инвестиционной деятельности аграрных формирований Калачеевского района Воронежской области было выявлено, что получаемая от хозяйственной деятельности масса прибыли не позволяет предприятиям осуществлять процесс расширенного воспроизводства, проводить долгосрочные инвестиции в основные средства, количественные и качественные характеристики которых за годы реформ резко ухудшились. За три последних года в Калачеевском районе в крупных сельскохозяйственных предприятиях зафиксировано лишь три случая привлечения заемных средств.

Проведенный анализ свидетельствует о том, что без активизации инвестиционной деятельности предприятий, ориентированной на пополнение ресурсного потенциала и достижение оптимальных ресурсных пропорций, добиться существенного роста эффективности производства практически невозможно. Получение в 1998-1999 годах значительной частью сельскохозяйственных предприятий прибыли нельзя пока считать устойчивой тенденцией, но обосновывать стратегию поведения аграрных формирований при увеличении массы инвестиционных ресурсов нужно уже сейчас, рассматривая во взаимной увязке объемы и направления перспективных инвестиций с источниками финансирования и эффективностью конкретных инвестиционных проектов.

В третьей главе диссертации – *«Оптимизация развития производства в сельскохозяйственных предприятиях с учетом эффективности инвестиционных вложений»* - разрабатывается и апробируется методика формирования инвестиций в сельскохозяйственных предприятиях, основанная на использовании экономико-математических методов.

В работе отмечено, что для повышения эффективности и устойчивого функционирования предпринимательских структур на селе необходима их адаптация к существующим условиям хозяйствования, которая требует

разработки и реализации комплекса организационно-экономических и финансовых мероприятий: изменение масштабов производства, позволяющее соблюдать оптимальность ресурсных пропорций; корректировка производственного направления за счет отдания приоритета наименее капиталоемким, но эффективным отраслям; внедрение гибких технологий, обеспечивающих достаточную свободу маневра всеми видами имеющихся ресурсов; создание производственной системы с таким объемом и графиком финансовых потоков, который обеспечивал бы минимальную зависимость от заемных средств до тех пор, пока не будет отлажен механизм эффективного, с точки зрения сельского предпринимателя, кредитования сельского хозяйства.

Предлагаемый в диссертации методический подход на основе использования экономико-математических методов позволяет определять не только перспективные параметры функционирования сельскохозяйственных предприятий, но и объем и направления инвестиций, необходимые для их достижения. Он предполагает несколько этапов.

В рамках проводимых исследований основной акцент при определении объемов инвестиционных вложений делался на инвестиции, осуществляемые в форме капитальных вложений, поскольку, с одной стороны, и долгосрочный характер определяет повышенный уровень требований к направлениям этих инвестиций, а с другой – именно капитальные вложения имеют ограниченные источники их финансирования.

Разработанная методика была апробирована на примере колхоза им Ильича, ОАО «Калачеевское» и СХА «Черноземье» Калачеевского района Воронежской области. Данные предприятия имеют различные масштабы производства и уровень эффективности, а значит неоднородную структуру источников и разные возможности инвестирования.

Реализация поставленной экономико-математической задачи для исследуемых хозяйств на ПЭВМ с помощью разработанной автором автоматизированной информационной системы позволила определить основные структурные изменения, проведение которых обеспечивает выход на качественно новый уровень хозяйствования. Если отрасль животноводства по оптимальным планам остается неизменной, то растениеводство по всем предприятиям трансформируется довольно существенно, о чем свидетельствуют изменения в структуре посевных площадей исследуемых хозяйств (табл. 1).

Таблица 1. Структура посевных площадей, %

Показатели	Сельскохозяйственные предприятия					
	Колхоз им. Ильича		ОАО «Калачеевское»		СХА «Черноземье»	
	1999 г	Проект	1999 г	Проект	1999 г	Проект
Площадь пашни, га	10837	10837	5031	5031	3182	3182
Зерновые, всего	47,4	53,3	40,0	56,5	42,4	60,0
в т.ч. озимые	14,8	30,0	16,2	28,9	15,7	22,5
Технические, всего	18,1	19,1	16,7	14,4	25,1	19,0
в т.ч. сахарная свекла	5,5	9,1	4,8	6,3	9,4	12,0
подсолнечник	12,6	10,0	11,9	8,1	15,7	7,0
Овощи	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1
Кормовые, всего	21,5	17,4	30,4	22,4	22,9	14,4
в т.ч. кормовая свекла	1,6	1,3	2,1	1,7	2,4	1,2
кукуруза на силос и зеленый корм	7,6	4,8	10,9	7,4	5,4	5,0
многолетние травы	6,9	2,7	7,4	6,5	6,3	4,8
однолетние травы	3,1	8,1	6,8	5,5	5,7	2,8
озимые на зеленый корм	2,3	0,6	3,2	1,2	3,1	0,6
Всего посевов	87,1	90,0	87,3	93,5	90,6	93,5
Пар	12,9	10,0	12,7	6,5	9,4	6,5

На рост или снижение удельного веса отдельных сельскохозяйственных культур и их групп влияют следующие факторы: объем капитальных вложений на приобретение специализированной сельскохозяйственной техники; объем инвестиций на капитальный ремонт отдельных видов основных средств; отдача капитальных вложений по видам техники; обеспеченность требуемых объемов инвестиций источниками; изменения в структуре рационов кормления сельскохозяйственных животных и др.

Так, например, получение наибольшей массы прибыли с 1 га посева обеспечивает увеличение площадей сахарной свеклы. Но данная культура является и наиболее капиталоемкой, в связи с чем, расширять площади ее посева за счет приобретения комплекса машин для ее возделывания могут только те предприятия, у которых масса прибыли и амортизационный фонд позволяют осуществить инвестиции в требуемом объеме. Этим объясняется рост удельного веса посевов сахарной свеклы в структуре посевных площадей по колхозу им. Ильича, тогда как по остальным исследуемым хозяйствам увеличение площадей под сахарной свеклой ограничивается производительностью специализированной техники, восстановленной за счет ее капитального ремонта. И если в колхозе им. Ильича основная масса инвестиций направляется на обеспечение расширения посевов сахарной свеклы, то в СХА "Черноземье" и ОАО "Калачеевском" priori-

тетным направлением инвестиций будет развитие зернового производства.

Расчет потребности в инвестициях, обеспечивающих максимальный уровень эффективности при сложившихся условиях хозяйствования, приведен в таблице 2.

Таблица 2. Расчет потребности в инвестициях

Направления инвестиций	Цена за единицу, тыс. руб.	Колхоз им. Ильича		ОАО "Калачеевское"		СХА "Черноземье"	
		количество, шт.	стоимость, тыс. руб.	количество, шт.	стоимость, тыс. руб.	количество, шт.	стоимость, тыс. руб.
ДТ-75	240	5	1200	4	960	2	480
Т-70	180	3	540	0	0	1	180
ЮМЗ-6А	90	3	270	0	0	1	90
Дон-1500	1350	0	0	1	1350	0	0
КС-66	610	2	1220	0	0	0	0
СЗУ-3,6	95	0	0	3	285	3	285
ССТ-12В	120	3	360	1	120	0	0
ОГД-6А	75	2	150	0	0	0	0
БМ-66	86	2	172	0	0	0	0
ЖРБ-4,2	95	4	380	2	190	1	95
УСМК-5,4в	90	1	90	0	0	0	0
Требуется средств:							
на приобретение техники, тыс. руб.			4382		2905		1130
на капитальный ремонт*, тыс. руб.			1320		870		520
Всего инвестиций			5702		3775		1650
в т.ч. на 100 га пашни, тыс. руб.			52,6		75,0		51,9

В тоже время целесообразно сравнивать объемы требуемых капитальных вложений не только в абсолютных значениях, а и в расчете на 100 га пашни. По этому показателю в наиболее напряженной ситуации находится ОАО «Калачеевское», в котором потребность в инвестициях на 1 га достигает 750 руб., тогда как по остальным исследуемым предприятиям аналогичный показатель находится на уровне в 1,43-1,45 раза ниже.

В диссертации дана оценка эффективности предлагаемых инвестиционных проектов на основе использования показателей чистой текущей стоимости (NPV), индекса рентабельности инвестиций (PI), периода окупаемости инвестиций (PP), внутренней нормы доходности инвестиций (IRR), которые предполагают обязательный учет нормы дисконта. Причем, исследование поведения этих показателей проведено в интервале возмож-

* По данным инженерных служб исследуемых предприятий

ных изменений этой нормы (табл. 3)

Таблица 3. Показатели эффективности инвестиционных вложений

Норма Дисконта	Колхоз им. Ильича			ОАО "Калачеевское"			СХА "Черноземье"		
	NPV	PI	PP	NPV	PI	PP	NPV	PI	PP
За счет собственных средств									
35%	432	1,08	9,3	41	1,01	9,9	52	1,03	9,7
36%	284	1,05	9,5	-51	0,99	10,1	11	1,01	9,9
37%	142	1,02	9,8	-139	0,96	10,4	-28	0,98	10,2
38%	0	1,00	10,0	-224	0,94	10,6	-66	0,96	10,4
39%	-124	0,98	10,2	-305	0,92	10,9	-102	0,94	10,7
IRR	38,0%			35,4%			36,3%		
За счет заемных средств									
26%	643	1,09	9,18	113	1,02	9,77	93	1,04	9,57
27%	359	1,05	9,53	-66	0,99	10,14	14	1,01	9,93
28%	87	1,01	9,88	-238	0,95	10,52	-62	0,97	10,30
29%	-176	0,98	10,24	-403	0,92	10,90	-136	0,94	10,68
IRR	28,3%			26,6%			27,2%		
За счет лизинга									
8%	586	1,10	4,57	28	1,01	4,97	63	1,04	4,83
9%	354	1,06	4,73	-116	0,97	5,15	-1	1,00	5,00
10%	130	1,02	4,90	-256	0,94	5,33	-64	0,96	5,18
11%	-87	0,99	5,07	-391	0,91	5,51	-124	0,93	5,36
IRR	10,6%			8,2%			9,0%		

Анализ данной таблицы позволяет сделать вывод не только о максимально допустимых относительных уровнях расходов по обслуживанию авансированного на инвестиции капитала, которые могут быть ассоциированы с каждым из источников финансирования, но и проследить поведение функции NPV на возможном интервале изменения нормы дисконта.

Графически зависимость чистой текущей стоимости от нормы дисконта по колхозу им. Ильича представлена на рис. 2.

Сравнительный анализ эффективности проектов, финансируемых за счет различных источников, позволяет подтвердить тезис о том, что максимальная эффективность инвестиций достигается в том случае, если проект реализуется за счет собственных средств. Лизинг, как форма инвестиций, целесообразен при условии, если у предприятия имеется дефицит собственных средств на покрытие капиталовложений, а заемные средства получить невозможно в связи с неудовлетворительным финансовым положением заемщика. Особенно выгодны лизинговые операции тогда, когда основные средства требуются лизингополучателю на небольшой срок.

В соответствии с предлагаемой методикой формирования инвести-

Зависимость NPV от нормы дисконта по колхозу им. Ильича

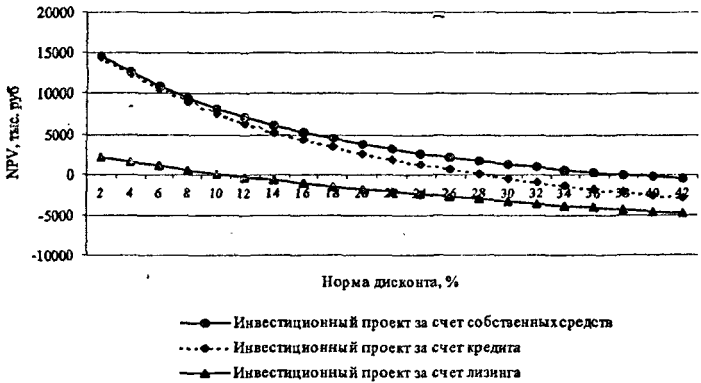


Рис. 2

ций на следующем этапе исследований проводится анализ возможности покрытия потребности в капиталовложениях за счет собственных источников.

Прибыль, как финансовый результат производственно - коммерческой деятельности, в качестве источника инвестиций может использоваться только в случае отсутствия у предприятия картотеки, так как, в первую очередь, должна быть погашена задолженность хозяйств, опротестованная в судебном порядке, а также перед бюджетом и внебюджетными фондами.

В настоящее время приобретение основных средств и их капитальный ремонт сельскохозяйственные предприятия, в силу отсутствия денежных средств на расчетном счете, осуществляют за наличный расчет или через бартерные сделки в пределах годовой суммы амортизационных отчислений, являющихся естественным источником инвестиций. В 2000 году расчетные значения данного показателя по колхозу им. Ильича, ОАО «Калачеевское» и СХА «Черноземье» составили соответственно 3026, 2570, 1354 тыс. руб.

Сопоставление потребности в инвестициях и реальных источников их покрытия позволяет сделать вывод о том, что различные направления структурных изменений и их глубина в сочетании с неодинаковым уровнем обеспеченности сельскохозяйственной техникой и кредиторской задолженности обуславливают различия в структуре источников инвести-

ций.

Колхоз им. Ильича, имея самую большую сумму амортизационных отчислений по сравнению с остальными исследуемыми хозяйствами, покрывает за их счет всего 53,1% потребностей инвестиций, тогда как по ОАО «Калачеевское» и СХА «Черноземье» аналогичный показатель достигает соответственно 68,1% и 82,1%.

Исходя из полученных оптимальных планов, лишь ОАО «Калачеевское» получит массу прибыли, позволяющую погасить всю сумму кредиторской задолженности. Колхоз им. Ильича и СХА «Черноземье» (даже с учетом дебиторской задолженности) выйти на уровень погашения долгов не могут. В этой ситуации прибыль, в общем случае, для них источником инвестиций быть не может. Но если у СХА «Черноземье» имеется возможность добиться отсрочки выплаты суммы штрафов и пеней в связи с тем, что получаемой массы прибыли хватает на погашение основного долга, то прибыли колхоза им. Ильича на финансирование инвестиций в требуемом объеме явно недостаточно.

На данном этапе исследований на основе постоптимизационного анализа необходимо принять управленческое решение, заключающееся в выборе альтернативы: либо поиск внешнего инвестора (лизинговой компании или банка, готовых выделить колхозу инвестиции в требуемом объеме с платой, не превышающей величину внутренней нормы доходности инвестиционного проекта в зависимости от источника), либо корректировка объемов инвестиций в соответствии с финансовыми возможностями самого предприятия.

В первом случае колхоз им. Ильича будет продолжать ориентироваться на полученные в процессе решения оптимальные параметры, тогда как во втором случае необходимо принять решение о корректировке величины капитальных вложений, которое объективно приведет к определенному снижению эффективности производства. Основным фактором, ограничивающим на этом этапе объем инвестиций, будет являться сумма прибыли, которая может быть использована в качестве источника после погашения суммы кредиторской задолженности без учета штрафов и пеней. Ограничение суммы капитальных вложений приведет к корректировке структуры посевных площадей, которая для данных условий хозяйствования является оптимальной, то есть обеспечивающей получение максимальной суммы прибыли, и к сокращению вложений в технику, предна-

значенную для возделывания наиболее капиталоемких культур. В данном случае, на основе решения второго варианта экономико-математической задачи, по колхозу им. Ильича произойдет сокращение посевов сахарной свеклы на 345 га (3,2% от площади пашни). Данные площади перераспределяются в пользу подсолнечника, удельный вес которого в структуре посевных площадей достигает 12%, и яровых зерновых. Сумма прибыли при этом сократится на 352 тыс. руб., а объем требуемых инвестиций снизится до 3491 тыс. руб. (затраты на капитальный ремонт увеличатся на 39%).

При таких объемах и структуре инвестиций обеспечивается реструктуризация производства, позволяющая получить по сравнению с фактическими параметрами прирост прибыли в размере 1337 тыс. руб. (по сравнению с 1 вариантом объем дополнительной прибыли сократится на 20,8%).

Анализ эффективности данного инвестиционного проекта целесообразно провести в сравнении с первым вариантом инвестиций, осуществляемых в форме лизинга. Расчеты показывают, что второй вариант инвестиционного проекта, в случае его реализации за счет собственных средств, гораздо предпочтительнее первого, осуществляемого в форме лизинга, поскольку обеспечивает не только более высокую внутреннюю норму доходности, но и значительно большую массу чистой текущей стоимости проекта.

Сопоставление эффективности второго проекта по колхозу им. Ильича с первым, в случае реализации последнего за счет собственных средств приведен на рисунке 3.

В данном случае второй проект имеет более высокий индекс рентабельности (PI) при одинаковой норме дисконта. В то же время индекс рентабельности не всегда обеспечивает однозначную оценку эффективности инвестиций, так как проект с наиболее высоким значением PI может не соответствовать проекту с наиболее высоким уровнем чистой текущей стоимости (NPV). При ставке дисконта до 22,7% реализация первого варианта инвестиционного проекта обеспечивает более высокий уровень доходности по сравнению со вторым проектом, тогда как превышение нормы дисконта этой границы делает выгоднее именно второй проект.

Реализация предлагаемого диссертантом методического подхода позволяет определить основные направления повышения эффективности производства в сельскохозяйственных предприятиях, выбрать максимально эффективный инвестиционный проект и обосновать источники

Зависимость NPV от нормы дисконта по колхозу им. Ильича

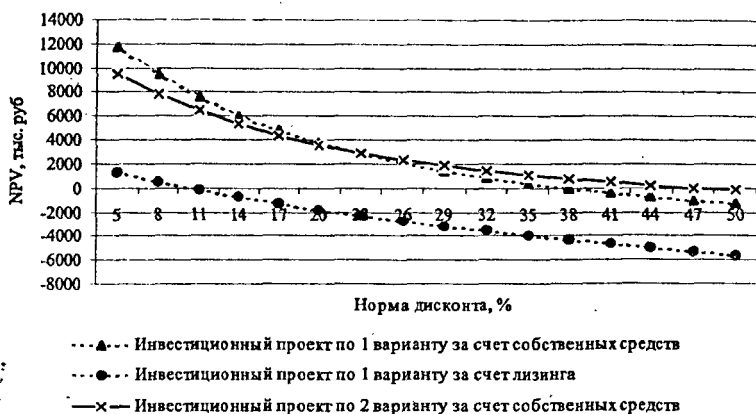


Рис. 3

финансирования предлагаемых структурных изменений.

Выводы и предложения

1. Отличительной чертой российских реформ является беспрецедентное по масштабам свертывание инвестиционной деятельности. Общий спад инвестиций в сельское хозяйство оказался значительно выше среднего уровня инвестиций в экономике. С изменением институциональной структуры экономики и сокращением присутствия государства на рынке капитала доля инвестиций в сельское хозяйство снизилась с 10,8% в 1992 году до 2,5%-3% в период 1996 - 1999 гг.

2. Сектор кредитных и банковских услуг практически не проявляет интереса к проектам инвестиций в производственную сферу аграрной экономики, что в условиях слабого развития системы лизинга привело к ситуации, когда основным источником финансирования инвестиций являются собственные средства предприятий и организаций.

3. В результате оценки современного состояния сельскохозяйственных предприятий Калачеевского района Воронежской области выявлено, что важнейшим источником их финансирования являются собственные средства, причем прибыль, как источник инвестиций, практически не исполь-

зуются не только по причине убыточности большинства предприятий или незначительного ее размера, но и из-за того, что все хозяйства имеют большую кредиторскую задолженность. Недостаток инвестиций приводит к разрушению материально-технической базы, углублению ресурсных диспропорций, обуславливает падение эффективности хозяйственной деятельности.

4. Изменение условий хозяйствования требует адекватной реакции предприятий. Одним из основных направлений адаптации сельскохозяйственных предприятий к изменяющимся условиям ведения производства является реструктуризация их производственных систем. Выход на оптимальные параметры функционирования аграрных формирований невозможен без инвестиций, обеспечивающих необходимые структурные изменения.

5. Предлагаемая автором методика позволяет определить объемы, структуру, направления и источники инвестиций, необходимых для достижения оптимальных параметров производства в сельскохозяйственных предприятиях.

6. Оценку эффективности инвестиционных вложений целесообразно проводить с использованием следующих показателей: чистая текущая стоимость, индекс рентабельности инвестиций, период окупаемости инвестиций, внутренняя норма доходности инвестиций. Доказано, что в отличие от традиционных подходов к определению эффективности инвестиций при фиксированной норме дисконта также необходимо изучение поведения данных показателей в интервале возможных изменений этой нормы.

7. Сопоставление потребности в инвестициях и реальных источников их покрытия свидетельствует о том, что различные направления структурных изменений и их глубина в сочетании с неодинаковым уровнем обеспеченности сельскохозяйственной техникой и кредиторской задолженности обуславливают различия в структуре источников инвестиций.

8. Проведенные постоптимизационные расчеты и сравнительный анализ эффективности инвестиционных проектов, финансируемых за счет различных источников, свидетельствуют о том, что максимальная эффективность инвестиций достигается в проекте, реализуемом за счет собственных средств. Лизинг целесообразен для предприятий финансово неспособных. При этом установлено, что лизинговые операции особенно выгодны, когда основные средства требуются на небольшой срок.

По теме диссертации опубликованы следующие работы

- Использование двойственных оценок в постоптимальном анализе развития сельскохозяйственных предприятий. /Резервы стабилизации аграрного производства. – Воронеж: ВГАУ, 1996 г., с.165-167.
2. Проблемы размещения перерабатывающих производств в сельскохозяйственных предприятиях. /Обеспечение стабилизации АПК в условиях рыночных форм хозяйствования: тез. докл. меж- региональной науч. – прак. конф. молодых ученых и специалистов. – Воронеж: ВГАУ, 1997, стр. 36-37.
3. К вопросу о реструктуризации перерабатывающего подкомплекса. /Проблемы и перспективы развития АПК в условиях рыночных отношений. ч.4: тезисы докладов 50 науч. конф. студентов и аспирантов. – Мичуринск: МГСХА, 1998.
4. Вопросы методики принятия эффективных управленческих решений в условиях риска. Проблемы и перспективы развития АПК в условиях рыночных отношений: тез. докл. 50 науч. конф. студентов и аспирантов. ч.1, – Мичуринск: МГСХА, 1998, стр. 128-129, (в соавторстве).
5. Определение оптимальных параметров развития предпринимательских структур в условиях аграрного кризиса. /Проблемы современного управления в АПК: матер. юбил. науч.-практ. конф. (Воронеж, 26-27 мая 1998 г.). – Воронеж: ВГАУ, 1998 г., стр. 219-220, (в соавторстве).
6. Методические указания для выполнения лабораторно-практических работ по экономико-математическому моделированию на землеустроительном факультете. – Воронеж: ВГАУ, 1998 г., (в соавторстве).
7. К вопросу о причинах кризиса на рынке продовольствия и о некоторых путях выхода из него. /Проблемы современного управления в АПК. Матер. юбил. науч.-практ. конф. (Воронеж, 26-27 мая 1998 г.). Воронеж: ВГАУ, 1998 г., стр. 119-121, (в соавторстве).
8. К вопросу о маркетинговых исследованиях на сельскохозяйственных предприятиях, развивающих перерабатывающие производства. /Высшая школа и проблемы научного обеспечения агропромышленного комплекса: матер. науч. конф. проф.-препод. состава, аспирантов и сотрудников МГСХА, посв. 275-летию РАН, ч. 3. – Мичуринск: МГСХА, 1998 г., стр. 96-98, (в соавторстве).
9. Кооперация – как фактор повышения эффективности сельскохозяйственного производства. /Высшая школа и проблемы научного обеспечения агропромышленного комплекса: матер. науч. конф. проф.-препод. состава, аспирантов и сотрудников МГСХА, посв. 275-летию РАН, ч. 3. Мичуринск: МГСХА, 1998 г., стр. 98-100, (в соавторстве).
10. Использование оценки оптимального плана для принятия управленческих решений. /Актуальные проблемы отечественного менеджмента: матер. науч. конф. аспирантов, соискателей и студентов (ВГАУ, 15 декабря 1998 года). – Воронеж: ВГАУ, 1998, стр. 92-93, (в соавторстве).
11. Принятие управленческого решения на основе экономико-математического моделирования. /Актуальные проблемы отечественного менеджмента: матер. науч. конф. аспирантов, соискателей и студентов (ВГАУ, 15 декабря 1998 года). – Воронеж: ВГАУ, 1998, стр. 87-88.
12. Необходимость и проблемы инвестиций в сельском хозяйстве. /Экономика – пути развития: Сборник трудов, часть IV. – Воронеж: ВГУ., 2000 г., стр. 134-135
13. Этапы и риски инвестиционного проекта. /Кооперация, интеграция и управление в АПК: матер. науч.-практ. конф. – Воронеж: ВГАУ, 2000 г., стр. 302-305, (в соавторстве)
14. К вопросу о классификации инвестиций. /Кооперация, интеграция и управление в АПК: матер. науч.-практ. конф. – Воронеж: ВГАУ, 2000 г., стр. 305-307