

ХАРЬКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

На правах рукописи

МАДУ ТЕОФИЛУС ОСИНАЧИ

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ
НА ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЯХ В УСЛОВИЯХ
РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ

Специальность 08.06.01 – "Экономика предприятий
и формы хозяйствования"

А в т о р е ф е р а т
диссертации на соискание ученой степени кандидата
экономических наук

Харьков – 1996



00778154 (W)

Работа выполнена на кафедре
 промышленного производства Харьковского государственного экономического университета

Научный руководитель – кандидат экономических наук,
 доцент Шевченко А.П.

Официальные оппоненты: доктор экономических наук,
 профессор Занегин А.Г.
 кандидат экономических наук,
 профессор Чугаенко Н.И.

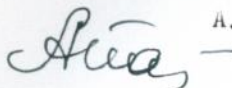
Ведущая организация – Харьковский государственный политехнический университет.

Защита состоится "15" июня 1995 г. в 13-00 часов на заседании специализированного совета, шифр Д 02.12.02 по присуждению ученой степени кандидата экономических наук в Харьковском государственном ^{экономическом} университете по адресу: 310001, г. Харьков, проспект Ленина, 9-А.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Харьковского государственного экономического университета.

автореферат разослан "15" мая 1995 г.

Ученый секретарь
 Специализированного Совета,
 кандидат экономических наук,
 доцент

 А.В. Баранов

I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

I.1. Актуальность исследования

Экономическое и социальное развитие общества во многом зависит от решения важнейших теоретических и методологических проблем экономической науки, что предопределяет широкое применение на практике методов оценки эффективности хозяйственных процессов на всех уровнях управления. Актуальность и необходимость решения этих проблем вызваны тем, что на промышленных предприятиях обострились вопросы экономической оценки результатов работы промышленных предприятий.

Повышение эффективности производства возможно только на основе использования системы ее оценки. Следует учитывать, что применение показателей, характеризующих производственную деятельность, для воздействия на последнюю возможно только опосредовано, через систему оценки, которая, позволяя зафиксировать уровень соответствия производственной деятельности цели, способствует ускорению развития объекта в направлениях, обеспечивающих более быстрое достижение этой цели. Действительно, не имея возможности оценить явление (факт, мероприятие), невозможно влиять на него в требуемом направлении.

В условиях перехода к рыночным отношениям возрастает роль оценки эффективности капитальных вложений. Важным условием успешной реализации конечных целей является совершенствование применяемых методов оценки.

Вопросы теории и практики эффективности капитальных вложений рассматривали в своих работах ученые разных стран: Абалкин Л.И., Лачатуров Т.С., Микков У.Э., Ефимов Б.И., Колегаев Р.Н.,

Орлов П.А., Калашников Б.В., Новожилов В.В., Паламарчук А.С., Смышляева Л.М., Пасхавер А.И., Будунова Н.И., Иванов В.Н., Лебедев А.А., Васильева А.В., Никитин В.С., Массе П., Лумби С.П., Перрин Дж. и др. Ими разработаны ряд существенных и важных концепций, положений, позволяющих существенно углубить понимание процесса оценки эффективности капитальных вложений. Вместе с тем, обзор экономической литературы и анализ деятельности предприятий в новых условиях хозяйствования показывает, что проблема не нашла еще полного решения. Поэтому исследования по оценке эффективности капитальных вложений в нынешних условиях требуют поиска новых направлений решения ряда экономических, технических, организационных и социальных вопросов, основываясь на рыночных принципах. Этим и определена актуальность выбранной темы диссертационной работы.

1.2. Цель и задачи исследования. Цель диссертационных исследований состоит в теоретической и методологической разработке вопросов оценки эффективности капитальных вложений на предприятиях в условиях рыночной экономики. Практическое внедрение разработок должно обеспечить повышение эффективности хозяйственной деятельности предприятий. Поэтому для достижения поставленной цели решены следующие задачи:

- проанализированы структурные изменения на промышленных предприятиях Нигерии;
- рассмотрены основные направления капитальных вложений;
- раскрыта сущность оценки эффективности хозяйственной деятельности промышленных предприятий;
- обобщены важнейшие показатели развития промышленного производства Нигерии;
- исследовано влияние инфляции в инвестиционной сфере.

1.3. Предмет и объект исследования. Предметом исследований является механизм оценки эффективности капитальных вложений в условиях рыночной экономики, в результате чего представляется возможным не только определение экономического потенциала предприятия и степени его использования, но и выбор наиболее рациональных направлений совершенствования производства.

В качестве объекта исследований избраны предприятия и промышленные объединения Украины и Нигерии.

1.4. Теоретической и методологической основой диссертации явились решения Верховного Совета Украины, национальной Ассамблеи Нигерии, постановления правительств этих стран, а также экономические теории, диалектические и логические методы.

При исследовании использовалась специальная литература стран СНГ, Нигерии и др., справочные и инструктивные материалы, отчетность производственных предприятий и объединений Украины, а также годовая статистическая отчетность промышленности Нигерии, опубликованная Центральным банком Нигерии (ЦБН) и федеральным статистическим бюро (ФСБ).

Для решения поставленных в диссертационной работе задач применены диалектические, логические, графические методы, а также методы математической статистики, технико-экономический анализ с применением ЭВМ.

1.5. Научная новизна результатов исследования заключается в следующем:

- определено значение предприятий нефтяной отрасли как решающего фактора экономического роста Нигерии;
- предложены наиболее приемлемые методики оценки эффективности капитальных вложений в условиях рыночной экономики;

- обоснована комплексная схема определения потоков платежей промышленных предприятий в условиях производственного инвестирования;
- установлена взаимосвязь оценки эффективности капитальных вложений и оценки стоимости приватизируемых объектов в условиях перехода экономики к многообразным формам собственности;
- предложены методы учета инфляции при оценке эффективности капитальных вложений.

1.6. Практическая ценность исследования

Практическое значение выводов и положений диссертации состоит в том, что выполненные разработки могут быть использованы для решения проблемы выбора методики оценки эффективности капитальных вложений в условиях рыночной экономики, что позволит определить основные направления развития производства.

1.7. Реализация результатов исследования в промышленности. Разработанные методические рекомендации и предложения по совершенствованию системы оценки эффективности капитальных вложений нашли применение на Харьковском велосипедном заводе и "Аджакута металлургическая компания".

1.8. Апробация рекомендаций. Основные положения и результаты исследований, выводы и предложения, содержащиеся в диссертации, докладывались в 1991-1995 гг. и получили одобрение на кафедре экономики и организации промышленного производства при Харьковском межотраслевом институте повышения квалификации (МИПК), на ряде научно-практических конференций Украины, а также в Харьковском государственном экономическом университете на региональных конференциях молодых ученых.

I.9. Публикации результатов исследования. По теме диссертации опубликовано 4 научных работы, общим объемом 0,27 п.л., в том числе 0,18 п.л. автора.

I.10. Объем и структура работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы из 113 наименований, содержит 170 страниц машинописного текста, 33 таблиц, 6 рисунков, приложения.

2. СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во введении обоснована актуальность темы диссертации, сформулированы цель и задачи, определены предмет и объект исследования, раскрыта научная новизна и практическая ценность результатов исследования.

В первой главе - "Исследование проблемы инвестиционной политики на современном этапе" проанализировано общее положение экономического развития Нигерии, рассмотрены вопросы технического перевооружения и реконструкции предприятий, как важнейшего направления капитальных вложений, раскрыта категория "структура капитальных вложений".

Во второй главе - "Методические подходы к оценке эффективности капитальных вложений на промышленных предприятиях в условиях рыночной экономики" для решения проблемы повышения эффективности деятельности предприятий предложены рациональные методики оценки эффективности капитальных вложений в условиях рыночной экономики, проведен анализ основных показателей эффективности промышленного производства Нигерии.

В третьей главе - "Основные направления развития промышленных предприятий" рассмотрен вопрос многообразия форм собст-

венности как фактор повышения эффективности инвестиции и развития производства, обоснована необходимость развития предприятий черной металлургии Нигерии, как основного направления подъема промышленного производства. Определено влияние инфляции на изменение эффективности капитальных вложений и предложен ряд мероприятий по сдерживанию темпов инфляции.

В заключении изложены основные теоретические выводы и предложения, практические результаты проведенного исследования.

3. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИОННОЙ РАБОТЫ

3.1. Обосновано решающее значение предприятий нефтяной отрасли в развитии экономики Нигерии. Значительные структурные изменения в экономике Нигерии связаны, главным образом, с быстрым развитием добывающей промышленности и, в первую очередь, с возникшей на базе крупных месторождений углеводородного сырья нефтедобычи. Под непосредственным воздействием нефтяного сектора большие количественные и качественные изменения претерпела структура общественного производства и значительно ускорились темпы его роста. Быстрый рост валового внутреннего продукта (ВВП) свидетельствует главным образом о том, что хозяйство страны в последние два десятилетия твердо стало на путь расширенного воспроизводства.

Воздействие нефтяной промышленности на экономическое развитие страны проявилось в огромном росте доходов государства от ее экспорта – с 9 млн. найр в 1965 г. до 9,9 млрд. найр в 1980 г. и хотя в дальнейшем доходы начали несколько снижаться, поступления от продажи нефти позволили государству осуществить капиталоемкие программы.

Серьезные изменения произошли в объеме и структуре нигерийского импорта. В стоимостном выражении он вырос с 580 млн. долл. в 1970 г., до 20,9 млрд. долл. в 1994 г. В 70-е годы отмечалось постоянное увеличение инвестиционных товаров: доля машин, оборудования и транспортных средств возросла с 23,9% в 1960 г. до 48,5% в 1978 г.

Большие финансовые поступления, полученные Нигерией от экспорта нефти, создали благоприятные условия для развития различных отраслей экономики. В 70-е годы значительно расширилась сеть современных автомобильных дорог, которая вовлекла в экономический оборот новые районы страны. Получило большое развитие и жилищное строительство.

3.2. Рассмотрена категория структуры капитальных вложений. Это многоаспектное экономическое понятие, в котором взаимосвязаны социально-экономические, воспроизводственные, технологические и отраслевые процессы расширенного воспроизводства средств производства.

Социально-экономические инвестиции (капитальные вложения) – это затраты на средства производства представителей различных форм собственности: государственных, муниципальных, кооперативных, государственно-коммерческих и, наконец, частных (отечественных, иностранных и совместных).

Под воспроизводственной структурой обычно понимают соотношение капитальных вложений в реконструкцию, техническое перевооружение, расширение действующих, а также строительство новых предприятий, выраженное в процентах. Иными словами, воспроизводственная структура – это соотношение удельных весов различных форм воспроизводства основных фондов в общей сумме капитальных затрат на развитие отрасли или всей промышленности.

Происходят сдвиги в технологической структуре капитальных вложений. В послевоенные годы явно обнаруживается тенденция к росту доли затрат на оборудование в общем объеме промышленных капиталовложений. Она сохраняется и в 80-е годы. Существенно возросла доля машин и оборудования в общем объеме капиталовложений в этот период в США, Италии, Франции, где она составляет около 50%. В Японии и ФРГ доля машин и оборудования также возросла, составляя сейчас около 40% всех капиталовложений.

3.3. Исследованы методики оценки эффективности капитальных вложений в условиях рыночной экономики. Комплексный анализ эффективности производства завершается ее количественной оценкой. Оценить результаты производственной деятельности хозяйственного объекта — это значит выявить степень соответствия этой деятельности цели производства.

Особый интерес при решении проблемы оценки экономической эффективности деятельности предприятий и объединений представляют выбор системы критериев и показателей оценки, которые должны оказать значительную помощь в дальнейшей ориентации производственных организаций. В условиях рыночной экономики для измерения эффективности инвестиций применяют различные показатели. Большинство из них базируется на проведении доходов и инвестиционных расходов к некоторому моменту времени — обычно к началу осуществления инвестиции или к моменту их завершения. К таким основным характеристикам относятся:

1. Чистая приведенная величина дохода (ЧПВД).
2. Внутренняя норма доходности (ВНД).
3. Срок окупаемости.
4. Рентабельность.

Наиболее важными из этих показателей являются ЧПВД и ВНД.

Какой бы метод оценки эффективности капитальных вложений ни был выбран, так или иначе он связан с "приведением" как инвестиционных расходов, так и доходов от капиталовложений к одному моменту времени, т.е. с расчетом соответствующих современных величин. Важен здесь выбор уровня процентной ставки, по которой производится дисконтирование (ставки сравнения) и которая должна, помимо всех прочих факторов, учитывать степень риска. Поскольку риск в инвестиционном процессе вне зависимости от его конкретных форм в конечном счете предстает в виде возможного уменьшения реальной отдачи инвестиции по сравнению с ожидаемой, то для учета риска (от сокращения отдачи, инфляционного обесценивания денег и т.д.) вводят поправку к уровню процентной ставки. Эта поправка характеризует доходность по безрисковым вложениям, т.е. добавляет некоторую "рисковую" премию, учитывающую как специфический риск, связанный с неустойчивостью получения дохода от конкретного капиталовложения, так и рыночный риск, связанный с конъюнктурой.

3.4. Обоснована комплексная схема формирования потоков платежей промышленных предприятий. Информационной базой для расчета показателей оценки эффективности капитальных вложений является поток платежей. Этот поток (последовательность во времени) формируют из показателей чистого дохода и инвестиционных расходов. Под чистым доходом понимают общий доход (выручку), полученный в каждом временном отрезке, за вычетом платежей, связанных с его получением. В эти платежи входят все действительные расходы, прямые и косвенные, по оплате труда и материалов, налоги. Инвестиционные расходы включаются в поток платежей с отрицательным знаком.

3.5. Проведен анализ основных показателей эффективности промышленного производства Нигерии. Важным показателем развития промышленности Нигерии является эффективность капиталовложений. Для ее определения необходимы данные как об объеме капиталовложений, так и о массе прибыли.

Анализ показал, что прибыль в обрабатывающей промышленности Нигерии в 1993 г. составила 114,6 млн. найр. Было установлено, что наибольшая масса прибыли была получена в середине 70-х годов в пивоварении, производстве растительных масел, химикатов, цемента, металлургических изделий, а также на предприятиях автосервиса. В то же время консервная, сахарная, текстильная, стекольная и некоторые другие отрасли промышленности работали нестабильно.

Эффективность производства всегда связана с динамикой производительности труда. В целом в обрабатывающей промышленности Нигерии этот показатель растет. Наибольшая выработка наблюдалась в нефтеперерабатывающей, спиртовой, пивоваренной, табачной, маслостоловой и некоторых других отраслях промышленности, а наименьшая – в фруктоконсервной, лесопильной, мебельной, фармацевтической, полиграфической.

Серьезной проблемой для нигерийской обрабатывающей промышленности в 60-х годах была хроническая недогрузка производственных мощностей, понижавшая уровень рентабельности. Она вызывалась как нехваткой импортного сырья, так и трудностями сбыта продукции на внутреннем рынке из-за низкого спроса.

3.6. Установлена взаимосвязь оценки эффективности капитальных вложений и оценки стоимости приватизируемых объектов в условиях перехода экономики к многообразным формам собственности. Важное место имеет оценка стоимости предприятия для при-

ватизации. При оценке стоимости имущества предприятия исходят из его фактического наличия и состояния, устанавливаемого по результатам инвентаризации, реального уровня цен, перспективы получения прибыли от использования оцениваемого имущества, а также других факторов, оказывающих влияние на общую оценку предприятия.

На стоимость (продажную цену) предприятия, приватизируемого в форме выкупа или акционирования, на аукционе или по конкурсу, влияют такие факторы, как оценочная стоимость с учетом износа, оценочная стоимость с учетом перспективы получения прибыли, а также возможные льготы и наценки.

Классический подход к оценке капитальных вложений можно конкретизировать для оценки стоимости приватизируемых предприятий следующим образом. В основе здесь лежит показатель внутренней нормы рентабельности, определяемой как норма дисконта, при которой интегральный поток наличности обращается в нуль на конец планового периода T :

$$\sum_{t=1}^T \frac{(n^t - K^t)}{(1 + r)^{t-1}} = 0$$

где r - внутренняя норма рентабельности проекта, характеризующая интенсивность возврата вложенных средств на плановом отрезке T ;

K^t - капитальные вложения в год t ; (поток наличности);
 n^t - прибыль предприятия в год t .

Если годовые значения $r \gg R$, то проект считается эффективным при данном уровне рыночной ставки процента. Соответственно поток наличности, дисконтированный по R будет меньше потока, дисконтированного по r :

$$0 = \sum_{t=1}^T \frac{(n^t - K^t)}{(1+r)^{t-1}} \ll \sum_{t=1}^T \frac{(n^t - K^t)}{(1+P)^{t-1}} ;$$

Правая часть неравенства - поток наличностей дисконтированный по P - называется чистой текущей стоимостью (N). Если $N \gg 0$, $r \gg P$ - проект эффективен, если $N < 0$, $r < P$ - проект неэффективен.

$$N = \sum_{t=1}^T \frac{(n^t - K^t)}{(1+P)^{t-1}} = \sum_{t=1}^T \frac{\Pi^t}{(1+P)^{t-1}} - \sum_{t=1}^T \frac{K^t}{(1+P)^{t-1}} ;$$

Величина $\sum_{t=1}^T \frac{\Pi^t}{(1+P)^{t-1}}$ представляет собой капитализированную стоимость активов рассматриваемого предприятия.

Если $N \gg 0$, т.е.

$$\sum_{t=1}^T \frac{\Pi^t}{(1+P)^{t-1}} \gg \sum_{t=1}^T \frac{K^t}{(1+P)^{t-1}} ;$$

где правая часть представляет собой дисконтированные по P капитальные затраты, то проект эффективен. Это означает, что требуемые капитальные затраты не превышают капитализированной стоимости активов, т.е. величина капитала, который, будучи положенным

в банке, обеспечит данный уровень дохода Π .

Если капитальные затраты больше текущей стоимости активов, то проект неэффективен при данной ставке процента P , т.е. данный уровень дохода можно обеспечить, положив в банк величину капитала, меньшую , чем этого требует данный проект.

3.7. Исследовано влияние инфляции на эффективность капитальных вложений и предложены мероприятия по ее сдерживанию.

В инвестиционной сфере инфляция проявляется в виде обесценивания капитальных вложений – как следствие кризисного состояния воспроизводственного процесса, углубления финансово–стоимостных и материально–вещественных диспропорций в экономике.

По своему экономическому содержанию инфляция в инвестиционной сфере отражает удорожание конечной продукции (работ, услуг), то есть прирост цены (стоимости) единицы продукции, не связанной с приростом ее потребительских качеств, другими словами – потерю или уценку стоимости конечной продукции (работ, услуг), включая капитальные вложения (инвестиции).

Углубление кризисного состояния экономики Украины на протяжении 1991–1993 гг. сопровождалось постоянным ростом инфляции. Если в 1992 г. цены на потребительские товары и услуги по отношению к декабрю 1991 г. возросли почти в 21 раз, то в 1993 г. по отношению к декабрю 1992 г. они возросли в 102,6 раза, что превысило уровень предыдущего года в 4,9 раза. В соответствии с индексом цен уровень инфляции к концу 1993 г. по отношению к декабрю 1992 г. составлял 10158%. Это превысило темпы инфляции 1992 г. в 5 раз.

На рис.2 представлен уровень инфляции в Нигерии с 1960 – 1994 гг. Из рисунка видно, что в стране наблюдалась стабильность цен в 60–е годы, но к концу этого периода, дефляция уступала

место острой инфляции. В 1994 г. инфляция достигла 100%.

В условиях кризисного состояния инвестиционной сферы необходима разработка правительственных программ, в основу которых были бы положены антиинфляционные механизмы, включающие финансово-кредитные и законодательные меры по ограничению удорожания продукции строительства, что должно стимулировать повышение технического уровня и качества проектов, сокращение незавершенного строительства, ускорения сроков проведения работ и освоения мощностей. Составной частью антиинфляционных мер является разгосударствление и приватизация капитального строительства, то есть создание негосударственных строительных организаций различных форм собственности при существенном снижении доли государственного сектора.

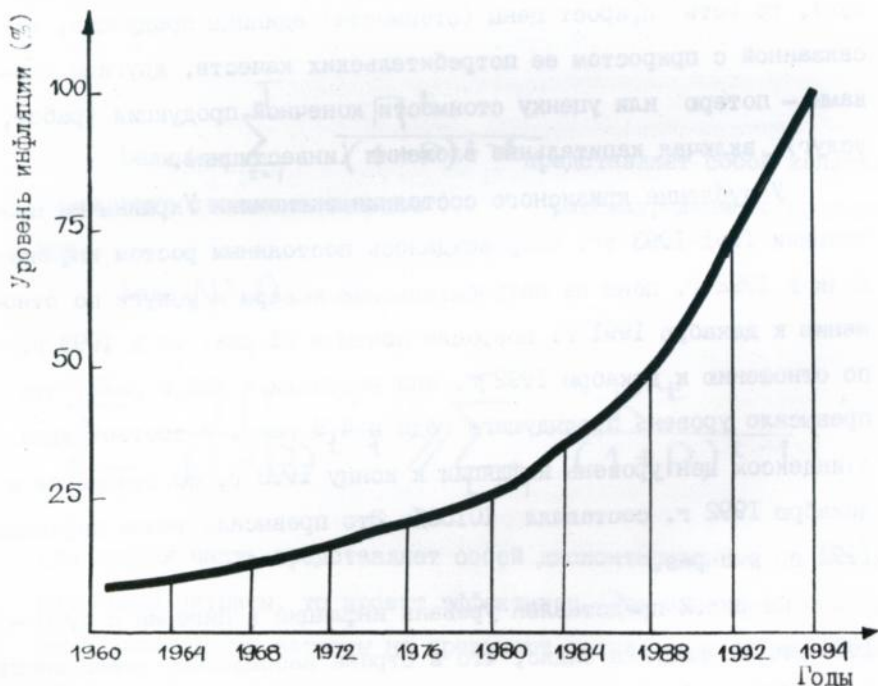


Рис.2. Изменение уровня инфляции в Нигерии в 1960–1994 гг.

4. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИИ, ОПУБЛИКОВАННЫЕ
В СЛЕДУЮЩИХ РАБОТАХ:

- 4.1. Шевченко А.П., Маду Т.О. Прибыль как инструмент повышения уровня хозяйствования. В кн.: Тез. докл. Украинской научно-практической конференции "Проблемы подготовки кадров для работы в условиях рыночной экономики", ларьков, 29-30 сент. 1992 г., ч. I, - ларьков: Б.и.: 1992. - с. 180-181.
- 4.2. Маду Т.О. Проблема расчетного обоснования экономической эффективности производства. В кн.: Тез. докл. Украинской научно-практической конференции "Маркетинг и управление инновациями", ларьков, 28-29 сент. 1993 г., ч. I, ларьков: ЛИИ: 1993. - с. 29.
- 4.3. Шевченко А.П., Маду Т.О. Основные методы оценки эффективности проектных капитальных вложений. В кн.: Тез. докл. Украинской научно-практической конференции "Маркетинг и управление инновациями", ларьков, 28-29 сент. 1993 г., ч. I, ларьков: ЛИИ: 1993. - с. 88-89.
- 4.4. Шевченко А.П., Маду Т.О. Подходы к анализу неопределенности в инвестиционном процессе. В кн.: Тез. докл. Украинской научно-практической конференции "Экономика и кадры Украины", - ларьков, 27-29 сент. 1994 г. Б.и.: ларьков, 1994. - с. 21.

MADU T.O. "Evaluation of the efficiency of investments in industrial firms under market economy".

The dissertation in accordance with the rights of a manuscript seeking for qualification of the scientific degree of "Doctor of Philosophy" in "Economics" with speciality 08.06.01 -- "Economics of firms and Management", Kharkov state University of Economics, Kharkov 1995.

The research work analysed the economic development of Nigeria, its structural changes, principles of her investment policies from the period of her independence to the present time. The research found basic significance of the oil sector in the development of the countrys economy.

Rational and efficient methods of appraising the efficiency of investments were introduced and a scheme to determine the cash flow of firms designed. The effect of inflation on the efficiency of investments were analysed and measures to hold down the rate worked out.

The results of the research work were applied in "The Kharkov bicycle company" Kharkov, Ukraine and "The Ajsokuta metallurgical company" Nigeria

АННОТАЦИЯ

маду Т.О. Оценка эффективности капитальных вложений на промышленных предприятиях в условиях рыночной экономики.

Диссертация на правах рукописи на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.06.01 - экономика предприятий и формы хозяйствования. Харьковский государственный экономический университет, Харьков, 1995.

В работе проанализировано экономическое положение предприятий Нигерии, обосновано значение нефтедобычи в ее экономике. Предложены методики оценки эффективности инвестиций на предприятиях в условиях рынка. Рассмотрено влияние инфляции на эффективность капитальных вложений и предложены меры по ее сдерживанию. Результаты исследований апробированы и внедрены на Харьковском велосипедном заводе и металлургической компании "Аджокута" (Нигерия).

Ключові слова: Інвестиції, Основні фонди, Капітальні укладання. Економічна оцінка, Методичні положення. Ринкові відносини, Підприємства. Показники господарювання. Витрати. Ефективність.

МАДУ ТВОДИЛУС ОСИНАЧИ

Сценка ефективности капитальных вложений на промышленных предприятиях в условиях рыночной экономики

Специальность 08.06.01 - "Экономика предприятий и формы хозяйствования"

Автореферат

диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук

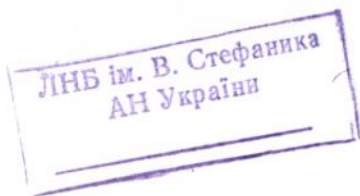
Ответственный за выпуск
к.э.н., доц.

Кожеников В.А.

Подписано к печати 05.05.95

Объем I печ.л. Офсетная печать. Бумага типографская.
Формат 60x84 I/I6. Заказ № 99 Тираж 100 экз. Бесплатно.

РНО ХГЭУ, ЗІ0001, Харьков, пр.Ленина, 9-а.



448258

