Юзвович Лариса Ивановна. Финансирование реальных инвестиционных проектов : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Екатеринбург, 2002 181 c. РГБ ОД, 61:03-8/377-8

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА I. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ВОПРОСЫ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ 9

1.1. Инвестиции как основа экономического развития общества 9

1.2. Особенности организации и осуществления инвестиционной деятельности в России 27

1.3. Источники финансирования инвестиционного проекта предприятий 42

ГЛАВА II. АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ 67

2.1. Анализ современного состояния инвестиций в РФ и Свердловской области 67

2.2. Генезис методологии определения экономической эффективности инвестиционных проектов в РФ 96

2.3. Современные методы оценки эффективности инвестиционных проектов предприятий 110

ГЛАВА III. ПЕРСПЕКТИВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ 122

3.1. Определение эффективности инвестиционных проектов на основе временного алгоритма (на примере предприятий трубной промышленности) 122

3.2. Перспективы развития инвестиционной деятельности в Российской Федерации 141

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 150

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ 153

ПРИЛОЖЕНИЯ 167

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.**Развитие рыночных отношений, формирование новой структуры собственности, изменение системы управления, расширение хозяйственной самостоятельности требуют поиска и применения новых методов и подходов к регулированию экономики. Инвестиционный процесс является одним из основных аспектов функционирования экономической системы, определяя уровень технологической основы и эффективности материального производства.

В условиях переходной рыночной экономики важное значение приобретает реальное инвестирование различных проектов, без которых немыслимо обновление и расширение основных производственных фондов хозяйствующих субъектов.

Инвестирование возможно при наличии у предприятий собственных, привлеченных и заемных средств. Однако в любом случае требуется определенная предварительная экспертиза эффективности принимаемых решений. Оценка показателей эффективности инвестиционных проектов является наиболее актуальной в широком спектре проблем, связанных с социально-экономическими и общественно-политическими преобразованиями.

Практика показывает, что в настоящее время инвестиционная ситуация в России улучшается. Финансовый кризис в 1998 году ухудшил общую картину инвестиционной деятельности России, но если рассмотреть перспективу развития инвестиционной деятельности на несколько лет, то тенденции явно положительны. Россия, имеющая огромный природный и научно-технический потенциал, в состоянии пережить все спады и кризисы и встать на путь экономического роста.

В связи с этим тема диссертационного исследования, посвященная разработке инструментария теории и практики оценки эффективности инвестиционных проектов, является актуальной и имеет большое практическое значе-

**4**ниє, в том числе для экономического развития предприятий трубной промышленности.

Российские операции выбора выгодных инвестиционных проектов отличаются от западных большими финансовыми и коммерческими рисками. В соответствии с этим необходимы более высокие требования к инвестиционному анализу и выбору инвестиционного проекта к финансированию, что в свою очередь определило цель работы и круг рассматриваемых вопросов.

**Основной целью**диссертационной работы является анализ и разработка оптимальной оценки эффективности реальных инвестиционных проектов предприятий на основе изучения теоретико-методологических и практических аспектов осуществления инвестиционной деятельности в Российской Федерации и Свердловской области.

Поставленная в диссертационной работе цель потребовала решения следующих **задач исследования:**

изучить и уточнить теоретические концепции в области теории инвестиций и инвестиционной деятельности;

рассмотреть особенности организации и осуществления инвестиционной деятельности в России на разных исторических этапах; проанализировать текущее состояние инвестиционной деятельности в России для определения перспектив ее развития в условиях рыночных отношений;

исследовать генезис методологии определения экономической эффективности инвестиционных проектов в Российской Федерации; провести анализ современных методов оценки эффективности реальных инвестиционных проектов на примере конкретных предприятий; разработать методы реформирования оценки эффективности инвестиций на примере предприятий трубной промышленности; выявить тенденции и обосновать перспективные направления методического обеспечения экспертизы инвестиционных проектов.

**Объектом исследования**являются инвестиционная деятельность предприятий Российской Федерации, реальные инвестиционные проекты предприятий трубной промышленности.

**Предметом исследования**в диссертационной работе выступают экономические (денежные) отношения, возникающие между участниками инвестиционного процесса при оценке эффективности инвестиционных проектов.

**Теоретической и методологической основой исследования**выступают труды российских и зарубежных ученых - экономистов и специалистов в области инвестиций и инвестиционного процесса, на основе которых разработана теоретическая база изучаемых вопросов.

В процессе написания диссертационной работы были- использованы труды, раскрывающие теоретические аспекты и инвестиционные проблемы российской экономики В.К. Алексеева, Ю.В. Богатина, М.З. Бора, В.В. Бочарова, В.И. Букато, О.Б. Веретенниковой, В.А. Геращенко, Л.Т. Гиляровского, Н.М. Зеленковой, В.П. Иваницкого, А.Н. Илларионова, А.Б. Идри-сова, А.Ю. Казака, В.И. Колесникова, В.В. Ковалева, О.И. Лаврушина, М.Х. Лапидуса, И.В. Липсица, М.А. Лимитовского, Я.М. Миркина, М.С. Марамыгина, М.В. Романовского, Ю.В. Рожкова, В.И. Самарухи, Б.М. Сабанти, А.Е. Тарасовой, Е.М. Четыркина, В.Е. Черкасова, А.Д. Шеремета и многих других. Необходимо отметить, что многие труды отечественных авторов в данной области исследования (Н.В. Игошин, Б.А. Кол-тынюк, А.Б. Крутик, Е.Г. Никольская и другие) были посвящены проблемам оценки (определения) эффективности инвестиционных проектов.

Историческое развитие инвестиционной деятельности в России рассматривается такими учеными как В. Борисов, А. Водянов, Ю.Голицын, В. Гри-цына, Н.В. Игошин, В. Курнышева, В. Соколин, А. Шмаров и другие.

**Информационная база исследования**состоит из федеральных законов и нормативно-законодательных актов Российской Федерации и ее субъектов по вопросам инвестиций и инвестиционной деятельности, статистических материалов комитета государственной статистики Свердловской области, стати-

стических данных о социально-экономическом положении РФ (Госкомстат России), информационных статистических агентств, публикации в общероссийских, областных и региональных изданиях, аналитических материалов и исходных данных ОАО «Северский трубный завод», ОАО «Первоуральский новотрубный завод», ОАО «Синарский трубный завод» и ОАО «Уралтруб-пром». Источники по теме диссертационной работы при их комплексном исследовании, использовании статистических методов обработки материала, позволяют решать поставленные автором задачи. Информационная база вполне репрезентативна, в связи с этим имеется надежная основа для создания целостной картины комплексной методики анализа инвестиционных проектов.

В диссертационной работе использовались историко-логический, графический, статистический и экономико-математические методы обработки информации.

**Научная новизна**диссертационного исследования заключается в приоритетной постановке и решении задач комплексного анализа проблем экономической оценки эффективности инвестиционных проектов. Конкретно соискателем в ходе исследования получены следующие теоретико-методологические результаты, определяющие новизну работы:

систематизированы и обобщены теоретические положения сущности инвестиций, инвестиционной деятельности, а также стадии осуществления инвестиционного процесса в России; предложена авторская трактовка понятия «инвестиции»; обобщены достоинства и недостатки современных методов оценки эффективности инвестиционных проектов, применяемых в России и за рубежом;

разработана методика оценки эффективности инвестиционных проектов на основе временного алгоритма; рассчитаны результаты от ее применения на примере предприятий трубной промышленности;

**7**систематизированы перспективные направления развития инвестиционной деятельности в России; **Практическая значимость диссертационного исследования**заключается в том, что разработанный комплекс предложений по совершенствованию подходов к определению эффективности инвестиционных проектов используется на предприятиях трубной промышленности РФ, учтен руководством ОАО «Уралтрубпром» (г. Первоуральск Свердловской области) при выборе наиболее привлекательного варианта привлечения инвестиций; применяется в учебном процессе Уральского государственного экономического университета, Академии управления и предпринимательства (г. Екатеринбург).

Материалы диссертации легли в основу разработанного автором курса лекций «Статистика финансов».

**Апробация результатов исследования.**Основные выводы и рекомендации диссертационной работы докладывались, обсуждались и были одобрены на Форуме молодых ученых и студентов «Экономические знания в реформировании российского общества», Екатеринбург, 1999 г.; Научной конференции «Инновации, инвестиции, инфляция. Социально-экономический аспект», Екатеринбург, 2000 г.; Форуме молодых ученых и студентов «Социально-экономические приоритеты Российского общества», Екатеринбург, 2000 г.; I Всероссийской (II Межрегиональной) научно-практической конференции «Статистика в период коренных социально-экономических преобразований», Екатеринбург, 2001г.; Форуме молодых ученых и студентов «Экономика России и экономические знания на рубеже веков», Екатеринбург, 2001 г.; V Всероссийском форуме молодых ученых и студентов «Конкурентоспособность территорий и предприятий - стратегия экономического развития страны», Екатеринбург, 2002 г.

**Публикации.**По теме диссертации опубликовано 9 работ общим объемом 4,14 п.л. (авторские 3,29 п.л., в соавторстве 0,85 п.л.).

**Состав и структура работы.**Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Общий объ-

**8**ем работы составляет 181 страницу. Основное содержание изложено на 166 страницах и включает 21 таблицу и 11 рисунков. Список использованной литературы содержит 183 наименования, в том числе 8 иностранных источников; приложения занимают 15 страниц.

## Инвестиции как основа экономического развития общества

Переход к рынку потребовал серьезной перестройки системы управления национальной экономики, поставил перед ее производственными звеньями огромный комплекс принципиально иных проблем, с которыми они ранее не сталкивались. Объясняется это тем, что формирование в России хозяйственной системы, основанной на преобладании рыночных механизмов регулирования экономических процессов и многообразии форм собственности, сопровождается значительным снижением доли инвестиций в ВВП. Это связано как с сокращением эффективного совокупного спроса, так и со значительным снижением объемов предложения инвестиционных товаров.

Спад в инвестиционной сфере в последние годы был более глубоким, чем общее снижение объемов производства. Инвестиции в экономике не обеспечивали даже простого воспроизводства общественного капитала, страна во многом жила за счет дезинвестирования, непроизводительного использования фонда амортизационных средств. При этом следует отметить, что поведение участников инвестиционного рынка не основывается на знании реальных экономических законов, чем объясняются ошибки, просчеты, упущенная выгода, недостаточная эффективность использования финансовых ресурсов.

Продуманное инвестирование решает целый комплекс экономических задач на макро-, мезо- и микроуровнях, а также создает благоприятные условия для реформирования экономики и ее реструктуризации. Таким образом, целесообразно признать, что инвестиции являются элементом, элементом, обеспечивающим эффективное функционирование финансово-кредитной системы России.

Сложность исследования любого вопроса в области финансово-кредитных отношений связана с существованием ряда дискуссионных моментов и отсутствием в отечественной науке единого мнения. В соответствии с этим определение сущности экономических категорий является наиболее важной научной мыслью.

Единства в понимании сущности инвестиций как экономической категории среди ученых и экономистов до сих пор не существует.

В современной экономической литературе зарубежных и российских авторов, а также в законодательных актах встречаются различные трактовки определения инвестиций, которые зачастую не дают полной характеристики, а характеризуют одну из сторон этого сложного, многогранного понятия.

Ввиду того, что термин «инвестиции» стал использоваться в России сравнительно недавно, начнем рассмотрение проблемы определения данной категории с анализа господствующих за рубежом точек зрения.

## Анализ современного состояния инвестиций в РФ и Свердловской области

Переход к рыночным отношениям вызвал потребность в формировании комплексного подхода к оценке эффективности инвестиций, что обусловлено существенным изменением инвестиционного статуса государства и негосударственных структур, разделением их функций в инвестиционном процессе.

Основная функция инвестиционного рынка заключается в обеспечении эффективного и сбалансированного развития экономики в целом. Учитывая, что инвестиционные вложения предопределяют структуру национального богатства, величину валового национального продукта, автор считает необходимо остановиться на данном вопросе.

Рассматривая, структуру национального богатства Российской Федерации за последние пять лет, можно сделать выводы, о ежегодном росте доли домашнего имущества, что свидетельствует об усилении инвестиционной деятельности в российской экономике. Структура стоимости национального богатства представлена в таблице 6.

В российской экономике наибольший удельный вес занимают расходы на строительно-монтажные работы, их доля достигла 60% - 70%. Следующая наиболее важная статья затрат покупка различного оборудования, инструментов и разнообразного инвентаря - от 20%-25 %." Остальные затраты приходились на прочие перечисленные направления расходования денежных средств.

Анализируя инвестиции по формам собственности, видно, что снижается доля государственных инвестиций как в технологическом (таблица 7) так и в региональном аспектах (таблица 9). Однако заметен рост частных инвестиций. Следует отметить, что как такового роста частных инвестиций нет. Как мы уже отмечали, в условиях отсутствия заемных источников финансирования инвестиционных программ все затраты покрываются за счет собственных средств, а это платежеспособный инвестиционный спрос. В условиях слабого стимулирования данного вида спроса в Российской Федерации, непринятия действенных инвестиционных программ, поддержанных реальными схемами инвестиционного финансирования, данная статья затрат, не увеличиваясь в реальном размере, становится все более важной для отечественной экономики.

Проведенный анализ инвестиционных вложений на душу населения в региональном аспекте, показывает не удовлетворительное положение.

В 2002 году существенное влияние на формирование совокупного спроса в экономике является рост инвестиций в основной капитал. Снижение бюджетного участия в инвестиционных проектах финансирование инвестиций в основной капитал осуществляется, как и прежде, преимущественно за счет собственных средств предприятий.

Улучшение производственных и финансовых показателей деятельности предприятий и организаций, произошедшее в 1999-2001 гг., позволяет инвесторам и кредиторам оценивать вложения в реальный сектор экономики как менее рискованные. Для сохранения в будущем высокого уровня инвестиций необходима активная государственная политика, направленная на обеспечение благоприятных правовых, экономических и финансовых условий для долгосрочного вложения капиталов в реальный сектор экономики. Упрощение налоговой системы, существенное снижение налогового бремени, создание равных условий конкуренции, а также снижение административных барьеров для экономической деятельности являются необходимыми элементами создания благоприятного инвестиционного климата.

Особое значение для активизации инвестиционной деятельности является процентная политика Банка России, ориентированная на поддержание реальных процентных ставок на уровне, стимулирующем расширение спроса на заемные ресурсы.

## Определение эффективности инвестиционных проектов на основе временного алгоритма (на примере предприятий трубной промышленности)

Как было рассмотрено в главах 1 -2, развитие инвестиционной деятельности в РФ является одним из условий стабильного экономического роста и повышения уровня жизни населения. Поэтому определение перспектив и дополнительных условий для ее развития представляется актуальным в данном исследовании.

Одной из проблем, связанных с развитием инвестиционной деятельности предприятий, является отсутствие достоверных критериев оценки эффективности проектов, рассматриваемых хозяйствующим субъектом, с учетом отраслевой специфики каждого из них. Общеизвестно, что одни и те же показатели на предприятиях разных отраслей рассчитываются по-разному, что должно приниматься во внимание при принятии решений об инвестициях.

Наиболее острой проблемой привлечения инвестиционных ресурсов является на тех предприятиях, которые относятся к отраслям тяжелого машиностроения, металлургии, в том числе, трубной промышленности. Это связано со значительной степенью износа основных фондов, которая еще более увеличится в ближайшем будущем, и высокой стоимостью технического перевооружения действующего производства, осуществление которого следует рассматривать как единственно возможное условие эффективного функционирования в условиях рыночных отношений.