

УДК 336.64

ЭФФЕКТИВНОСТЬ РЕАЛЬНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ ПРОИЗВОДСТВЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ НА РАННЕЙ СТАДИИ ЕГО ОРГАНИЗАЦИОННОГО ЦИКЛА

Сотникова Л.Н.,

Воронежский государственный аграрный университет, Воронеж,
email: lyusotn@yandex.ru

Чумаков С.С.,

Воронежский государственный аграрный университет, Воронеж,
email: lyusotn@yandex.ru

Токарева Г.В.,

Ставропольский государственный аграрный университет, Ставрополь,
email: tokarewagalia@yandex.ru

Аннотация. В настоящей статье рассмотрены некоторые особенности реальных инвестиций, а также их функции в экономике и роль в развитии хозяйственной системы. Указывается, что в рыночных условиях оптимальным является доходный подход к оценке эффективности капитальных вложений. Сформированная на его основе методика оценки эффективности инвестиций и инвестиционной привлекательности бизнеса апробирована на данных реального предприятия, находящегося в начале своего организационного цикла, с формированием соответствующих выводов. Для него вычислены такие показатели, как чистая операционная прибыль, чистая дисконтированная стоимость, индекс доходности и срок окупаемости инвестиций.

Ключевые слова: реальные инвестиции, доходный метод оценки, показатели эффективности.

EFFICIENCY OF REAL INVESTMENT OF A PRODUCTION ENTERPRISE AT THE EARLY STAGE OF ITS ORGANIZATIONAL CYCLE

Sotnikova L.N.,

Voronezh State Agrarian University, Voronezh,
email: lyusotn@yandex.ru

Chumakov S.S.,

Voronezh State Agrarian University, Voronezh,
email: lyusotn@yandex.ru

Tokareva G.V.,

Stavropol State Agrarian University, Stavropol,
email: tokarewagalia@yandex.ru

Abstract. This article examines some features of real investments, as well as their functions in the economy and role in the development of the economic system. It is indicated that in market conditions, the income approach to assessing the effectiveness of capital investments is optimal. The methodology for assessing the effectiveness of investments and the investment attractiveness of a business formed on its basis was tested on the data of a real enterprise at the beginning of its organizational cycle, with the formation of appropriate conclusions. For it,

such indicators as net operating profit, net present value, profitability index and investment payback period were calculated.

Keywords: real investments, income method of evaluation, performance indicators.

Инвестирование, трактуемое как вложение ресурсов, чаще всего в денежной форме, с целью получения дохода, приумножения и экономического использования в целом, привлекает к себе внимание, как с точки зрения теоретического обоснования решений, так и управления их практической реализацией и последующей оценки результатов.

Инвестиции не являются самостоятельным и независимым процессом, напротив, они взаимосвязаны с другими экономическими действиями, а также с технологическими изменениями, состоянием окружающей среды и особенно — с социальным состоянием и развитием [5]. Наличие этих взаимосвязей налагает отпечаток на все управленческие решения и действия в сфере инвестиционной деятельности, так как управление в данном случае требуется комплексное, подразумевающее проведение тщательного анализа ситуации, учет рисков, моделирование потенциальных результатов.

Экономическая сущность инвестиций состоит именно в преобразовании капитала в экономически активную форму (или разные формы) и последующем его использовании в хозяйственной деятельности, в предпринимательстве [3]. Без такого преобразования, при сохранении денежной формы капитала его предпринимательское использование возможно лишь в рамках части цикла, не достигающей реальное производство и приращение национального богатства.

Сложившийся к настоящему времени санкционный режим в отношении нашей страны оказывает негативное влияние на инвестиционный потенциал отечественного бизнеса и банковского сектора: сказывается дефицит заемных ресурсов, отток части иностранных инвесторов, заморозка активов, ограничения в торговле с приостановлением потока выручки. Сокращение объема доступных ресурсов требует более эффективного управления ими, повышения экономической эффективности вложений.

Цель исследования

Настоящее исследование ориентировано на обобщение теоретических подходов к оценке эффективности реальных инвестиций с последующей апробацией одной из методик на примере конкретного предприятия. В конечном итоге, его результаты могут служить развитию теоретических, методических и практических аспектов деятельности по финансированию и размещению реальных инвестиций коммерческих организаций.

Материал и методы исследования

В экономике и финансовом менеджменте принято делить инвестиции на реальные и финансовые [2]. Первые предполагают обычно вложения в предприятия реального сектора экономики, подразумевают владение какими-либо объектами, представляющими собой производственные ресурсы, часто материальные, но также интеллектуальные, информационные и другие [1]. Финансовые инвестиции предполагают вложения в или через посредничество финансовых институтов, при этом обычно приобретаются те или иные права, без физического обладания [8].

Хотя большинство участников инвестиционной деятельности осуществляют именно финансовые инвестиции, масштабы реальных обычно существенно крупнее, в них гораздо выше доля организованных и профессиональных инвесторов. Для развития экономики принципиальное значение имеют именно реальные инвестиции в форме капитальных вложений, так как они способны обеспечить:

- расширенное воспроизводство;
- пополнение, обновление и техническую модернизацию основных средств, а следовательно, хозяйственное использование технико-технологических инноваций;
- сбалансированное развитие разных отраслей хозяйственного комплекса;
- здоровую конкуренцию предприятий и переток капитала в наиболее эффективные из них;
- производство продукции и услуг для конечного потребления, их качество, а следовательно, рост качества жизни всего населения;
- оптимизацию использования трудовых ресурсов.

Многие предприятия и организации в современных условиях занимаются финансовым инвестированием [7]. Предприятие, не осуществляющее реальных инвестиций, развиваться не может и даже не сможет просуществовать достаточно длительное время. Если не осуществляется привлечения дополнительного инвестированного капитала (добавочного) после формирования уставного и начала деятельности компании, если не берутся займы и кредиты, то, как минимум, часть получаемой прибыли не распределяется среди собственников, а реинвестируется в пополнение, обновление или преобразование активов и таким образом используется в работе компании.

Хотя инвестированные средства могут расходоваться на формирование краткосрочных вложений (например, покупку ценных бумаг, подлежащих продаже или погашению в течение нескольких месяцев), приобретение производственных или товарных запасов, иных оборотных активов, все же чаще рассматриваются долгосрочные инвестиции, и именно к ним относятся уже упомянутые капитальные вложения [6]. Они могут быть направлены на:

- приобретение средств труда (основных средств);
- ремонт, техническое обслуживание и модернизацию основных средств;
- строительство, ремонт и оснащение зданий и сооружений;
- приобретение инструментов, инвентаря, оргтехники;
- приобретение земельных участков;
- проведение научно-исследовательских и проектно-изыскательских работ;
- создание объектов производственной инфраструктуры и коммуникаций.

Инвестиции в оборотные активы, запасы, программное обеспечение и иные нематериальные активы обычно не включаются в состав капитальных вложений, однако вполне могут быть отнесены к реальным инвестициям.

Конкретные направления капитальных вложений существенно влияют на преобладание одной из форм расширенного воспроизводства (или сбалансированное использование обеих) как в рамках отдельной организации, так и в масштабах отрасли, региона или государства:

- новое строительство, пополнение и расширение парка транспортных средств, машин и оборудования, включение в хозяйственный оборот новых участков земли и подобные действия, становясь основным направлением капитальных вложений, обеспечивают экстенсивное развитие;

— реконструкция и модернизация, переоснащение и перевооружение, замена машин и оборудования новыми, технологически более продвинутыми, высоко производительными и ресурсосберегающими, представляют собой интенсивный путь развития.

Реальные инвестиции, как любые другие, нацелены на извлечение дохода, а потому требуют тщательной оценки эффективности, которая может быть как предварительной, проводимой на этапе планирования инвестиционной деятельности, так и итоговой, позволяющей выявить фактические параметры достигнутого результата.

В практике оценки реальных инвестиций долгое время доминировал затратный подход, служивший для отбора наиболее привлекательных проектов, основанного на сравнении темпов снижения себестоимости производства единицы продукции под влиянием инвестирования [4].

Основным показателем для оценки выступает сравнительный коэффициент эффективности. Для его расчета разницу в себестоимости производимого блага или ценности до осуществления вложений и после него делят на сумму вложений.

Обратная дробь позволяет оценить срок окупаемости инвестиционного проекта, то есть вложения окупаются за счет получаемой экономии затрат.

Коэффициенты для разных вариантов проекта сравниваются между собой и выбирается наибольший. Ранее, при плановой экономике, рассчитывались нормальные значения коэффициента, обычно — в разрезе отраслей, однако сейчас это практически затруднительно. Тем не менее, сравнения разных вариантов по данному коэффициенту вполне достаточно для аналогичной оценки, так как для сравнения компания можно взять все доступные ей в настоящий момент проекты, и этот набор объективно ценнее, чем вся совокупность в принципе существующих в отрасли или экономике в целом проектов, которые для компании нереалистичны по целому ряду причин.

Однако в рыночных условиях эта методика демонстрирует существенный недостаток: в ней все внимание сосредоточено на изменениях затрат и полностью игнорирует получение прибыли, а ведь именно ради нее осуществляются инвестиции. Между тем, сокращение затрат на производство единицы продукта не обязательно приводит к росту массы прибыли. Кроме того, ряд проектов предполагает инвестирование в решения и технологии, ведущие к увеличению удельных затрат, например: наращивание качества продукции, ресурсосбережение и природоохранные действия. Но это не значит, что данные проекты не могут быть эффективными в чисто экономическом смысле.

Данный недостаток преодолевается в рамках доходного подхода к оценке эффективности капитальных вложений. Он приравнивает капитальные вложения к любым другим финансовым ресурсам, их можно использовать для приобретения средств производства, а те, в свою очередь, позволяют собственнику получать доход или прибыль. Учитывая, что в долгосрочной перспективе целью предпринимательской активности является повышение стоимости бизнеса, то и показателем эффективности капитальных вложений в данном подходе выступает именно оно. Оценивается это повышение как на основе роста курсов акций на фондовой бирже, так и другими способами, так как не всегда доступна информация о фактических сделках по купле-продаже долей компании.

Данный подход диктует основное требование к управленческим решениям в сфере инвестирования — они должны генерировать прирост денежного потока, точнее, прибыли, и этот прирост должен превышать объем инвестированных ресурсов. Отсюда ключевым показателем эффективности капитальных вложений

при доходном подходе выступает рентабельность активов компании, а также ее динамика, которая должна быть положительной. В качестве дополнительных параметров могут использоваться показатели рентабельности: собственного капитала, инвестированного капитала, основных средств и ряд других.

Результаты исследования и их обсуждение

Общество с ограниченной ответственностью «XXX» является дочерней компанией ООО «А» (названия изменены с целью защиты коммерческой тайны обеих компаний), основано в 2019 году и осуществляет свою производственную деятельность на производственных мощностях последней, не нуждаясь в большом объеме основных средств.

В проанализированный период на основе Пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках за 2021–2023 гг. видно, что ООО «XXX» осуществляет реальные и финансовые вложения (табл. 1).

Таблица 1

Объем и структура инвестиций ООО «XXX» за 2021–2023 гг.

Показатели	2021г.	2022г.	2023г.	Структура в среднем за 3 года, %	2022г. в % к 2021г.	2023г. в % к 2022г.	Темп роста базисный, %
Инвестиции всего, тыс. руб., в том числе:	200294	32806	2757	100%	16,4	8,4	1,4
Реальные инвестиции, тыс. руб.	200294	27386	2757	97,7%	13,7	10,1	1,4
Финансовые инвестиции, тыс. руб.	0	5420	0	2,3%	-	-	0

На основании представленных данных можно отметить, что в течение анализируемого трехлетнего периода объем инвестиций предприятия существенно сократился, настолько, что инвестированная в 2023 году сумма составила всего 1,4% от суммы, инвестированной в 2021 году. Отметим, что тенденция к сокращению оставалась устойчивой по годам. Все это связано с циклом развития предприятия:

— оно образовалось в 2019 году и в первые два года его существования значительные средства были инвестированы в приобретение основных средств;

— затем вложения существенно уменьшились;

— более того, часть материальных ценностей, приобретенных для ООО «XXX» в 2020–2021 годах, была либо продана, либо передана на баланс материнской компании, хотя использовать их в производственной деятельности могут обе компании, что признано оптимальным вариантом распределения активов

— в 2022 году были сделаны крупные краткосрочные финансовые вложения — около 750 миллионов рублей, — причем большая часть суммы была возвращена в том же году, а на конец года на балансе осталось лишь свыше 5 миллионов, но и они были возвращены в 2023 году.

Эффективное управление инвестициями на предприятии способствует в будущем обеспечить высокие темпы роста его развития, а также повышения конкурентоспособности. На основе информации годовой отчетности — формы «Бухгалтерский баланс», «Отчёт о финансовых результатах» проведем оценку рентабельности ООО «XXX» за последние 3 года.

Таблица 2

Рентабельность деятельности ООО «XXX»

Показатели	Формула для расчета	2021г.	2022г.	2023г.	Изменение, + / -	Темп роста, %
Рентабельность, %: инвестиций в основной капитал	ЧП/(СК+ДО)	90,9	3,7	57,6	-33,3	63,4
Производства	Вал. прибыль/Себест*100	83,2	60,7	51,5	-31,7	61,9
Продаж	Вал. прибыль/Выручка от продаж*100	45,4	37,8	34,0	-11,4	74,9
собственного капитала	ЧП/СК*100	90,9	3,7	65,4	-25,5	71,9
активов	Валовая прибыль/Среднегодовая стоимость активов*100	12,1	15,2	44,8	+32,7	370,2
внеоборотных активов	Валовая прибыль/Среднегодовая стоимость внеоб. активов*100	148,8	263,3	883,4	+734,6	593,7

Представленные данные указывают на снижение всех рассчитанных показателей рентабельности, кроме рентабельности активов и внеоборотных активов, причем последняя выросла почти в 6 раз. Именно эти показатели в наибольшей степени отражают эффективность инвестиционной деятельности и использования капитала, помимо непосредственно показателя рентабельности инвестиций.

С другой стороны, показатели рентабельности производства, продаж и собственного капитала сократились, причем первый параметр – почти на 40%, а два других – немного более чем на четверть.

Собственно, рентабельность инвестиций в основной капитал сократилась с 90,9% в 2021 году до всего 3,7% в 2022 году, а затем выросла до 57,6% в 2023 году. Общее снижение за 3 года составило более 35%.

Мы предлагаем провести оценку инвестиционной привлекательности ООО «XXX» следующим образом.

Важнейший показатель в оценке инвестиционной привлекательности действующей организации – чистая операционная прибыль, при расчете которой учитывается результат от основной деятельности (прибыль от продаж) и прочих финансовый результат, не учитывающий процентов к уплате, и определяемый по формуле:

$$\text{NOPAT} = (P + FR) * (1 - t_p),$$

где P – прибыль от продаж;

FR – прочие финансовые результаты, не учитывающие процентов к уплате;

t_p – расчетная ставка налога на прибыль, определяемая как отношение текущего налога и отложенных налогов к прибыли до налогообложения.

Инвестированный капитал рассчитывается как сумма внеоборотных активов и оборотного капитала, который в свою очередь определяется как разность между оборотными активами и кредиторской задолженностью. Стоимость собственных источников финансовых ресурсов равна отношению выплат собственникам из чистой прибыли к среднегодовой стоимости собственного капитала предприятия.

Обобщим результаты оценки инвестиционной привлекательности ООО «XXX» в таблице 3.

Результаты оценки инвестиционной привлекательности ООО «XXX»

Показатель	Значение за 2021-2023 гг.
Чистый дисконтированный поток по текущей деятельности (Чистая операционная прибыль + Амортизационные отчисления), тыс. руб.	641790,2
Инвестированный капитал	444200
Чистая дисконтированная стоимость (NPV), тыс. руб.	197590,2
Индекс прибыльности (PI)	1,44
Срок окупаемости, лет	2,08

Чистый дисконтированный доход положительный означает, что данные инвестиционные затраты порождают чистые денежные поступления с доходностью большей, чем альтернативные варианты на рынке с таким же уровнем риска, т.е. что доходность инвестиций превышает требуемую доходность владельцев капитала (стоимость капитала проекта).

Индекс доходности показывает эффективность использования капитала в инвестиционной деятельности. Благодаря проведенным расчетам индекс доходности предприятия ООО «XXX» больше 1, что говорит о том, что инвестиционная деятельность характеризуется как эффективная и должна подвергнуться детальному анализу.

Срок окупаемости капитальных вложений меньше трех лет. В мировой практике средний срок окупаемости капиталовложений составляет 7-10 лет. В то же время в отечественной практике (в силу нестабильности финансово-экономической ситуации) большинство реализованных инвестиционных проектов имели период окупаемости 3-5 лет. Более длительные сроки окупаемости несут для инвесторов повышенные риски, что пагубно сказывается на реализации долгосрочных инвестиционных программ. Так же крайне важно учитывать отрасль, в которой работает исследуемое предприятие ООО «XXX» – машиностроение, для данной отрасли вычисленный срок окупаемости инвестиций 2 года является привлекательным, в совокупности с положительным значением NPV и индексом доходности >1.

Таким образом, можно сделать вывод, что ООО «XXX» в 2021-2023 годах имеет достаточно высокие показатели инвестиционной привлекательности.

Выводы

Анализ эффективности работы компании демонстрирует резкие колебания показателей, а это указывает на быстрое ее развитие и еще не достигнутые оптимальные параметры деятельности.

Предприятие придерживается агрессивной политики управления источниками финансирования инвестиций, так как имеет очень значительный удельный вес заемных средств даже в 2023 году, а в 2021-2022 годах они вообще были основным и едва ли не единственным источником финансирования инвестиций. Что касается политики управления инвестициями, то здесь организация ведет умеренную политику, не имея краткосрочных банковских кредитов и получив лишь один долгосрочный кредит в 2023 году.

Эффективное управление инвестициями на предприятии, способствует в будущем обеспечить высокие темпы роста его развития, а также повышения конкурентоспособности. Однако в компании наблюдается снижение всех рассчитанных показателей рентабельности, кроме рентабельности активов и внеоборотных акти-

вов, причем последняя выросла почти в 6 раз. При этом расчеты показали, что ООО «XXX» в 2021-2023 годах имеет достаточно высокие показатели инвестиционной привлекательности.

Деятельность компании практически не зависит от иностранных источников инвестиций, даже косвенно, однако рост эффективности любых отечественных инвестиционных процессов и проектов позволяет бизнесу наращивать свой потенциал, а экономике страны в целом развиваться быстрее.

Литература

1. Бичева Е.Е., Гомозова А.С. Переосмысление показателей финансового анализа: новые подходы и перспективы // Тенденции развития науки и образования. 2024. № 110-5. С. 92-95.
2. Запорожцева Л.А., Марышева Ю.В. Современные тенденции развития инвестиционной деятельности в интегрированных агропромышленных формированиях // Вестник Курской государственной сельскохозяйственной академии. 2024. № 7. С. 187-193.
3. Куксин С.В., Сотникова Л.Н., Маркова Е.С. Проблемы формирования и методы финансовой оценки портфеля проектов // Экономика и предпринимательство. 2024. № 10 (171). С. 709-715.
4. Левушкина С.В., Сабетова Т.В., Титова Е.В. Алгоритм формирования портфеля проектов как инструмент стратегического развития организации // Экономика и предпринимательство. 2024. № 10 (171). С. 716-721.
5. Пшеничников В.В., Дыбля К.В. Тенденции, проблемы и перспективы развития активных операций коммерческого банка на примере ВТБ (ПАО) // Финансовый вестник. 2022. № 4 (59). С. 57-66.
6. Сабетова Т.В., Чумаков С.С. Разработка концепции стратегического инвестиционного портфеля компании // Информационное обеспечение и моделирование социально-экономических процессов. Материалы национальной научно-практической конференции. Воронеж, 2024. С. 128-132.
7. Сотникова Л.Н., Лавлинская А.Л. Ключевые характеристики инвестиционной активности Воронежской области // Современная экономика: проблемы и решения. 2024. № 3 (171). С. 116-126.
8. Сотникова Л.Н., Фандеев Н.А. Формирование инвестиционного портфеля банка в современных условиях // Финансовый вестник. 2024. № 3 (66). С. 78-84.

Дата поступления статьи в редакцию: 24.01.2025

Дата принятия статьи в печать: 06.03.2025