непрерывная инвентаризация

влияние стоимостной оценки основных фондов на формирование инвестиционной привлекательности предприятия

Аннотация

Анализируются подходы к оценке стоимости основных фондов, ее влияние на инвестиционную привлекательность предприятия. Актуализирована значимость оценки и переоценки основного капитала предприятия с целью повышения его инвестиционной привлекательности, предлагаются мероприятия по повышению эффективности данной деятельности.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность предприятия, оценка основных фондов, нерыночный капитал, балансовая стоимость, эффективный капитал, экономика предприятия

Оценка инвестиционной привлекательности в системе стоимостной оценки промышленного предприятия – один из самых сложных видов работы, при этом ее роль в самых разных задачах экономического анализа трудно переоценить. Однако данные статистических публикаций – не всегда то, что требуется для данной оценки. Может оказаться, что методика построения основного показателя той составляющей капитала, которая в наибольшей степени определяет какой-либо анализируемый показатель, мало пригодна для отражения инвестиционной привлекательности – например, динамику выпуска основной продукции, восстановительную стоимость активов.

Тарелкин Алексей Александрович
канд. экон. наук, доцент, кафедра общего и стратегического менеджмента, Самарский государственный университет
tarelkin.alexey@list.ru

Нерыночный капитал: расчет в динамике инвестиций

Поскольку доля рыночного капитала в общем объеме основных фондов сегодня мала, имеющийся и работающий капитал – это в основном нерыночный капитал. Однако его запасы, структура которых отражает не рыночный спрос, а разнонаправленные воздействия планов, вряд ли сами по себе формируют инвестиционные потоки. Ценным оказывается не капитал вообще, а та его часть, которая необхо-

дима для производства пользующейся спросом продукции, – так называемый *эффективный капитал*. А вот, какова в нем доля нерыночного капитала и как она меняется – проблема, актуальная с точки зрения изучения динамики вложения инвестиций. Первым шагом по выявлению этой доли может стать процедура, которая бы давала статистически обоснованные доказательства его наличия в эффективном капитале предприятия и его влияния на процесс формирования инвестиционной привлекательности предприятия.

Полная первоначальная стоимость какого-либо элемента основных фондов складывается из фактической цены его приобретения, стоимости транспортировки и установки, а также затрат на его расширение и реконструкцию. Полная восстановительная стоимость основных фондов определяется как стоимость их приобретения и установки в данный момент времени. Вычитанием из полной первоначальной стоимости величины амортизации определяется первоначальная стоимость за вычетом износа (остаточная стоимость) основных фондов предприятия, а из полной восстановительной – восстановительная стоимость за вычетом износа.

непрерывная
амортизация

Переоценка и ее методы

Балансовая стоимость основных фондов складывается из остаточной стоимости тех основных фондов, которые были введены после последней переоценки, и восстановительной стоимости за вычетом износа для остальных основных фондов. Именно балансовая стоимость основных фондов является основой для построения официальных оценок инвестиционной привлекательности промышленных предприятий.

Восстановительная стоимость определялась в ходе регулярно проводимых переоценок на основе балансовой стоимости. В последние десятилетия плановой экономики такие переоценки имели место примерно раз в 10 лет. После перехода к рынку и в условиях высокой инфляции переоценки проводились существенно чаще, примерно раз в три года. Основным методом переоценки был индексный.

Индексы (коэффициенты) пересчета балансовой стоимости в восстановительную различались лишь

ценным оказывается не капитал вообще, а та его часть, которая необходима для производства пользующейся спросом продукции, – так называемый эффективный капитал

в зависимости от вида и возраста основных фондов. К 1995 году было признано, что индексный метод приводит к накоплению существенных расхождений между основными фондами, подвергнутыми переоценке, и их текущей рыночной стоимостью. Если переоценки приводили к существенному ухудшению финансового состояния предприятия, последнее имело право использовать нормы замедленной амортизации или понижающие индексы.

Начиная с переоценки 1995 г., предприятия получили право использовать также *метод прямой оценки стоимости основных фондов* на основе рыночных цен на аналогичные новые объекты с соответствующим документальным подтверждением. Одной из форм такого документального подтверждения могло служить письменное заключение независимых оценщиков.

именно балансовая стоимость основных фондов является основой для построения официальных оценок инвестиционной привлекательности промышленных предприятий

Возможные искажения официальных оценок основных фондов

Индексы физического объема основных фондов вычисляются на основе индексов цен на строительно-монтажные работы; на машины, оборудование, инструменты и инвентарь; а также на прочие капитальные работы. Анализ состояния основных фондов на основе официальных оценок имеется, например, в работе О. Изрядновой [6].

Критика официальных оценок основных фондов как основы инвестиционной привлекательности и ревизия сделанных на их основе выводов о состоянии основных фондов может вестись по трем направлениям.

Первое – возможные ценовые искажения, возникающие при определении индексов физического объема основных фондов в условиях высокой инфляции после перехода к рыночной экономике.

Второе – возможные искажения, связанные с переоценками основных фондов.

Третье – низкое качество балансовой стоимости основных фондов как косвенного показателя инвестиционной привлекательности предприятия. Другими словами, официальная оценка основных фондов может иметь мало общего с объемом и динамикой капитала, который действительно используется для производства востребованной на рынке продукции.

следствием переоценок могло стать образование значительной доли стоящего на балансе, но непригодного к эксплуатации оборудования

1. *Количественная оценка возможной ошибки*, связанной с построением индексов физического объема основных фондов промышленных предприятий, производилась не на должном уровне и может рассматриваться как актуальная задача будущих исследований. Однако, принимая во внимание существенные смещения динамики других показателей, вызванные структурными сдвигами (В.А. Бессонов) [2], можно предположить, что она будет значительной. Более того, если даже допустить, что используемая сегодня процедура построения индексов обеспечивает более-менее удовлетворительную сопоставимость стоимости рыночных основных фондов, то корректность применения аналогичных индексов для их соотнесения с нерыночными основными фондами представляется крайне сомнительной.

2. *Переоценки основных фондов* привели к значительному увеличению их балансовой стоимости (Иванов, Казаринова, Громыко и др.) [5].

Однако переоценки не должны были прямо повлиять на индексы физического объема основных фондов, и потому необходимо указать косвенные механизмы, которые могли вызвать искажения динамики основных фондов в постоянных ценах.

Основной причиной таких искажений могла стать заинтересованность предприятий в том или ином изменении оценки собственных основных фондов для достижения требуемых финансовых показателей.

Например, с точки зрения суммы выплачиваемых налогов влияние переоценок было неоднозначным. С одной стороны, с увеличением стоимости основных фондов росли амортизационные отчисления и уменьшалась налогооблагаемая база при исчислении налога на прибыль; с другой стороны, росла налогооблагаемая база налога с имущества (Карлик, Шухгальтер, Горбашко) [7].

Другими факторами, влияющими на поведение предприятий при проведении переоценок, могли быть желание улучшить показатели на фондовом рынке, издержки на списание непригодного к эксплуатации оборудования, необходимость обоснования повышения тарифов для естественных монополий.

Под влиянием этих факторов предприятие могло не только выбирать ту или иную схему для переоценок, но и влиять на их результаты через понижающие коэффициенты, независимых оценщиков, а также путем сохра-

непрерывная парадигма

нения, продажи, сдачи в долгосрочную аренду и ликвидации непригодного к эксплуатации оборудования. Таким образом, следствием переоценок могло стать образование значительной доли стоящего на балансе, но непригодного к эксплуатации оборудования.

В связи с этим интересно отметить, что и балансовая стоимость основных фондов в период плановой экономики была подвержена подобным искажениям на уровне предприятий, хотя, видимо, в меньшем масштабе. В работе Я.Б. Кваши [8] отмечается, что по тем или иным причинам далеко не всегда списание основных фондов осуществлялось тогда, когда оборудование переставало использоваться. В то же время массовые списания осуществлялись в годы, предшествующие переписям основных фондов, в расчете на получение новых. Однако в условиях плановой экономики возможности предприятий влиять на результаты переоценок были ограничены.

3. *Проблема поиска показателя, наиболее точно отражающего роль капитала в создании добавленной стоимости*, – задача, актуальная для любой экономики. В качестве одного из подходов к проблеме оценки вклада эффективного капитала можно рассматривать, например, процедуру вычисления стоимости услуг капитала (capital cost), предложенную в работе [12] (D.W. Jorgenson). Там же для оценки количества часов работы оборудования в промышленности США использовались оценки потребления электроэнергии в расчете на известное количество используемых в промышленности электродвигателей.

Оценка эффективного капитала по данным о загрузке мощностей промышленности

В российской экономике общие для всех сложности оценки эффективного капитала усугубляются резким изменением структуры спроса при переходе от плана к рынку [2]. Не представляется возможным напрямую оценить, какая доля стоящего на балансе оборудования реально используется или может быть использована для производства востребованной на рынке продукции. По косвенным оценкам, сделанным в ряде работ и сведенным вместе в работе Воскобойникова [4], к 2000-м годам они составили 35–60% балансовой стоимости основных фондов промышленных предприятий.

для реализации построения стоимостной функции инвестиционной привлекательности недостаточно информации о выбытиях основных фондов предприятия, предоставляемой официальной статистикой, поскольку мы практически ничего не знаем об их возрастной структуре

Литература

1. Астафьева Е., Луговой О. Калькуляция роста // Факторы экономического роста российской экономики [Текст]. – М.: ИЭПП, 2003.
2. Бессонов В.А. Анализ динамики совокупной факторной производительности в российской переходной экономике // Факторы экономического роста российской экономики [Текст]. – М.: ИЭПП, 2003.
3. Бессонов В.А. О трансформационных структурных сдвигах в российской экономике // Экономика переходного периода. Сборник избранных работ 1999–2002 гг. [Текст]. – М.: Дело, 2003.
4. Воскобойников И.Б. О корректировке динамики основных фондов в российской экономике [Текст] // Экономический журнал ВШЭ, 2004, Т. 8. - №1.
5. Иванов Ю.Н., Казаринова С.Е., Громыко Г.Л. и др. Экономическая статистика [Текст]. – М.: ИНФРА-М, 1999.

В настоящее время в литературе при решении тех или иных задач оценки инвестиционной привлекательности промышленных предприятий предпринимаются попытки ослабить перечисленные выше искажения и как-либо скорректировать официальные оценки. Наиболее популярной, судя по количеству публикаций, является оценка эффективного капитала по данным о загрузке мощностей промышленности. Такие оценки делаются на основе как информации о загрузке мощностей по производству отдельных видов продукции, которые публикует Федеральная служба статистики, так и отдельных опросов.

Недостатками указанного подхода являются:

• некорректность распространения его результатов на всю экономику;

• отсутствие возможности сделать какие-либо выводы о доле эффективного капитала, который может быть дополнительно задействован в следующем периоде в ответ на расширение спроса или, наоборот, будет выведен из производства в силу физического или морального износа;

• невозможность применения подобной оценки для непроизводственных основных фондов и пассивной части основных фондов.

Основные фонды предприятий в отраслевом аспекте

К непроизводственным основным фондам относятся объекты социальной сферы, а к пассивной части – такие основные фонды, которые создают условия для производства: здания, сооружения, передаточные устройства и др.

Другой подход основан на идее о том, что динамика основных фондов в переходной экономике примерно соответствует динамике валовых инвестиций [11]. Валовые инвестиции – заведомо эффективно используемая часть основных фондов, а их динамика связана с динамикой выпуска. К недостаткам этого подхода следует отнести отсутствие в таком показателе информации о нерыночном капитале, часть которого также, возможно, входит в эффективный капитал.

Похожий метод используется и для построения показателей динамики основных фондов в период рыночной экономики [10], однако здесь авторы учитывают амортизацию, полученную на основе данных об основных фондах периода плановой

экономики, что несколько смягчает последнее возражение. Наконец, если об эффективных основных фондах можно получить таким образом какую-то информацию, то о пригодных к эксплуатации основных фондах без учета нерыночных основных фондов практически ничего узнать нельзя.

Существует подход, основанный на предпосылках о среднем сроке службы оборудования, предложенный для моделирования динамики основных фондов после перехода к рыночной экономике [4]. Он основан на идее метода непрерывной инвентаризации о постоянстве или контролируемом изменении функций дожития основных фондов. Однако если в методе непрерывной инвентаризации данные о сроках службы формируются на основе наблюдений на микроуровне, то в основной части работ для их получения используются данные о вводах и балансовой стоимости основных фондов на макроуровне.

Недостатком этого метода является жесткость и недостаточная обоснованность предпосылки о постоянстве срока службы оборудования. Однако такой ценой удается получить оценки срока службы и возрастной структуры основных фондов, которые затем можно сравнить с опубликованными официальными данными и распространить на те предприятия конкретной отрасли экономики, о которых подобная информация не публикуется.

При наличии данных о вводе и балансовой стоимости основных фондов в постоянных ценах в отраслях экономики открывается возможность выделить пригодные к эксплуатации основные фонды на уровне предприятий, и в рамках предпосылок используемой модели ответить в определенной части на поставленные в работе вопросы стоимостной оценки основных фондов и ее влияние на инвестиционную привлекательность предприятий конкретной отрасли.

Вывод

Для решения задачи построения стоимостной функции инвестиционной привлекательности, информации о выбытиях основных фондов предприятия, предоставляемой официальной статистикой, недостаточно, поскольку мы практически ничего не знаем об их возрастной структуре. В то же время предположение о том, что выбытия формируются

Литература

6. Изряднова О. Состояние основных фондов отраслей экономики и промышленности // Экономика переходного периода. Очерки экономической политики посткоммунистической России 1998–2002 гг. [Текст]. – М.: Дело, 2003.

7. Карлик А.Е., Шухгальтер М.Л., Горбашко Е.А. и др. Экономика предприятия [Текст]. – М.: ИНФРА-М. 2003.

8. Кваша Я.Б. Фактор времени в общественном производстве.Экономико-статистические очерки [Текст]. – М.: Статистика, 1979 // Кваша Я.Б. Избранные труды. Т. 3. – М.: Наука, 2003.

9. Россия: экономическая конъюнктура [Текст]. – М.: Центр экономической конъюнктуры при ПравительствеРоссийской Федерации, 2008.

Литература

10. De Broeck M., Koen V. The Great Contractions in Russia, the Baltic's and the Other Countries of the Former Soviet Union: A View from the Supply Side. IMF Working Paper. WP/00/32.
11. Sun L. Estimating Investment Functions Based on Cointegration: The Case of China // Journal of Comparative Economics. 1998. Vol. 26.
12. Jorgenson D.W. Capital Theory and Investment Behavior // American Economic Review. 1963. Vol. 53. № 2.
13. Jorgenson D.W., Griliches Zvi. The Explanation of Productivity Change // Review of Economic Studies. 1967. Vol. 34(3). №99.

исключительно нерыночными основными фондами предприятия, в этих условиях представляется недостаточно обоснованным.

Выходом из сложившегося положения может оказаться построение такого показателя основных фондов промышленного предприятия, который бы, с одной стороны, позволил объяснить динамику современных инвестиционных вложений не хуже официального показателя (с точки зрения статистических показателей качества эконометрической модели функции инвестиционной привлекательности), а с другой – «по построению» нес бы информацию о возрастной структуре выбытий и позволил бы легко выделить выбытия нерыночного капитала. Им может оказаться показатель пригодных к эксплуатации основных фондов промышленного предприятия.

В рамках такого подхода метод непрерывной инвентаризации должен обеспечивать близкое соответствие оценки стоимости основных фондов и стоимости основных фондов, пригодных к эксплуатации, поскольку функции дожития более-менее точно описывают процесс физического износа оборудования – по крайней мере, точнее, чем схемы амортизационных отчислений, применяемые для определения налоговой базы.

КЭ

Aleksey A. Tarelkin
Cand. of Econ. Sci., Associate Professor,
Chair of Common and Strategic Management,
Samara State University

Influence of value assessment of core funds on enterprise's investment attractiveness formation

Abstract

The paper presents the analysis of approaches to value assessment of core funds, its influence on investment attractiveness of an enterprise. The author brings up to date the importance of valuation and revaluation of basic capital of an enterprise for increase of its investment attractiveness. The article offers a set of actions for raise of efficiency of this activity.

Keywords: investment attractiveness of an enterprise, assessment of core funds, non-market capital, book value, effective capital, enterprise's economy