

РЕСПУБЛИКА УЗБЕКИСТАН
НАВОЙСКИЙ ГОРНО-МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ
КОМБИНАТ

НАВОЙСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ГОРНЫЙ
ИНСТИТУТ

Химико-металлургический факультет

Кафедра «Экономика и менеджмент»

**ВЫПУСКНАЯ
КВАЛИФИКАЦИОННАЯ
РАБОТА**

**На тему: ПОВЫШЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ
ИСПОЛЬЗОВАНИЯ КАПИТАЛА
АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА
(научно-исследовательская работа)**

Направление: 5340100 «Экономика (по отраслям)»

Выполнила: *Хусанова Озода Хушмуратовна, студентка гр.4-05 Э*

Научный руководитель: Д.э.н., проф. Улашев Истам Одилович

Навои - 2009

Содержание

	стр.
Введение	3
Глава 1. Роль, значение и пути повышения эффективности использования капитала акционерного общества в современных условиях.....	7
1.1. Капитал – важнейший фактор производства и необходимые условия существования предприятия.....	7
1.2. Основные направления использования капитальных вложений.....	20
1.3. Пути повышения эффективности использования капитала АО.....	26
Глава 2. Экономический анализ деятельности ОАО «Кизилкумцемент».	34
2.1. Приоритетные задачи развития ОАО «Кизилкумцемент»	34
2.2. Анализ финансово-экономических показателей ОАО «Кизилкумцемент» за 2007-2008 годы.....	48
2.3. Анализ внешнеэкономической деятельности и выполнения инвестиционной программы ОАО «Кизилкумцемент».....	60
Глава 3. Обоснование путей повышения эффективности использования капитала АО в условиях экономической либерализации и конкуренции...	71
3.1. Систематизация факторов, влияющих на повышение эффективности использования капитала	71
3.2. Обоснование привлечения инвестиций для внедрения новой ресурсосберегающей технологии производства цемента.....	82
3.3. Расчет показатели экономической эффективности внедрения новой технологии диверсификации производства.....	90
Заключение.....	101
Список использованной литературы.....	104
Приложение (слайды).....	108

ВВЕДЕНИЕ

Проблема эффективного вложения денежных средств в нашей стране не была столь актуальной еще несколько лет назад: ни юридические, ни физические лица, как правило, не располагали свободными денежными средствами. Практически единственный путь использования свободных денежных средств был связан с размещением их под проценты в сберегательных банках. Стабильность экономического развития того времени гарантировала не только сохранность денежных средств, но и небольшой рост.

Актуальность темы исследования связана с резкими изменениями в отечественной экономике в условиях все усиливающейся экономической нестабильности. Важнейшим нашим приоритетом в социально – экономическом развитии Узбекистана на 2009 год продолжит оставаться реализация принятой в стране Антикризисной программы на 2009 – 2012 годы. В первую очередь, это дальнейшее ускоренное проведение модернизации, технического и технологического перевооружения предприятий, широкое внедрение современных гибких технологий. Это, прежде всего, касается базовых отраслей экономики, экспортоориентированных и локализуемых производств.

Ставится задача ускорения реализации принятых отраслевых программ модернизации, технического и технологического перевооружения производства, перехода на международные стандарты качества, что позволит обеспечить устойчивые позиции как на внешнем, так и на внутреннем рынках¹.

¹ Каримов И.А. Мировой финансово-экономический кризис, пути и меры по его преодолению в условиях Узбекистана. –Т.: Узбекистан, 2009. –стр.3

Переход к рынку, к экономическим методами управления финансовыми активами предприятия, образование новых коммерческих структур, становление и развитие рынка ценных бумаг, развитие банковского сектора и коренные изменения условий проведения хозяйственных операций открывают новые возможности приложения и сохранения капитала: приобретение ценных бумаг и других финансовых активов, долевое участие в собственности других предприятий. Эффективное функционирование компаний в долгосрочной перспективе, обеспечение высоких темпов их развития и повышения конкурентоспособности в этих условиях в значительной степени определяются уровнем и профессионализмом их инвестиционной деятельности.

Особенно, в сложившихся условиях мирового финансово-экономического кризиса, государственное регулирование процесса развития промышленности строительных материалов имеет важное значение в достижении стабильности национальной экономики страны. Президент нашей страны И.А.Каримов в своей книге «Мировой финансово-экономический кризис, пути и меры его преодоления в условиях Узбекистана» указал, что надежный путь преодоления – это модернизация и диверсификация производства, обновление техники и технологии, внедрение инновационных методов организации производства, что касается также промышленности строительных материалов страны.

К числу многочисленных вопросов, требующих решения, несомненно, относится вопрос о создании полноценной системы экономического анализа деятельности акционерного общества. В этой связи особо остро встает вопрос о пути повышения эффективности использования капитала. Непроработанность данного вопроса связана с отсутствием

методологической базы, поскольку в действующих нормативных и законодательных актах определены лишь основные требования к этой проблеме.

В настоящее время финансовые активы, являющиеся в большинстве случаев эквивалентами денежных средств, приобретают еще одну объективно существующую характеристику - временную ценность. В этой связи остро встает вопрос определения эффективности вложений в финансовые активы конкретного отчетного периода.

Целью исследования является обоснование путей повышения экономической эффективности использования капитала акционерного общества, разработка предложений по модернизации инвестиционных проектов и их реализация на практике. Предметом исследования является совокупность теоретических, методических и прикладных вопросов, связанных с анализом и оценкой экономической эффективности инвестиционных проектов и принятием решений о капиталовложениях.

Объектом исследования являются предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

В соответствии с поставленной целью, предметом и объектом исследования решаются следующие задачи:

- применение корреляционного метода анализа и прогнозирования экономических показателей с помощью регрессионных моделей;
- изучение и анализ современных методов и методик оценки эффективности инвестиционных проектов и программных пакетов для подготовки технико-экономических;

- разработка предложений по совершенствованию методик по анализу и оценки эффективности инвестиционных проектов.

Поэтому в данной работе, с одной стороны, дается теоретическое введение в основополагающие модели и методы инвестиционных расчетов, а с другой, задачами работы является пополнение описанных выше методик системой показателей, обеспечивающих лиц, принимающих решения об инвестировании средств, дополнительной информацией о доходности и рискованности, анализе и стратегии прогнозирования конкретного инвестиционного проекта, позволяя им, тем самым, точнее решать экономическую дилемму «риск-доходность».

Данная квалификационно-выпускная работа состоит из трех глав. В первой главе рассматривается роль, значение и пути повышения эффективности использования капитала акционерного общества в современных условиях, во второй главе экономический анализ деятельности ОАО «Кизилкумцемент» и в третьей обоснование путей повышения эффективности использования капитала АО в условиях экономической либерализации и конкуренции.

ГЛАВА 1. РОЛЬ, ЗНАЧЕНИЕ И ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ КАПИТАЛА АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

1.1. Капитал – важнейший фактор производства и необходимое условие существования акционерного общества.

Капиталообразующие инвестиции – это вложения в новое строительство, расширение, реконструкцию, техническое перевооружение и поддержание действующего производства, а также вложения средств в создание товарно-производственных запасов, прирост оборотных средств и нематериальных активов.

Капитальные вложения – составная часть капиталобразующих инвестиций. Они представляют собой затраты, направляемые на создание и воспроизводство основных фондов. Капитальные вложения являются необходимым условием существования акционерного общества (АО). Пренебрегая ими, АО может увеличить свои прибыли в краткосрочном периоде, но в долгосрочном периоде это приведет к потере прибыли, неспособности конкурировать на рынке.

В состав капитальных вложений входят: затраты на строительномонтажные работы; затраты на приобретение основных фондов (станки, машины, оборудование); затраты на НИОКР, проектно-изыскательные работы и т.д.; инвестиции в трудовые ресурсы; прочие затраты.

В зависимости от источников финансирования капитальные вложения или инвестиции могут быть классифицированы как частные, государственные и иностранные. Различие источников финансирования инвестиционной деятельности АО обуславливает различия в их регулировании.



Рис.1.1.1. Состав капитальных вложений.²



Рис.1.1.2. Классификация капитальных вложений.³

² Бочаров В. В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий. - М.: Финансы и статистика, 1998.стр.104

³ Бочаров В. В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий. - М.: Финансы и статистика, 1998.стр.106

Частные инвестиции осуществляются за счет собственного частного капитала, займов, включая облигационные, и привлеченного капитала.

Важнейшими источниками *государственных инвестиций* являются бюджетные ассигнования и ссуды. Средства, находящиеся в денежном обороте государственных предприятий, также являются государственной собственностью и непосредственно связаны с бюджетом. Поэтому государство вправе принимать решения о создании внебюджетных фондов за счет отчислений от доходов государственных предприятий, предназначенных для финансирования долгосрочных вложений, проводить индексацию основных средств, устанавливать нормативы образования фондов потребления и накопления.

Включение затрат на формирование фондов инвестиционного назначения в себестоимость вызывает повышение цен на выпускаемую государственными предприятиями продукцию, поэтому необходим контроль за ценами, ростом производительности труда и его оплаты. В настоящее время инвестиционная составляющая последовательно выводится из себестоимости продукции и для финансирования используются прибыль и заемные средства.

Использование механизма бюджетного финансирования важно, поскольку он позволяет получать отдачу в сроки, предусмотренные инвестиционными проектами. Для этого целесообразно развивать сеть государственных инвестиционных компаний, всецело отвечающих за эффективность выделяемых бюджетных ассигнований собственным портфелем ценных бумаг. С точки зрения государственного бюджета расширение инвестиций связано с увеличением государственных расходов. Из-за огромных масштабов бюджетного дефицита с конца 90-х годов наблюдается глубокий спад инвестиций, обусловленный сокращением потребности в новых капиталовложениях из-за медленного прироста выпуска продукции и снижения эффективности использования

производственных мощностей, а также снижением прибыльности инвестиций.

Субъекты, объекты и пользователи объектов инвестиционного процесса.

Органы, уполномоченные управлять государственным и муниципальным имуществом или имущественными правами, физические и юридические лица, в том числе иностранные, а также государства и международные организации могут быть *субъектами* инвестиционного процесса. Это инвесторы, заказчики, подрядчики, пользователи объектов инвестиционного процесса и др.

Инвесторы – субъекты инвестиционной деятельности, осуществляющие вложения собственных, заемных или привлеченных средств в форме инвестиций и обеспечивающие их целевое использование. Возможно объединение средств инвесторами для совместного инвестирования. Инвесторы могут выступать в роли вкладчиков, заказчиков, кредиторов, покупателей, а также выполнять функции любого другого участника инвестиционного процесса.

Заказчики – это инвесторы, а также другие физические и юридические лица, уполномоченные инвесторами осуществить реализацию инвестиционного проекта, не вмешиваясь в предпринимательскую деятельность других участников инвестиционного процесса. Если заказчик не является инвестором, он наделяется правами владения, пользования и распоряжения инвестициями на период и в пределах полномочий, установленных договором между инвестором и заказчиком.

Подрядчики – лица, выполняющие работы по договору подряда, имеющие соответствующие лицензии на осуществление определенных видов деятельности.

Объектами инвестиционного процесса являются вновь создаваемые и модернизируемые основные фонды и оборотные средства, ценные бумаги,

целевые денежные вклады, научно-техническая продукция, другие объекты собственности, а также имущественные права и права на интеллектуальную собственность. Запрещено инвестирование в объекты, создание и использование которых не отвечает требованиям экологических, санитарно-гигиенических и других норм, установленных законодательством, или наносит ущерб охраняемым законом правам и интересам граждан, юридических лиц и государства.

Пользователями объектов инвестиционного процесса могут быть инвесторы, а также другие физические и юридические лица, государственные и муниципальные органы, иностранные государства и международные организации, для которых создаются эти объекты. Если пользователь не является инвестором, взаимоотношения между ним и инвестором определяются договором об инвестировании. Субъекты инвестиционной деятельности могут совмещать функции двух или нескольких участников инвестиционного процесса.

Физические и юридические лица могут осуществлять инвестиционную деятельность за рубежом в соответствии с законодательством Республики Узбекистан, иностранных государств и международными соглашениями.

Инвестор для реализации инвестиций самостоятельно определяет объемы, направления, размеры и эффективность инвестиций и по своему усмотрению привлекает на договорной (преимущественно конкурсной) основе, в том числе через торги подряда, физических и юридических лиц.

Инвестор, не являющийся пользователем объектов инвестиционного процесса, имеет право контролировать их целевое использование.

Законодательством Республики Узбекистан и субъектов РУз могут быть определены объекты, инвестирование в которые не влечет за собой непосредственно приобретения права собственности на них, но не исключает возможности последующего владения, оперативного

управления или участия инвестора в доходах от эксплуатации этих объектов.

Незавершенные объекты инвестиционной деятельности являются долевой собственностью субъектов инвестиционного процесса до момента приемки и оплаты инвесторам или заказчикам выполненных работ и оказанных услуг.

Капитальные вложения могут осуществляться за счет следующих финансовых ресурсов:

- собственных финансовых ресурсов и внутрихозяйственных резервов инвесторов;

- заемных финансовых средств инвесторов;

- привлеченных финансовых средств инвесторов;

- денежных средств, централизуемых объединениями предприятий;

- Иностраннх инвестиций и др.

Органы местного самоуправления определяют направления использования инвестиций, осуществляемых за счет местного бюджета и привлеченных кредитов, организуют реализацию инвестиционных проектов.

Государственное регулирование инвестиционной деятельности осуществляется:

- в соответствии с государственными инвестиционными программами;

- введением системы налогов с дифференцированием налоговых ставок и льгот, предоставлением финансовой помощи в виде дотаций, субсидий, субвенций, бюджетных ссуд на развитие отдельных территорий, отраслей, производств;

- проведением определенной финансовой и кредитной политики, выпуском в обращение ценных бумаг;

- проведением определенной финансовой и кредитной политики, выпуском в обращение ценных бумаг;

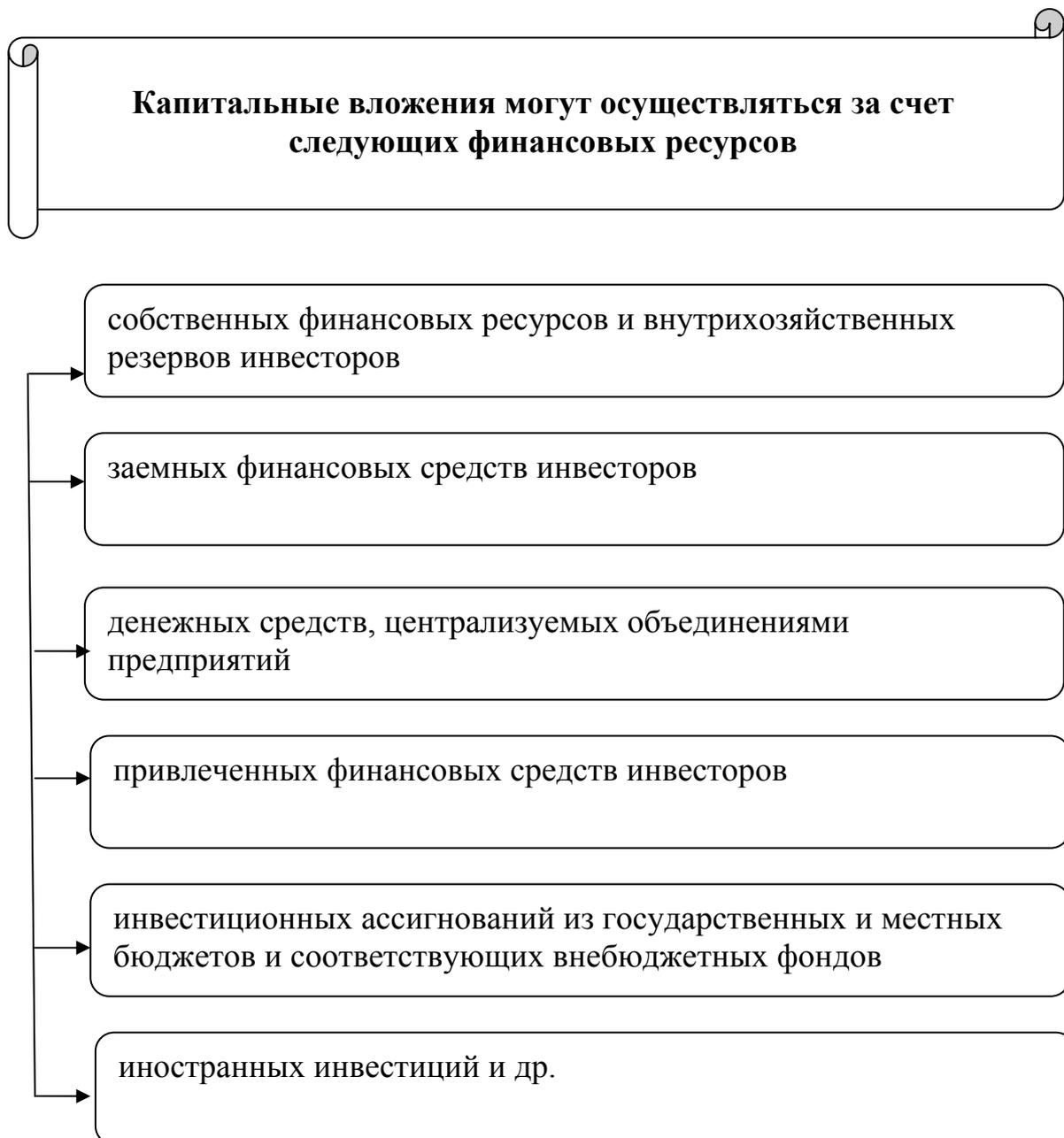


Рис.1.1.3. Финансовые ресурсы, за счет которых осуществляются капитальные вложения.⁴

⁴ Бочаров В. В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий. - М.: Финансы и статистика, 1998.стр.112

- в соответствии с условиями пользования землей и другими природными ресурсами;

- путем контроля за соблюдением государственных норм и стандартов, правил обязательной сертификации;

- путем принятия антимонопольных мер, приватизации объектов государственной собственности, в том числе объектов незавершенного строительства;

- посредством экспертизы инвестиционных проектов – государство гарантирует стабильность прав субъектов инвестиционного процесса. В случаях принятия законодательных актов, положения которых ограничивают права субъектов инвестиционного процесса, соответствующие положения этих актов не могут вводиться в действие ранее, чем через год с момента их опубликования.

Государственная поддержка реализации прошедших конкурсный отбор коммерческих высокоэффективных инвестиционных проектов может осуществляться за счет средств бюджета, выделяемых на возвратной основе либо на условиях закрепления в государственной собственности части акций создаваемых акционерных обществ, или путем предоставления государственных гарантий по возмещению части вложенных инвестором финансовых ресурсов в случае срыва выполнения инвестиционного проекта не по вине инвестора. Государственные гарантии предоставляются в пределах средств, предусмотренных на эти цели в федеральном бюджете на очередной год.

Инвестиционные проекты предоставляется на конкурс в Министерство экономики Республики Узбекистан и должны содержать бизнес-план, а также заключение государственной экологической экспертизы, государственной вневедомственной или независимой экспертизы.

Дополнительные требования предъявляются к проектам, в которых предусматривается привлечение иностранных инвестиций.

Инвестор победившего на конкурсе проекта имеет право выбора следующих форм государственной поддержки реализации проекта:

- предоставление средств федерального бюджета на возвратной основе на срок не более 24 месяцев;

- предоставление государственных инвестиционных ресурсов на условиях закрепления в государственной собственности части акций создаваемых акционерных обществ, которые реализуются на рынке по истечении двух лет от начала получения прибыли от реализации продукта. Размер пакета акций, закрепляемого в собственности государства, а также под их реализации определяется в соответствии с бизнес-планом проекта.

- предоставление государственных гарантий по возмещению за счет средств федерального бюджета части вложенных инвестором финансовых ресурсов в случае срыва выполнения инвестиционного проекта не по вине инвесторов.

Выручка от продажи акций, закрепляемых в государственной собственности, направляется на дополнительное финансирование высокоэффективных проектов.

Частные инвесторы, вложившие свои средства в реализацию проекта, включенного в федеральную инвестиционную программу, приобретают право собственности на создание или реконструированные объекты и производства в соответствии с долей вложенных средств.

Капитальные вложения представляют собой долговременные затраты на строительные-монтажные работы, приобретение машин, оборудования, инвентаря, прочие капитальные работы. Капитальные и финансовые вложения взаимодополняемы и формируют общий портфель инвестиций.

Капитальные вложения обеспечивают воспроизводство основных фондов в заранее выбранной форме и составе и оцениваются с точки зрения конечного результата по фактическим затратам для застройщика.

Капитальные вложения осуществляются за счет накопленных финансовых ресурсов, фонда накопления предприятий, а также целевого финансирования, в том числе централизованного государственного, и других поступлений. Создание для этих целей фондов денежных средств на предприятии гарантирует нормальный процесс воспроизводства.

С осуществлением капитального строительства в форме нового строительства, реконструкции, расширения и технического перевооружения действующих предприятий и объектов непроизводственной сферы, приобретением основных средств, земельных участков и объектов природопользования, нематериальных активов связаны *долгосрочные инвестиции*. Застройщик учитывает затраты нарастающим итогом с начала строительства по фактической стоимости строительных работ, а также по договорной стоимости.

Предприятия осуществляют группировку затрат на капитальное строительство по технической структуре, определяемой сметной документацией, по статьям:

- 1) строительные работы, работы по монтажу оборудования;
- 2) приобретение оборудования, сданного в монтаж, оборудования, не требующего монтажа, инструмента и инвентаря, оборудования, требующего монтажа, но предназначенного для постоянного запаса;
- 3) прочие капитальные затраты;
- 4) затраты, не увеличивающие стоимости основных средств.

Строительные работы и работы по монтажу оборудования могут выполняться двумя способами: подрядным и хозяйственным. При *подрядным* способе работы отражаются у застройщика по договорной

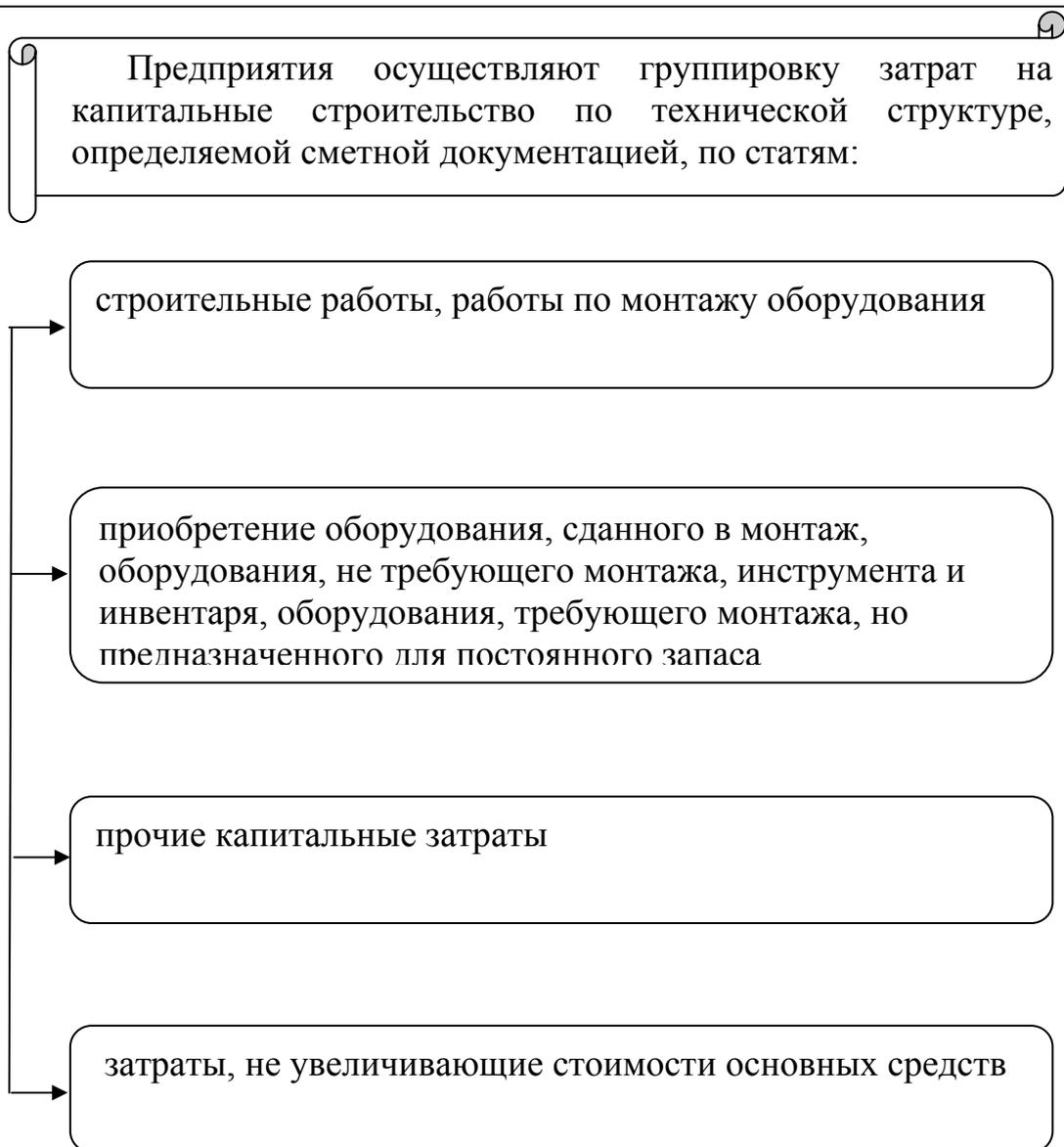


Рис.1.1.4. Статьи, по которым группируются затраты на капитальное строительство по технической структуре.⁵

стоимости согласно оплаченным или принятым к оплате счетам подрядных организаций на счете «Капитального вложения». При *хозяйственном* способе в учете отражаются фактически произведенные застройщиком затраты.

При осуществлении капитального строительства подрядным способом застройщик – инвестор и подрядчик заключают *договор* на строительство,

⁵ Махмудов Э.Х. Экономика предприятия: учеб. пособие. - Т.: 2004г. 201 стр.

в котором производимые затраты распределяются на ряд отчетных периодов.

Договорная стоимость строительства рассчитывается на основе стоимости, определяемой в соответствии с проектом, т.е. с твердой ценой и условиями ее изменения с указанием соответствующих факторов, индексов и др. Другой способ определения договорной стоимости базируется на условиях возмещения фактической стоимости строительства сумме принимаемых затрат, оцененных в текущих ценах, плюс согласованная прибыль подрядчика или уровень рентабельности работ, т.е. открытая цена.

Затраты, не увеличивающие стоимость основных средств, делятся на две группы.

1) Затраты, предусмотренные в сводных сметных расчетах стоимости строительства. К ним относятся: затраты на подготовку эксплуатационных кадров для основной деятельности строящихся предприятий; расходы перспективного характера; геологоразведочные, изыскательские и другие расходы, связанные со строительством объектов и не включаемые в стоимость строительства, - средства, передаваемые на строительство в порядке долевого участия, если построенные объекты перейдут в собственность других предприятий после ввода их в эксплуатацию, расходы, связанные с возмещением стоимости строений и посадок, сносимых при отводе земельных участков под строительства.

2) Затраты, не предусмотренные в сводных сметных расчетах стоимости строительства. Это затраты застройщика по объектам, не законченным строительством, и стоимость безвозмездно переданных другим предприятиям материальных ценностей; расходы на оплату процентов по кредитам банков сверх учетной ставке; убытки по основным средствам строительства; затраты на консервацию строительства; расходы

по сносу, демонтажу и охране объектов, строительства которых прекращено; расходы, связанные с уплатой процентов, штрафов, пени, неустоек за нарушение финансовой дисциплины; прочие расходы.

3) На основании акта приемки – передачи законченные строительством здания и сооружения, установленной оборудование закончены работы по реконструкции объектов, увеличивающие их первоначальную стоимость, включаются в основные средства.

4) После завершения строительства застройщик определяет *инвентарную стоимость* каждого вводимого в эксплуатацию в составе объекта строительства элемента, который представляет собой отдельный объект учета в составе основных средств или малоценных и быстроизнашивающихся предметов.

5) Финансовый результат деятельности застройщика, связанной со строительством, образуется как разница между размером средств на его содержание, заложенным в сметах на строящиеся в данном отчетном периоде объекты, и фактическими затратами по его содержанию.⁶

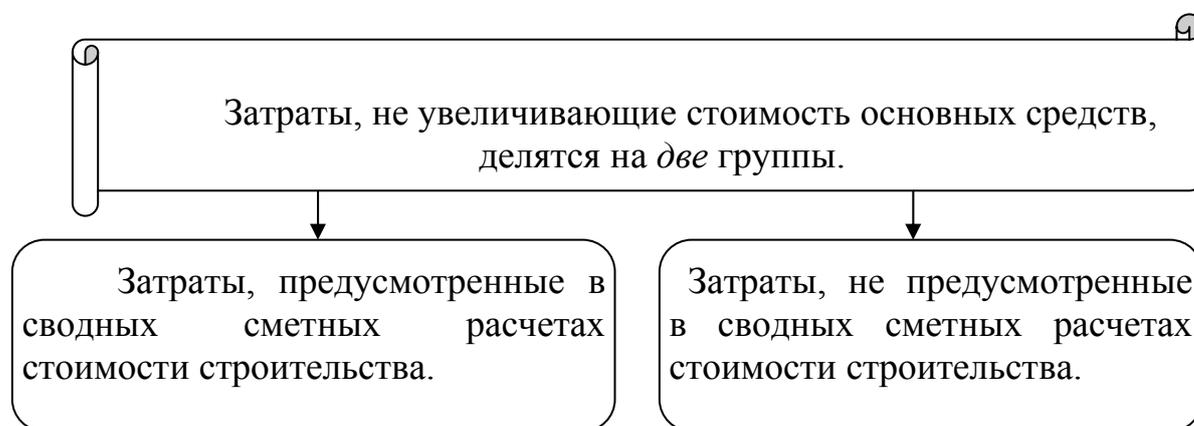


Рис.1.1.5. Затраты, не увеличивающие стоимость основных средств.⁷

⁶ Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: в 2-х т. – СПб.: Экономическая школа, 2001.

⁷ Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: в 2-х т. – СПб.: Экономическая школа, 2001.

1.2. Основные направления использования капитальных вложений

Важнейшими направлениями использования капитальных вложений являются:

- новое строительство, т.е. строительство новых предприятий на вновь осваиваемых площадях;

- расширение действующих предприятий путем сооружения их вторых и последующих очередей, введения в строй дополнительных цехов и производств, расширение уже функционирующих основных и вспомогательных цехов;

- реконструкция, т.е. осуществляемое в процессе деятельности предприятия частичное или полное переустройство производства без строительства новых или расширения действующих основных цехов. Вместе с тем к реконструкции относится расширение существующих и сооруженных новых объектов вспомогательного назначения, а также возведение новых цехов взамен ликвидированных;

- техническое перевооружение действующего предприятия, т.е. повышение технического уровня отдельных участков производства и агрегатов путем внедрения новой техники и технологии, механизации и автоматизации, процессов модернизации изношенного оборудования.

Выбор АО того или иного направления капитальных вложений зависит от целей, которые она преследует при осуществлении инвестиций. Однако чаще эффективнее осуществлять капитальных вложения на реконструкцию и техническое перевооружение действующего производства, что позволяет значительно сократить сроки ввода в действие производственных мощностей (как правило, отпадает необходимость сооружения вспомогательных цехов, коммуникаций, линий электропередач и систем водоснабжения), с относительно меньшими капитальными вложениями,

чем при строительстве новых или расширение действующих предприятий. Окупаются такие затраты в среднем в три раза быстрее.

Необходимость капитальных вложений обусловлена долгосрочными прогнозами сбыта, которые определяют мощность и форму производственных процессов, в отдельных случаях на много лет. К примеру, сталелитейная и химическая отрасли содержат сложные капиталоемкие производственные процессы, поэтому существенное увеличение их основных производственных мощностей может быть осуществлено только за счет переоборудования заводов или строительства новых. Естественно, решение о капитальных вложениях такого масштаба принимаются не часто.



Рис.1.2.6. Направления использования капитальных вложений.⁸

⁸ Махмудов Э.Х. Экономика предприятия: учеб. пособие. - Т.: 2004г. 205 стр.

Кроме капитальных вложений в средства производства фирма может также инвестировать в человеческий капитал. Инвестиции в человеческий капитал – это любое действие, которое повышает квалификацию и способности или производительность труда рабочих. Эти затраты можно рассматривать как инвестиции, ибо текущие расходы (издержки) осуществляются с тем расчетом, что эти затраты будут многократно компенсированы возросшим потоком доходов в будущем.⁹

Источники финансирования

АО, производящее капиталовложение, обычно имеет несколько альтернативных возможностей финансирования, которые не исключают друг друга и могут использоваться одновременно, что часто и происходит на практике. Наиболее важные источники инвестиций и их классификация представлены на рис 7.



Рис.1.2.7. Источники формирования капитальных вложений.

⁹Махмудов Э.Х. Экономика предприятия:учеб.пособие.-Т.:2004г. 207 стр.

Структура инвестиционных средств АО является важным показателем его финансовой активности.

Классической формой самофинансирования является, собственные средства АО в виде нераспределенной прибыли и амортизации, которые дополняются определенной долей эмиссии ценных бумаг и кредита, полученного с рынка ссудного капитала. Основным показателем уровня самофинансирования является коэффициент самофинансирования (K_c), который определяется следующим образом:

$$K_c = \frac{C_c}{B_c + П_c + Z_c}$$

где C_c – собственные средства АО;

B_c – бюджетные ассигнования;

$П_c$ – привлеченные средства;

Z_c – заемные средства.

Уровень самофинансирования считается высоким, если удельный вес собственных источников инвестиций достигает 60 и более процентов от общего объема финансирования инвестиционных затрат.

Амортизационные отчисления как источник инвестирования имеют большое значение. В современных условиях возникает необходимость постоянного обновления основных фондов, что заставляет АО производить ускоренное списание оборудования с целью образования накоплений для последующего вложения их в инновации. Вследствие этого амортизация приобретает собственные формы существования и движения и перестает быть выражением физического износа основного капитала: она в этом случае превращается в инструмент регулирования инвестиционной деятельности. Ускоренная амортизация осуществляется двумя способами. Первый заключается в искусственном сокращении нормативных сроков службы и соответствующем увеличении нормы амортизации. Второй способ характеризует возможность отдельных

предприятий в течении ряда лет производить амортизационные отчисления в повышенном размере с понижением их в последующие годы.

Кроме самофинансирования огромную роль играет такой мощный источник, как **рынок ценных бумаг**, хотя в нашей стране он используется еще далеко не полностью. Кроме того, повышается роль **заемных средств**, особенно банковских кредитов.

Важную роль в определении источников инвестиций и их структуры играет деятельность государства. Посредством финансовой (налогово-амортизационной) и денежно-кредитной политики оно направляет инвестиционную активность в нужное русло – либо стимулирует ее, либо препятствует ей.

Риски финансовых инвестиций

Финансовые инвестиции сопровождаются следующими видами рисков: *капитальный риск* (общий риск на все вложения в ценные бумаги, риск того, что инвестор не сможет их вернуть, не понеся потерь), *селективный риск* (риск неправильного выбора ценных бумаг для инвестирования в сравнении с другими видами бумаг, риск, связанный с неверной оценкой инвестиционных качеств ценных бумаг), *риск ликвидности* (риск, связанный с возможностью потерь при реализации ценной бумаги из-за изменения оценки ее качества), *инфляционный риск* (риск того, что при высокой инфляции доходы, получаемые инвесторами от ценных бумаг, обесценятся с точки зрения реальной покупательной способности быстрее, чем вырастут), *валютный риск* (риск, связанный с вложениями в валютные ценные бумаги, обусловленный изменениями курса иностранной валюты) и ряд других видов.

Все риски капитальных вложений можно разделить на две группы: - риски общеэкономические, связанные с экономическим и политическим положением страны инвестора.

Риски капитальных вложений можно разделить на две группы

риски общеэкономические, связанные с экономическим и политическим положением страны инвестора. Сюда входит вероятность правительственных жестких экономических мер, существенно ограничивающих или вовсе прекращающих право частной собственности, развитие неконтролируемых инфляционных процессов, возможность политических потрясений и другие форс-мажорные обязательства

коммерческие риски, связанные с конкретным объектом инвестирования, в том числе возможность понижения курсовой стоимости; отсутствие прибыли и (или) дивидендов; в связи с несовершенным законодательством вероятность нечистоплотности и прямого мошенничества со стороны организаторов комиссии; банкротство фирмы или ликвидации объекта инвестирования и т.д. Для погашения таких рисков используется *инвестиционный портфель*.

Рис.1.2.8. Риски капитальных вложений.¹⁰

Правительственных жестких экономических мер, существенно ограничивающих или вовсе прекращающих право частной собственности, развитие неконтролируемых инфляционных процессов, возможность политических потрясений и другие форс-мажорные обязательства;

- коммерческие риски, связанные с конкретным объектом инвестирования, в том числе возможность понижения курсовой стоимости; отсутствие прибыли и (или) дивидендов; в связи с несовершенным законодательством вероятность нечистоплотности и прямого мошенничества со стороны организаторов комиссии; банкротство фирмы или ликвидации объекта инвестирования и т.д. Для погашения таких рисков используется *инвестиционный портфель*.

¹⁰ Махмудов Э.Х. Экономика предприятия: учеб. пособие. - Т.: 2004г. 211 стр.

1.3. Пути повышения эффективности использования капитала АО

Среди всех факторов повышения эффективности и усиления интенсификации производства решающее место принадлежит разгосударствлению и приватизации экономики, научно – техническому прогрессу и активизации человеческой деятельности, усилению личностного фактора, повышению роли людей в производственном процессе. Все другие факторы находятся во взаимозависимости от этих решающих факторов.

Количественная оценка внутрипроизводственных факторов дается в плане технического и организационного совершенствования производства – снижение трудоемкости, рост производительности труда, уменьшение материалоемкости и экономия материальных ресурсов, экономия от снижения издержек производства и прирост прибыли и рентабельности, прирост производственных мощностей и выпуска продукции, экономический эффект от реализации мероприятий, а также конкретные размеры капитальных затрат и сроки реализации мероприятий.

Управление эффективностью и рентабельностью производства в условиях рынка предполагает как разработку и реализацию текущих планов, так и разработку прогнозов, контроль и анализ их реализации. При этом важно учитывать фактор времени: время, которое необходимо, чтобы новый продукт или услуги вышли на рынок; время, необходимое для освоения и реализации новых идей, изобретений и рационализаторских предложений, освоения производства новой продукции и ее снятие с производства и замены новой или существенно модернизированной продукцией.

Переход к рыночной экономике вносит ряд существенных корректив в теорию и практику оценки экономической эффективности, отбора и

реализации оптимальных вариантов производственно – хозяйственных решений.

Прежде чем определит свою **целевую структуру капитала**, АО должны проанализировать целый ряд факторов. Эта структура может изменяться со временем по мере изменения условий, но в каждый конкретный момент руководство АО должно учитывать ее состав, запланированный на данный период. Если фактический коэффициент заложённости предприятия оказывается ниже целевого уровня, привлечение дополнительного капитала должно происходить в основном за счет взятия средств в долг, в то время как если коэффициент задолженности выше, наращивание капитала должно происходить за счет выпуска акций.

Политика в отношении структуры капитала подразумевает компромисс между риском и доходностью:

1) использование большей суммы заемных средств увеличивает риск, которому подвергают себя акционеры;

2) в то же время использование большей суммы заемных средств обычно приводит к более высокой *рентабельности собственного капитала (РСК)*.

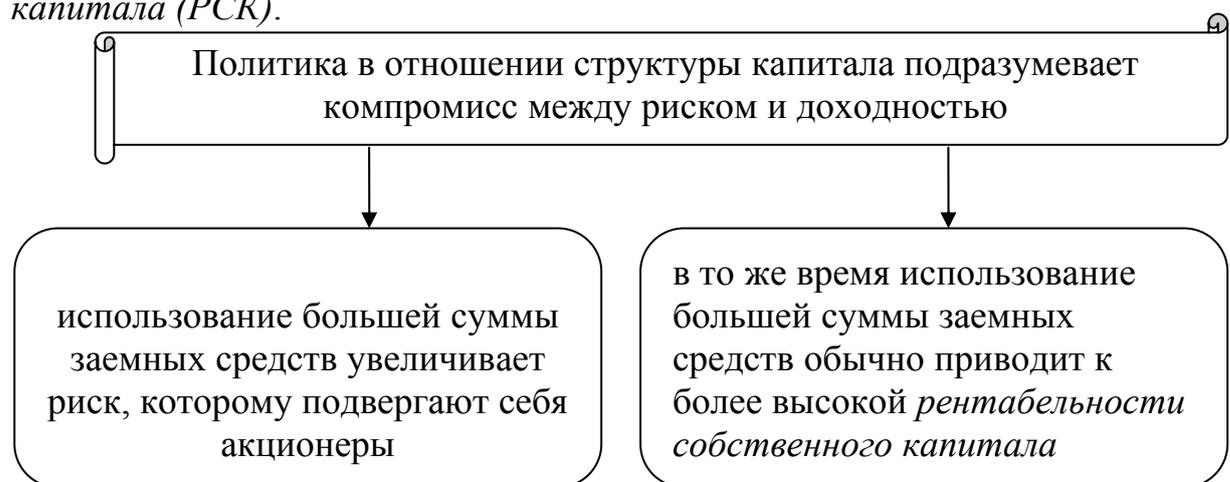


Рис.1.3.9. Компромисс между риском и доходностью.¹¹

¹¹ Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: в 2-х т. – СПб.: Экономическая школа, 2001.

Более высокая степень риска, как правило, снижает цену акций, но более высокая предполагаемая РСК повышает ее. Следовательно, *оптимальная структура капитала* должна находиться в точке равновесия между ними, обеспечивающей максимальное значение их стоимости.

На решения в отношении структуры капитала влияют пять основных факторов.

1. *Бизнес-риск* (деловой риск) – риск операций фирмы в ситуации, когда заемные средства не используются. Чем выше бизнес-риск АО, тем ниже оптимальный коэффициент задолженности.

2. *Налоговый статус* АО. Главной причиной для применения заемных средств является то, что выплачиваемые проценты уменьшают налогооблагаемую прибыль, что фактически снижает затраты на обслуживания долга. Однако если большая часть прибыли компании уже защищена от налогов за счет уже уплачиваемых процентов по долгу или в результате убытков, **дополнительные заимствования не будут приносить АО налоговых преимуществ.**

3. *Финансовая гибкость*, или **способность выбирать наилучшие источники в зависимости от положения АО.**

4. *Консерватизм* или *агрессивность* менеджеров. Некоторые менеджеры ведут более агрессивную политику, чем другие, и поэтому они бывают более склонны использовать большее количество заемных средств, пытаясь подтолкнуть рост прибыли. Этот фактор не оказывает влияние на оптимальную структуру капитала, но он оказывает воздействие на определенную менеджерами ее *целевую структуру*.

5. *Потенциальный рост*. Операционная стоимость фирмы определяется стоимостью фактически *имеющихся* у нее, *действующих*

активов, а также возможностями (опционами) роста, развития и т.п., и их значимость существенно различается для различных АО.

Соотношение имеющихся активов и возможностей роста имеет четыре аспекта влияния на структуру капитала. Во-первых, фирма с большей долей имеющихся активов может предложить кредиторам лучшее обеспечение займов, а значит, привлекать более дешевые заемные средства. Во-вторых, издержки банкротства и ущерб, вызванный финансовым спадом, гораздо тяжелее скажутся на фирме с большой долей возможностей роста. Отчасти это происходит из-за недостатка обеспечения, но это также часто связано с тем, что эти возможности роста имеют форму интеллектуального капитала сотрудников фирмы, которые склонны «покидать корабль», если фирма испытывает финансовые трудности. В-третьих, о перспективах роста своей компании всегда гораздо больше знают менеджеры, нежели сторонние наблюдатели. Это называется информационной асимметрией, и это условие особенно важно для фирм с большими возможностями роста: для них менеджеры не могут полностью раскрывать свои планы на будущее, опасаясь конкурентов. Кредиторы же опасаются, что менеджеры могут переоценивать свои перспективы и вкладывать средства в чрезмерно рискованные проекты развития фирмы. Поэтому с фирм, имеющих более высокую долю возможностей роста, кредиторы склонны требовать более высокие проценты по долгу. В-четвертых, финансовая гибкость более важна для фирм с большей долей возможностей роста. И дело не только в том, что таким фирмам часто требуется дополнительное финансирование для осуществления новых проектов, но в том, что им ввиду информационной асимметрии часто трудно убедить инвесторов, что проект приемлем.

Пять перечисленных факторов в значительной степени определяют оптимальную структуру капитала, но в реальных условиях фактическая структура капитала фирмы будет часто отличаться от целевой. Это может

быть связано, например, с непредвиденным получением прибыли или убытков, влияющих на величину собственного капитала.

На решения в отношении структуры капитала влияют пять основных факторов

Бизнес-риск (деловой риск) – риск операций фирмы в ситуации, когда заемные средства не используются. Чем выше бизнес-риск АО, тем ниже оптимальный коэффициент задолженности.

Налоговый статус АО. Главной причиной для применения заемных средств является то, что выплачиваемые проценты уменьшают налогооблагаемую прибыль, что фактически снижает затраты на обслуживание долга. Однако если большая часть прибыли компании уже защищена от налогов за счет уже уплачиваемых процентов по долгу или в результате убытков, **дополнительные заимствования не будут приносить АО налоговых преимуществ.**

Финансовая гибкость, или **способность выбирать наилучшие источники в зависимости от положения АО.**

Консерватизм или *агрессивность* менеджеров. Некоторые менеджеры ведут более агрессивную политику, чем другие, и поэтому они бывают более склонны использовать большее количество заемных средств, пытаясь подтолкнуть рост прибыли. Этот фактор не оказывает влияние на оптимальную структуру капитала, но он оказывает воздействие на определенную менеджерами ее *целевую структуру.*

Потенциальный рост. Операционная стоимость фирмы определяется стоимостью фактически *имеющихся* у нее, *действующих активов, а также возможностями (опционами) роста, развития и т.п.,* и их значимость существенно различается для различных АО.

Рис.1.3.10. Факторы влияющие на структуру капитала.¹²

¹² Бригхем Ю., Гапенски Л. *Финансовый менеджмент: в 2-х т. – СПб.: Экономическая школа, 2001.*

Определение оптимальной структуры капитала

Оптимальная структура капитала – это такая структура, которая *максимально превышает цену акций* данного АО, а это, как правило, означает *применение коэффициента левириджа, более низкого*, чем тот, который соответствует максимизации ожидаемой прибыли на одну акцию (*earnings per share, EPS*).

Цена акций связана с ожидаемой величиной дивидендов, но находится в обратной зависимости с требуемой инвесторами рентабельностью акционерного капитала. Таким образом, даже несмотря на то что повышение коэффициента левириджа до 50% повышает среднюю EPS, ее повышение может быть обесценено соответствующим ростом риска.

WACC и изменение в структуре капитала

Менеджеры должны выбрать такую структуру капитала, которая делает максимальной цену акции данного АО. Однако оценить, как изменения структуры капитала повлияют на цену акции, довольно трудно. Модель оценки корпорации показывает, что ее операционная стоимость равна приведенной стоимости будущих потоков денежных средств при ставке дисконтирования равной *WACC*:

$$V = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{FCF_t}{(1+WACC)^t}.$$

Если у какой-либо АО нет неоперационных активов, стоимость операций будет также равна общей стоимости АО, а максимум ее стоимости может быть достигнут при такой структуре капитала, которая

минимизирует *WACC*. Поскольку обычно легче предсказать, как какое – либо изменение структуры капитала повлияет на *WACC*, чем на стоимость акций, многие менеджеры при принятии решения об оптимальной структуре капитала руководствуются именно оценками *WACC*.

Если в структуре капитала АО нет привилегированных акций, то *WACC* рассчитывается следующим образом:

$$WACC = w_d k_d (1-T) + w_s k_s = \frac{D}{A} k_d (1-T) + \frac{E}{A} k_s .$$

В этом выражении D/A и E/A представляют доли долга (процент леввериджа) и акционерного капитала в активах (и пассивах) АО, и их сумма равна 1. Обратите внимание, что увеличение коэффициента леввериджа увеличивает стоимость как заемного, так и акционерного капитала.

На практике для того чтобы оценить, каким образом изменения леввериджа повлияют на коэффициент текущей ликвидности, коэффициент покрытия текущих платежей по долгу и *WACC*, финансовые менеджеры применяют методы прогнозирования. Затем они обсуждают свои расчеты с представителями банков и рейтинговых агентств, которые сравнивают коэффициенты рассматриваемого АО с коэффициентами других АО данной отрасли, и окончательно принимают решение о рейтинге облигаций и соответствующей процентной ставке.

Уравнение Хамады

Повышение коэффициента задолженности повышает также риск, которому подвергаются акционеры, и это оказывает влияние на стоимость акционерного капитала, k_s . Эту взаимосвязь трудно определить в цифрах, но ее можно оценить. Бета акций является важной оценкой риска для диверсифицированных инвесторов. Более того, было продемонстрировано как теоретически, так и эмпирически, что бета растет с повышением уровня финансового леввериджа. Роберт Хамада вывел следующую

формулу, определяющую влияние финансового левериджа на коэффициент бета собственного капитала компании:

$$b = b_u [1 - T] (D/E).$$

Уравнение Хамады показывает, как увеличение коэффициента левериджа повышает бету собственного капитала, b_u обозначает коэффициент бета АО (и собственного капитала) без финансирования за счет заемных средств, т.е. ее коэффициент в случае, если бы АО финансировалась исключительно за счет собственного капитала. Таким образом, бета b_u АО, не использующей заемные средства, полностью зависит от делового риска АО и, таким образом, является удобной ее мерой. С помощью простого преобразования формулы можно легко выразить b_u через коэффициент левериджа и текущую бету:

$$b_u = \frac{b}{1 + (1 - T) \left(\frac{D}{E}\right)}.$$

Обратите внимание, что бета является единственной переменной в уравнении стоимости капитала $k_s = k_{RF} + (k_M - k_{RF})b$, которая бы находилась под контролем – хотя бы частично – руководства АО. И k_{RF} , и k_M определяются рыночными силами, которые находятся вне сферы влияния менеджмента АО.¹³

¹³ Бриггем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: в 2-х т. – СПб.: Экономическая школа, 2001.

ГЛАВА 2. ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

ОАО «КИЗИЛКУМЦЕМЕНТ»

2.1. Приоритетные задачи развития ОАО «Кизилкумцемент»

Кизилкумцемент – акционерное общество открытого типа. На момент основания уставный капитал предприятия составлял в пересчёте на национальную валюту 58 371 тыс.сум. По решению общего собрания акционеров в 2008 году уставный капитал был доведён до 79 558 560 000 сум и поделён на 1 988 964 простые акции номиналом 40 000 сум каждая.

Во исполнение Указа Президента Республики Узбекистан от 24.01.2003г. №УП-3202 «О мерах по кардинальному увеличению доли и значения частного сектора в экономике Узбекистана» 34% акций переданных постановлением Кабинета Министров Республики Узбекистан № 277 для формирования уставного фонда АК «Узстройматериалы» возвращена Госкомимуществу. В соответствии с действующим законодательством назначен государственный поверенный по управлению государственной долей 64%, ему также передано право голоса по нереализованным государственным активам в размере 19,6%.

Таблица 2.1.1.

*Распределение акций ОАО «Кизилкумцемент».*¹⁴

Держатели	количество	доля
	шт.	%
Государство	1 272 937	64,0
Трудовой коллектив	191 984	9,7
Свободная продажа	524 043	26,3
<i>в том числе:</i>		
размещённые	133 698	6,7
неразмещённые	390 345	19,6
Итого	1 988 964	100,

¹⁴ Годовой отчет предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

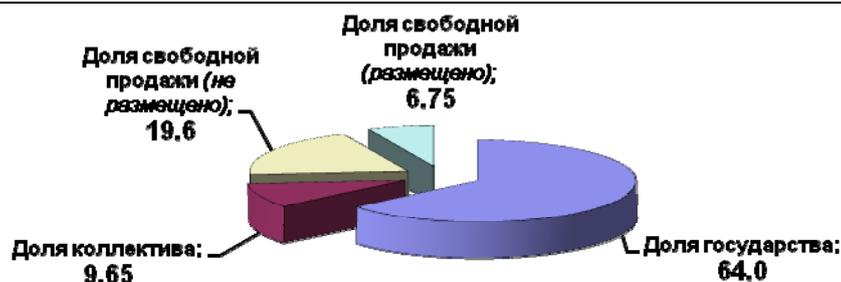


Рис.2.1.12. Структура акционеров ОАО "Кизилкумцемент".¹⁵

ОАО "Кизилкумцемент" имеет инвестиции в 2 предприятиях на сумму **29,6** млн. сум.

- 8,2 млн.сум - КПП «Навои Дон Инвест», в виде вклада в уставной фонд.
- 21,4 млн.сум ДП «Навоицемент» в Туркмении, в виде вклада в уставной фонд.

Инвестиции вложенные в КПП «Навои Дон Инвест» дохода не принесли, предприятие рассчиталось с валютным кредитом, по которому ОАО «Кизилкумцемент» являлось гарантом. В 2008 году в связи большой конкуренцией, производственная деятельность сокращена, ведётся модернизация действующего производства. Необходимо принимать решение по вложенным средствам.

Дохода от инвестирования средств в ДП «Навоицемент» нет, так как предприятие не функционирует. Есть предложение по покупке предприятия, а также возможности восстановить его деятельность в связи с большими планами по строительству.

Наряду с вложением инвестиций в другие предприятия также имеются ценные бумаги (акции) двух акционерных обществ, на сумму:

- 54,3 млн. сум.- ОАО «ЮПМ» - строительно-монтажное предприятие;

¹⁵ Выполнено самостоятельно автором на основании годовой отчетности предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

•9,5 млн.сум – ОАО «ПСБ», г. Навои.

Дивиденды от этих предприятий получают ежегодно, в 2008 году по ОАО «ЮПМ» они составили 77,5 млн. сум. По ОАО «ПСБ» на сумму причитающихся дивидендов была проведена капитализация, и стоимость акций увеличена с 1500 сум до 2000 сум.

Выполнение программы по производству цемента.

По итогам работы за 2008 год предприятие в основном выполнило намеченные показатели по Бизнес-плану и достигло роста показателей к уровню 2007 года. Однако, объём производства цемента за 2008 год составил **2 млн 600,8 тыс.тонн**, при фактическом выпуске за соответствующий период прошлого года 2 млн 683,8 тыс.тонн, и плане 2750 тыс.тонн и невыполнение плана связано с превалированием сезонности в потреблении данного вида продукции и в связи с отсутствием свободных ёмкостей в IV квартале. Объём производства клинкера составил **2 млн 250,8 тыс.тонн**.

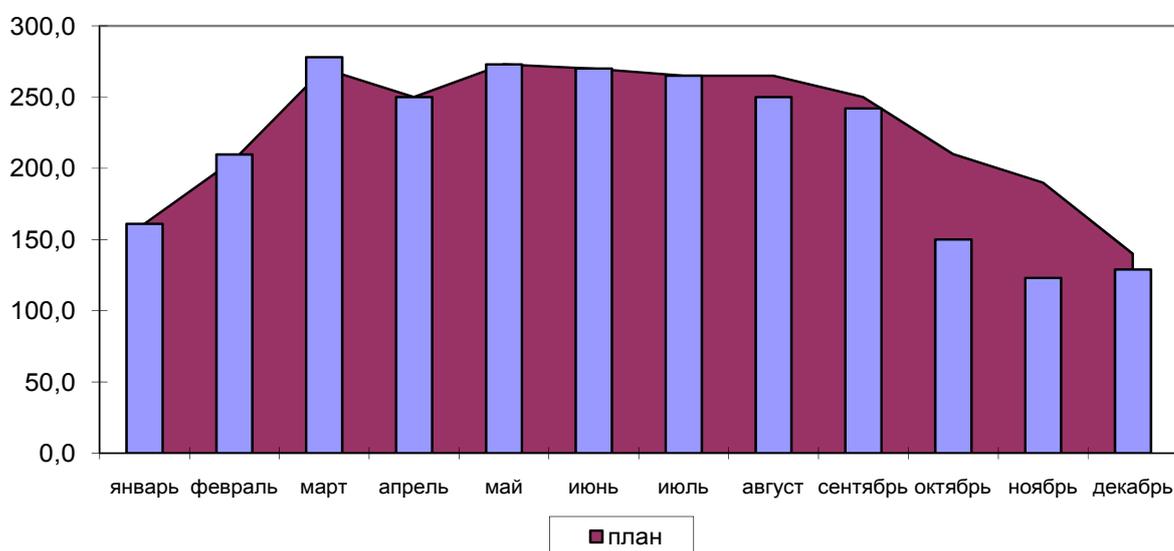


Рис.2.1.13. Производство цемента по ОАО "Кизилкумцемент" за 2008 год по месяцам в сравнении с планом. (тыс. тонн).¹⁶

¹⁶ Выполнено самостоятельно автором на основании годовой отчетности ОАО «Кизилкумцемент».

**Выполнение производственной программы по выпуску цемента
в разрезе видов и марок за 2008 год.¹⁷**

	прогноз	факт
Портландцемент	2 600 000	2 539 759
ПЦ 400 Д0	180 000	130 363
ПЦ 400 Д5	120 000	130 659
ПЦ 400 Д20	1 540 000	1 687 185
ПЦ 300 Д20	160 000	296 377
ПЦТ	150 000	106 244
ШПЦ	150 000	188 931
ПЦ 400 КД 20	200 000	-
ПЦ 300 КД 20	100 000	-
Сульфатостойкий цемент	150 000	61 018
ССПЦ 400 Д0	150 000	42 952
ССПЦ 400 Д20	-	18 065
ЦЕМЕНТ Всего	2 750 000	2 600 777
ЦЕМЕНТ (условный)	2 750 000	2 800 777

Программа по выпуску портландцемента с композиционными добавками М 400 и М 300 не выполнена по причине отказа Министерства финансов в декларировании цен на новый вид цемента.

Как видно из таблицы, программа по производству цемента за 2008 год не выполнена по причине нехватки клинкера на выработку цемента в III квартале в связи с внеплановыми простоями вращающихся печей из-за забивки циклонных теплообменников. Случаи забивки ЦТО произошли в

¹⁷ Годовой отчет предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

результате нехватки корректирующей сырьевой добавки (отходы переработки медеплавильных шлаков). Принимая во внимание особенности выпуска продукции на предприятиях цементной промышленности и в связи с осуществлением расчетов по товарной продукции в сопоставимых ценах с учетом условного цемента, программу по выпуску цемента считаем выполненной на 101,8%. В общем объеме производства цемента по республике доля ОАО «Кизилкумцемент» составила 43,1%.

Таблица 2.1.3.

Доля ОАО «Кизилкумцемент» в общем объеме производства цемента по республике за 2008 год¹⁸

	<i>Количество (тыс.тн)</i>	<i>Доля (%)</i>
ОАО "Кизилкумцемент"	2 600,8	43,1
ОАО "Ахангаранцемент"	1 630,0	27,0
ОАО "Кувасайцемент"	1 007,4	16,7
ОАО "Бекабадцемент"	801,9	13,3
ИТОГО	6 040,0	100,0

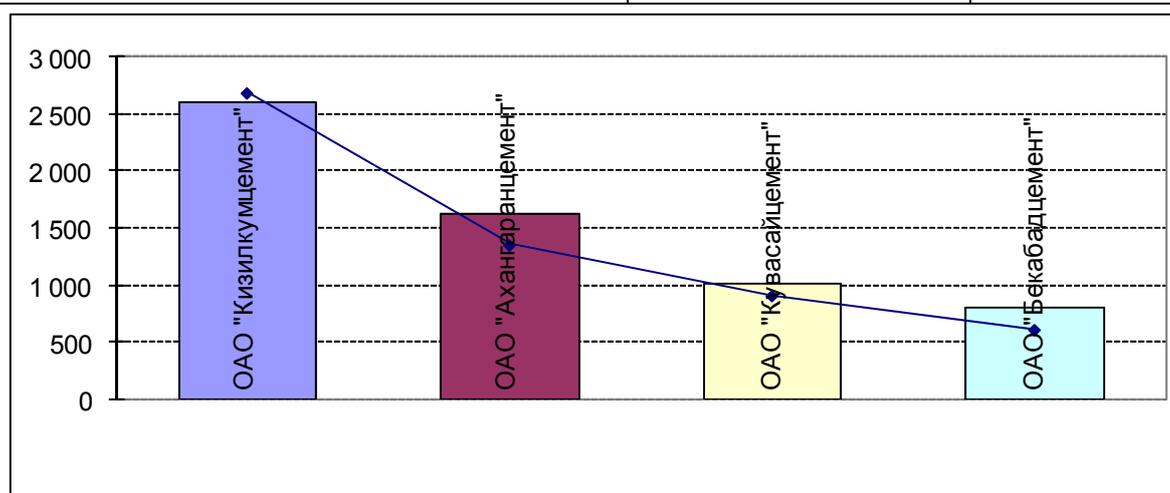


Рис.2.1.14. Доля ОАО «Кизилкумцемент» в общем объеме производства цемента по республике за 2008 год.¹⁹

¹⁸ Годовой отчет предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

¹⁹ Выполнено самостоятельно автором на основании годовой отчетности ОАО «Кизилкумцемент».

Объемы производства

До начала 1990-х годов мощности Предприятия использовались более чем на 90%. Экономические проблемы затронули Узбекистан в меньшей степени, чем другие страны СНГ, но все же они повлияли на сокращение потребления цемента. Объемы производства цемента на ОАО «Кизилкумцемент» значительно сократились до 1995 года, когда было произведено 1,22 млн. т цемента (40% мощности). В последние восемь лет мощности Предприятия используются на 41-49%. Лишь в 2001 году на предприятии начались положительные сдвиги. **Осуществлённые значительные инвестиции увеличили производство цемента, что характеризовало последние годы.**

Таблица 2.1.4.

Выполнение производственной программы по выпуску товарной продукции.²⁰

без НДС

Продукция	Ед.	Бизнес-план	Факт	%
	изм.			
ИТОГО				
Цемент	тн	2 750 000	2 600777	94,6
в т.ч. на собственные нужды	тн		2 851	
товарный цемент	тн		2 597 926	
	тыс.сум	<i>186 960 695</i>	<i>221221438</i>	<i>118,3</i>
ПЦ 400 Д0	тн	180 000	130 363	72,4
	тыс.сум	<i>11 311 610</i>	<i>9 845 534</i>	<i>87,0</i>
Цена	сум	62 842	77 015	122,6
ПЦ 400 Д5	тн	120 000	130 659	108,9
	тыс.сум	<i>7 717 278</i>	<i>8 318 277</i>	<i>107,8</i>
Цена	сум	64 311	63 700	99,1

²⁰ Годовой отчет предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

ПЦ 400 Д20	тн	1 540 000	1 687 185	109,6
	тыс.сум	104 148 782	144658762	138,9
Цена	сум	67 629	85 753	126,8
ПЦ 300 Д20	тн	160 000	296 377	185,2
	тыс.сум	8 884 560	19 191 131	216,0
Цена	сум	55 529	64 752	116,6
ПЦ 400 кД20	тн	200 000		
	тыс.сум	15 760 900		
ПЦ 300 кД20	тн	100 000		
	тыс.сум	6 157 300		
ССПЦ 400 Д0	тн	150 000	42 952	28,6
	тыс.сум	10 791 390	3 727 359	34,5
Цена	сум	71 943	86 779	120,6
ССПЦ 400 Д20	тн		18 065	
	тыс.сум		1 880 023	
Цена	сум		104 069	
ПЦТ I-100	тн	150 000	106 244	70,8
	тыс.сум	11 656 475	9 853 410	84,5
Цена	сум	77 710	92 743	119,3
ППЦ 400	тн	150 000	188 931	126,0
	тыс.сум	10 532 400	23 746 942	225,5
Цена	сум	70 216	125 691	179,0

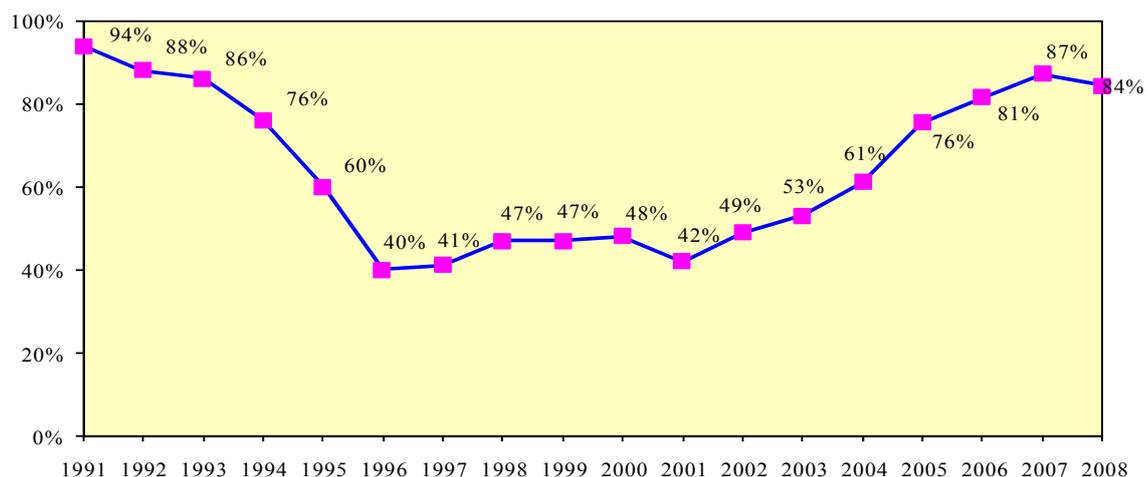


Рис.2.1.15.Использование мощностей по производству цемента²¹

Производство других видов продукции

Начиная с 2002 года в ОАО "Кизилкумцемент" было уделено большое внимание, производству прочей готовой продукции. На сегодняшний день предприятие производит бетон, шлакоблоки, ФС-блоки, тротуарные плитки разных видов, щебень различных фракций, баллоны заправленные кислородом., и т.д. Также в целях снижения затрат на мешки для фасовки цемента и снятия зависимости от поставщиков и создания новых рабочих мест на предприятии созданы цех по производству полипропиленовых мешков и цех по надомному труду.Также на предприятии по программе локализации выпускаются огнеупорные кирпичи.

Таблица 2.1.5.

Производство прочей готовой продукции за 2008 год.²²

	ед.изм.	план	факт
Бетон	м3	5 000	5 944
<i>в т.ч. товарный</i>	<i>м3</i>	<i>1 860</i>	<i>2 107,9</i>
	тыс.сум	101 603	118 865

²¹ Выполнено самостоятельно автором на основании годовой отчетности ОАО «Кизилкумцемент».

²² Годовой отчет предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

Шлакоблоки	шт.	100 000	112 834
<i>в т.ч. товарный</i>	<i>шт.</i>	<i>48 000</i>	<i>91 014</i>
	тыс.сум	22 080	44 327
Тротуарная плитка	шт.	10 000	30 495
<i>в т.ч. товарный</i>	<i>шт.</i>	<i>1 750</i>	<i>13 905</i>
	тыс.сум	481	5 274
ФС-блоки	шт.	1 000	1 281
<i>в т.ч. товарный</i>	<i>шт.</i>	<i>625</i>	-
	тыс.сум	28 175	-
Щебень и песок	тн.	200 000	243 800
<i>в т.ч. товарный</i>	<i>тн.</i>	<i>160 000</i>	<i>198 613</i>
	тыс.сум	644 539	1 083 703
Огнеупорный кирпич	тн.	1 820	1 828
<i>в т.ч. товарный</i>	<i>тн.</i>	-	87,5
	тыс.сум	-	28 808
ГАМД	тн.	140 000	142 003
<i>в т.ч. товарный</i>	<i>тн.</i>	-	-
	тыс.сум	-	-
Заправка баллонов кислородом	шт.	5 000	17 401
<i>в т.ч. товарный</i>	<i>шт.</i>	<i>4 228</i>	<i>4 469</i>
	тыс.сум	27 902	31 255
Полипропиленовые мешки	шт.	4 175 000	4 175 000
<i>в т.ч. товарный</i>	<i>шт.</i>	-	<i>4 175 000</i>
	тыс.сум	-	1 517 769
Услуги по фасовке цемента	тн.	410 000	296 113,2
<i>в т.ч. товарный</i>	<i>тн.</i>	<i>410 000</i>	<i>296 113,2</i>
	тыс.сум	4 270 835	3 511 483
Сухая растворная смесь	тн.	-	60
<i>в т.ч. товарный</i>	<i>тн.</i>	-	60
	тыс.сум	-	1 127

Заправка баллонов пропаном	шт.	-	12 980
<i>в т.ч. товарный</i>	<i>шт.</i>	-	12 980
	тыс.сум	-	7 139
Бутовый камень	тн.	-	1 491,7
<i>в т.ч. товарный</i>	<i>тн.</i>	-	1 491,7
	тыс.сум	-	4 090
Всего прочая			
товарная продукция	тыс.сум	5 095 615	6 353 840

Реализация продукции.

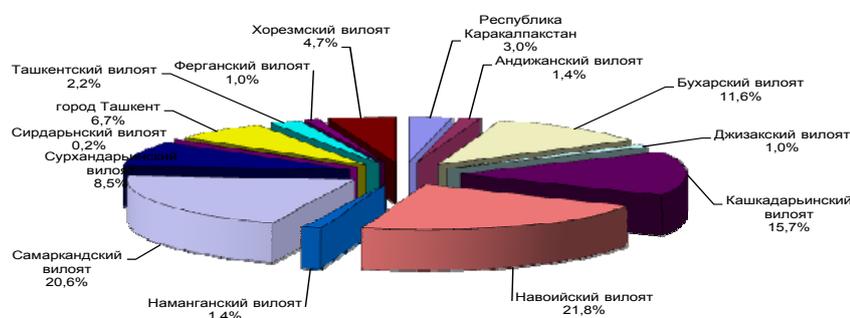


Рис.2.1.16. Реализация цемента на внутреннем рынке за 2008 год.²³

Наиболее развитыми региональными рынками цемента в Узбекистане являются восточная и южная части страны.

Продукция ОАО «Кизилкумцемент» продается по территории всей страны. Это связано с его географическим местоположением. Расположенное ближе в центре Узбекистана, предприятие является основным поставщиком цемента на юге и западе страны, где нет

²³ Выполнено самостоятельно автором на основании годовой отчетности ОАО «Кизилкумцемент».

цементных заводов и создает конкуренцию ОАО «Ахангаронцемент» и ОАО «Бекабадцемент» на рынке Ташкента, Ташкентской области и центральной части республики.

Ташкент и Ташкентская область – основной рынок сбыта цемента в Узбекистане. На его долю приходится почти третья часть всех продаж цемента - (с учетом цемента, используемого в шиферном производстве). Основным поставщиком цемента в данном регионе является ОАО «Ахангаронцемент». ОАО «Кизилкумцемент» в 2007 году поставил на этот рынок 169,6 тыс.тонн или 9% от общей реализации

Ферганская долина, расположенная на востоке Узбекистана, в которую входят Ферганская, Андижанская и Наманганская области. Практически весь потребляемый в данном регионе цемент производится ОАО «Кувасайцемент». Нашим предприятием на этот рынок отгружено 73,3 тыс тонн.

Навоийская область, контролируемая полностью ОАО «Кизилкумцемент», и потребляет 411,7 тыс.тонн. Самаркандская и Кашкадарьинская области потребляют 389,1 и 296,3 тыс.тонн соответственно. Ниже приведена таблица распространения цемента ОАО «Кизилкумцемент» по республике.

Таблица 2.1.6.

**Реализация цемента на внутреннем рынке за 2008 год в сравнении с 2007
годом.²⁴**

Территория	2008	2007	%
Республика Каракалпакстан	57 490	43 619	131,8
Андижанский вилоят	27 022	20 043	134,8
Бухарский вилоят	220 114	227 916	96,6
Джизакский вилоят	19 701	23 911	82,4
Кашкадарьинский вилоят	296 347	218 155	135,8
Навоийский вилоят	411 702	567 421	72,6
Наманганский вилоят	26 585	10 068	264,0
Самаркандский вилоят	389 146	279 741	139,1
Сурхандарьинский вилоят	161 592	106 813	151,3
Сирдарьинский вилоят	3 886	5 412	71,8
Ташкентский вилоят	169 622	210 128	80,7
Ферганский вилоят	19 658	9 672	203,3
Хорезмский вилоят	89 304	94 712	94,3
Всего по республике	1 892 169	1 817 612	104,1

В 2008 году значительно выросло потребление цемента на внутреннем рынке. Рост объема потребления цемента обусловлен реализацией государственной инвестиционной программы, а также увеличением частного жилищного строительства. В следствие, потребление в 2008 году увеличилось по сравнению с 2007 годом на 4,1%. Основная часть реализованного на внутреннем рынке цемента была продана через ОАО «УзРТСБ» - 1441,3 тыс.тонн, на реализацию инвестиционной программы

республики (строительство, школ, лицеев, колледжей и прочих объектов государственного назначения) по декларированным ценам – 291 тыс.тонн, 59 тыс.тонн цемента реализовано за наличный расчёт и 329 тонн цемента было отгружено в виде спонсорской помощи. В структуре реализации цемента выглядит следующим образом.

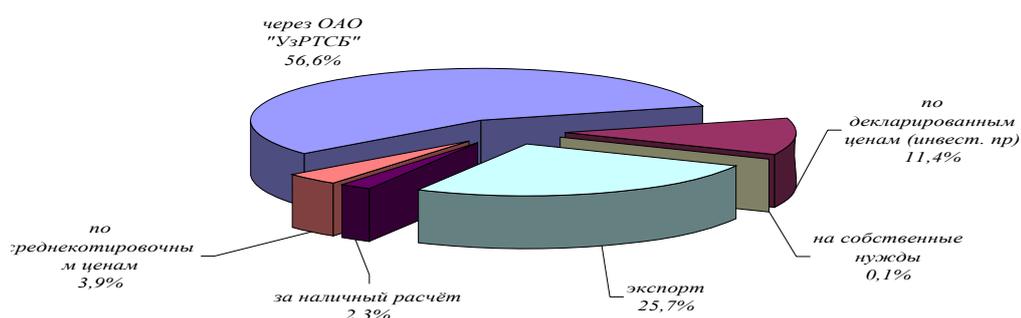


Рис.2.1.17. Структура отгрузки цемента ОАО "Кизилкумцемент" за 2008г.²⁵

В целях дальнейшей поддержки государственной политики по созданию конкурентной среды и либерализации цен на товарных рынках Узбекистана, в планах предприятия на 2008 год увеличение реализации продукции через биржу. Успешному развитию реализации цемента способствуют конкурентные преимущества УзРТСБ, которые положительно действуют на конъюнктуру рынка, а также предоставление биржей гарантий исполнения биржевых сделок.

Кроме производства и реализации цемента предприятие ведёт активную работу по расширению видов производимой продукции.

²⁵ Выполнено самостоятельно автором на основании годовой отчетности ОАО «Кизилкумцемент».

Реализация прочих видов продукции в 2008 году, в доле выручки от реализации составила 2%.

Таблица 2.1.7.

Реализация продукции ОАО «Кизилкумцемент».²⁶

(тыс.сум)

	2008	2007	%
Цемент	215 986 911	133 341 128	162,0
Услуги по фасовке	3 511 959	2 128 888	165,0
Щебень	730 509	542 784	134,6
Песок	19 627	3 236	606,5
Бетон	118 865	140 188	84,8
Шлакоблоки	44 944	23 488	191,3
ФС-блоки	3 020	19 706	15,3
Тротуарные плитки	2 503	1 040	240,7
Огнеупорный кирпич	28 808	-	
Заправка баллонов кислородом	31 255	30 163	103,6
Заправка баллонов пропаном	7 139	-	
Сухая смесь (растворная)	1 236	176	702,3
Бутовый камень	4 090	10 351	39,5
Итого	220 490 867	136 241 149	161,8

**2.2. Анализ финансово- экономических показателей ОАО
«Кизилкумцемент» за 2007-2008 годы**

Предприятием придаётся большое значение укреплению материальной базы отделов, оснащению их современной компьютерной и

²⁶ Годовой отчет предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

вычислительной техникой для увеличения скорости передачи данных, обеспечению финансовой устойчивости и повышению уровня доходов. Повышению эффективности работы и качеству обработки информации также способствует создание локальной сети, усовершенствование программного обеспечения автоматизации выполняемых операций. Завершена разработка программной системы «1С» ускоряющей процесс обработки бухгалтерский данных.

Таблица 2.2.8.

Показатели финансового состояния ОАО «Кизилкумцемент».²⁷

(коэф.)

	2008	2007	Откл. + , -
Коэффициент платежеспособности	6,243	3,296	не менее 2,0
Коэффициент соотношения собственных и заёмных средств	8,631	5,858	не менее 2,0
Коэффициент финансовой независимости	0,896	0,854	не менее 0,5
Коэффициент обеспеченности ОС	0,544	0,335	не менее 0,1
Коэффициент рентабельности активов	0,509	0,412	не менее 0,1
Коэффициент использования мощностей	0,936	0,870	не ниже 0,6
Коэффициент износа ОС	0,37	0,498	не более 0,5

Экономические и финансовые показатели.

Финансовое состояние ОАО «Кизилкумцемент» в динамике за период с 2007 по 2008 год выглядит следующим образом

²⁷ Годовой отчет предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

Таблица 2.2.9.

Активы²⁸ (тыс.сум)

	2008	2007	+ , -
1. Долгосрочные активы			
<i>Основные средства:</i>			
по первоначальной стоимости	104 970 275	71 063 831	33 906 444
износ	28 178 964	18 527 601	9 651 363
остаточная стоимость	76 791 311	52 536 230	24 255 081
<i>Нематериальные активы:</i>			
по первоначальной стоимости	4 169	4 040	129
износ	2 758	1 956	802
остаточная стоимость	1 411	2 084	-673
Капитальные вложения	1 867 733	10 759 517	-8 891 784
Долг.Инвестиции	93 999	90 817	3 182
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ 1	78 754 455	63 388 649	15 365 806
2. Оборотные активы			
Производственные запасы	34 638 312	15 015 017	19 623 295
Незавершенное производство	8 740 489	5 004 606	3 735 883
Готовая продукция	2 434 471	1 034 889	1 399 582
Товары для перепродажи	495 109	170 577	324 532
Расходы будущих периодов	495 844	223 424	272 420
Денежные средства	63 931 433	34 234 799	32 347 237
Валютные средства	5 602 273	2 951 670	2 650 603
Краткосрочные инвестиции	15 210 000	-	15 210 000
Дебиторы, всего:	13 581 836	4 358 286	9 223 550
задолженность			
покупателей и заказчиков	10 446 152	2 941 316	7 504 836
авансовые платежи	199 782	302 956	-103 174
расчеты с бюджетом	185 019	129 115	55 904

²⁸ Годовой отчет предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

расчеты с персоналом	8 410	5 544	2 866
прочие дебиторы	2 716 071	864 553	1 851 518
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	145 129 767	62 993 267	82 136 500
ВСЕГО по активу баланса	22388422	126 381 916	97502306

Из представленных данных в активе баланса видно, что уменьшилась доля основных средств и составила 35,2% против 50,0%. На конец года оборотные активы составляют 64,8%, тогда как на начало года этот показатель составлял 49,8%.

Стоимость основных средств по первоначальной стоимости, на конец 2007 года увеличилась на 47,7% по отношению к 2006 году. Это связано с деятельностью предприятия направленной на увеличение мощности производства, и приобретением основных средств.

Увеличение износа в 2007 и 2008 годах связано с увеличением основных средств. Нематериальные активы остались практически на том же уровне и составили на конец 2008 года 1 411 тыс.сум. Капитальные вложения на конец 2008 года составили 1 867 733 тыс.сум. В приведённой таблице можно увидеть что, резко сократились суммы по капитальным вложениям, это связано с вводом неустановленного оборудования, основных объектов незавершенного капитального строительства. Ниже приведены объекты незавершённого строительства:

- Силоса клинкера (2 шт). Освоение капитальных вложений в действующих ценах на 01.01.2008 года составляет 162 183,7 тыс.сум

- Цементные мельницы (2 мельницы). Освоение капитальных вложений в действующих ценах на 01.01.2008 года составляет – 73 607,0 тыс.сум .

- Одноэтажный многоквартирный 4-х комнатный жилой дом №29 в поселке «Гулистан» г.Навои. Освоение капитальных вложений в действующих ценах на 01.01.2008 год 3 564,3 тыс.сум.

▪ Жилые дома в посёлке « Цементчи » (6- коттеджей в т. Числе : три 2-х этажных 5-ти комнатных и три одноэтажных 4-х комнатных) . Освоение капитальных вложений в действующих ценах на 01.01.2008 год составляет 10 825,5 тыс.сум.

▪ Строительство бассейна на территории ДОЛ «Шабода» – 162 183,7 тыс.сум.

▪ Нерастаможенное оборудование находящееся на складе завода - 1 263 260,3 тыс.сум.

Увеличение производственных запасов на 19 623,3 млн.сум (2,3 раза), связан с ростом цен на ТМЦ и восстановлением неснижаемого запаса деталей и узлов технологического оборудования.

Объёмы незавершённого производства выросли на 3 735 883 тыс.сум за счёт накопления полуфабрикатов и сырья на складах, которые будут использованы в процессе производства.

Оборотные активы ОАО «Кизилкумцемент» постоянно возрастают, что является положительной тенденцией в деятельности предприятия, и обеспечивают увеличение мощности производства готовой продукции.

Анализ оборотных активов показывает, что в 2007 году основную долю оборотных активов составляли Производственные запасы – 23,8% и денежные средства – 59,0%. Эта ситуация сохранилась и в 2008 году производственные запасы составили – 23,9% и денежные средства – 47,9%.

Предприятие ведет активную работу с покупателями и прочими дебиторами вследствие чего за рассматриваемый период (2007-2008 гг) дебиторская задолженность составляет всего от 3,4% до 6,1%.

На начало 2009 года дебиторская задолженность ОАО «Кизилкумцемент» составила 13 581 836 тыс.сум, что больше задолженности на 01.01.2008 года на 9 223 550 тыс.сум. Увеличение дебиторской задолженности связано с переходом предприятия на

биржевые торги (оплата поступает на расчётный счёт предприятия по факту отгрузки) и переходящими импортными контрактами, по условиям которых произведены предоплаты. Структура задолженности выглядит следующим образом:

▪ **задолженность покупателей и заказчиков - 10 446 152 тыс.сум,**

- расчеты по контрактам ВЭС - 9 359 507 тыс.сум

- счета к получению от покупателей - 1 062 433 тыс.сум

- прочие покупатели - 24 212 тыс.сум

▪ **авансы выданные персоналу - 8 410 тыс.сум;**

▪ **авансы выданные поставщикам и подрядчикам - 199 782**

тыс.сум;

▪ **авансовые платежи по налогам и сборам в бюджет - 185 019**

тыс.сум., в т.ч.:

- налог за воду - 661 тыс.сум;

- таможенные платежи – 60 815 тыс.сум;

- земельный налог - 8 752 тыс.сум;

- налог на развитие инфраструктуры – 114 791 тыс.сум

▪ **авансовые платежи в государственные целевые фонды - 26 402**

тыс.сум, в т.ч.:

- оплата расходов за счет средств

внебюджетного пенсионного фонда – 4 907 тыс.сум

- авансы по пенсии работающим пенсионерам - 21 495 тыс.сум.

▪ **прочая дебиторская задолженность – 2 716 071 тыс.сум, в т.ч.:**

- проценты к получению по депозитам – 2 480 647 тыс.сум;

(по условиям договора проценты будут получены после завершения договора).

- счета к получению по претензиям – 235 081 тыс.сум;

- задолженность прочих дебиторов – 343 тыс.сум.

Пассивы²⁹ (тыс. сум)

	2008	2007	Откл. +, -
1. Источники собственных средств			
Уставной капитал	79 558 560	1 491 723	78 066 837
Добавленный капитал	2 084 785	2 084 785	0
Резервный капитал	14 529 031	9 949 903	4 579 128
Нераспределенная прибыль (или убыток)	100 905 374	49 426 648	51 478 726
Целевые поступления и фонды	3 477 730	36 270 176	32 792 446
Резервы предстоящих расходов и платежей.	63 510	8 048 081	-7 984 571
Доходы будущих периодов			
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	200 618 990	107 271 316	93 366 302
2. Обязательства			
Краткосрочные кредиты	-	6 162 447	-6 162 447
Авансы полученные от покупателей	7 685 259	7 383 096	302 163
Кредиторская задолженность			
задолженность поставщикам и подрядчикам	9 107 029	3 017 255	6 089 774
задолженность дочерним предприятиям	536 589	216 438	320 151
задолженность по оплате труда	1 080 106	1 462 646	-382 540
задолженность по платежам в бюджет	1 547 756	287 993	1 259 763
задолженность по платежам в государственные целевые фонды	2 043 576	1 244	2 042 332
задолженность учредителям	512 321	392 473	119 848
прочая кредиторская задолженность	752 596	187 009	565 587

²⁹ Годовой отчет предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	23 265 231	19 110 600	4 154 631
ВСЕГО по пассиву баланса	223 884 222	126 381916	97 502 306

Пассив баланса ОАО "Кизилкумцемент" за анализируемый период вырос на 97 502 306 тыс.сум. за счет увеличения уставного капитала на 78 066 837 и роста нераспределенной прибыли на 51 478 726 тыс.сум.

Увеличение прибыли за данный период связано с увеличением объемов производства и реализацией цемента через биржу, ростом цен на экспорт, доходами от прочей финансовой деятельности на 4 212 841 тыс.сум, и прочих доходов от основной деятельности на 12 130 665 тыс.сум.

Собственные средства предприятия постоянно находятся на высоком уровне в пределах 90% от Пассива баланса.

Кредиторская задолженность находится пределах 10,4%-14,6%. На 01.01.2008 года этот показатель составил 23 265 231 тыс.сум., что превышает задолженность на 01.01.2007 года на 4 154 631 тыс.сум. Рост товарной продукции в действующих ценах 68,0%, следовательно, рост кредиторской задолженности ниже роста товарной продукции.

Кредиторская задолженность на 01.01.2009 года составляет **23 246 714 тыс.сум.** и выглядит следующим образом :

- **задолженность поставщикам и подрядчикам – 9 107 029 тыс.сум,**
в.т.ч.:
 - расчеты по ТМЦ – 3 000 733 тыс.сум,
 - расчеты по услугам – 5 778 585 тыс.сум,
 - расчеты по общепиту – 80 375 тыс.сум,
 - расчеты с поставщиками сырья –230 164 тыс.сум,
 - прочие поставщики – 17 172 тыс.сум.
- **задолженность зависимым хозяйствам – 536 589 тыс.сум, в.т.ч.:**
- **полученные авансы за цемент – 4 411 982 тыс.сум, в т.ч.:**
 - в пределах Узбекистана – 3 461 215 тыс.сум

- за пределами Узбекистана – 950 767 тыс.сум

▪ **задолженность за импортные товары – 3 268 425 тыс. сум**

▪ **задолженность по платежам в бюджет – 1 529 239 тыс.сум, в.т.ч.:**

- подоходный налог с физ.лиц - 534 955 тыс.сум,

- налог на доходы – 361 755 тыс.сум,

- НДС - 538194 тыс.сум,

- налог на недры – 9 668 тыс.сум,

- налог на имущество – 66 150 тыс.сум,

▪ **задолженность по платежам в государственные целевые фонды – 2 043 576 тыс.сум, в.т.ч.:**

▪ **задолженность учредителям – 512 321 тыс.сум, в .т.ч.:**

- дивиденды физ.лицам – 266 471 тыс.сум,

- дивиденды «Невокат» - 245 850 тыс.сум (задолженность образовалась из-за неявки акционеров за получением дивидендов)

▪ **задолженность по оплате труда - 1 080 106 тыс.сум;**

Задолженность по начисленной заработной плате за декабрь 2007

▪ **прочая кредиторская задолженность –752 596 тыс.сум**

Таблица 2.2.11.

Относительные показатели эффективности деятельности общества³⁰

	(тыс.сум)		
	2008	2007	+, -
Выручка от реализации	227 990 358	140 390 285	87 600 073
Производственная себестоимость	93 429 141	78 402 613	15 026 528
Доход от реализации	134 561 217	61 987 672	72 573 545
Расходы периода - всего	37 083 734	22 384 210	14 699 524

³⁰ Годовой отчет предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

<i>в том числе:</i>			
- расходы на реализацию	5 208 461	3 687 260	1 521 201
- административные расходы	5 031 710	3 809 647	1 222 063
- прочие операционные расходы	26 842 228	14 861 097	11 981 131
<i>из них:</i>			
- выплаты компенсирующего и стимулирующего характера	7 047 442	3 100 338	3 947 104
- благотворительная и спонсорская помощь	1 280 205	828 149	452 056
- обслуживающие производства и хозяйства	1 522 464	635 709	886 755
- расходы отчётного периода			
исключаемые из н/о.базы в буд.	1 335	26 206	-24 871
Прочие доходы от осн. деятельности	12 130 665	10 797 960	1 332 705
Прибыль от основной деятельности	109 608 147	50 401 422	59 206 725
Доходы от финансовой деятельности	4 212 841	4 046 386	645 744
в т.ч. в виде дивидендов	69 722	31 759	37 963
доходы в виде процентов	3 888 006	2 593 421	1 294 585
доходы от курсовой разницы	255 113	944 505	-686 804
Прибыль до уплаты налога	113 820 988	53 968 519	59 852 469
Налог на прибыль	8 375 704	3 093 424	5 282 280
Прочие налоги	4 521 282	448 447	3 072 835
Чистая прибыль	100 924 002	49 426 648	51 497 354
Амортизационные отчисления		3 612 392	
Средства, направленные развитие предприятия:		40 885 337	

выполнение инвестиционной программы		27 049 432	
приобретение оборудования и жилья и крупнорогатого скота.		13 835 905	

Структура доходов и расходов

В 2008 году ОАО «Кизилкумцемент» были получены доходы в объёмы 53 968,5 млн.сум. При этом основная сумма доходов получена от реализготовой продукции – 39 603,5 млн.сум, или 72,6% всех полученных доходов.

Знания в области финансового менеджмента, чёткое и оперативное маневрирование ресурсами позволили предприятию получить дополнительные доходы от прочей деятельности 10 797,9 млн.сум и доходы от финансовой деятельности в размере 4 045,4 млн.сум. Основную часть полученных доходов составляют проценты от депозитных вкладов и сертификатов. Незначительную сумму доходов в 2008 году составили дивиденды, полученные от акций.

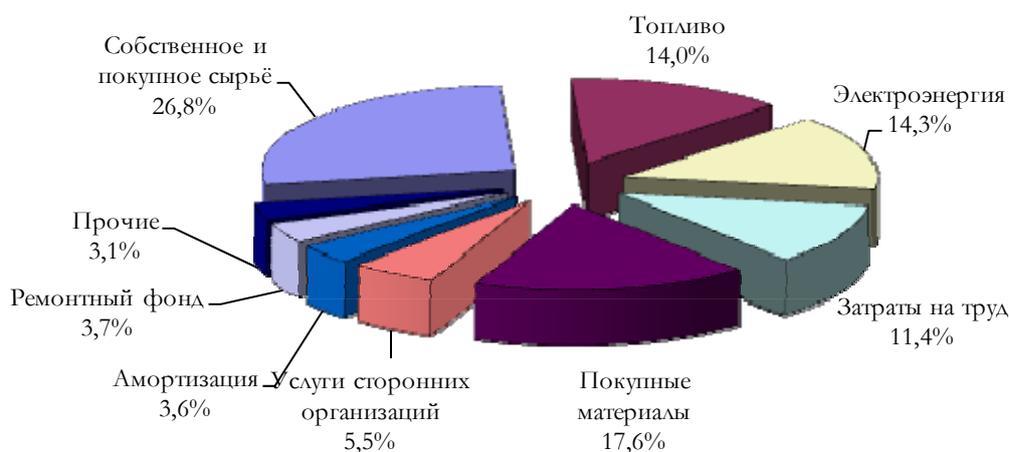


Рис.2.2.18. структура ТЭР.³¹

³¹ Выполнено самостоятельно автором на основании годовой отчетности ОАО

Элемент сырье включает затраты на приобретение добавок к цементу (гипс, глиеж, шлак) и сырьевых компонентов для сырьевой смеси.(золошлаки и железосодержащее сырье) и собственное сырьё:

Элемент «покупные материалы» включает затраты на приобретение расходных материалов: мелющих тел, футеровочного огнеупорного кирпича, материалов и запасных частей для ремонта и эксплуатации оборудования.

Элемент «услуги сторонних организаций» включает, в основном, оплату услуг по ремонту механического и электрического оборудования, выполняемых специализированными ремонтными организациями и услуг строительных организации по проведению текущих и капитальных ремонтов.

Элементы «топливо» и «электроэнергия» включают расходы на покупку природного газа и электроэнергии для нужд производства. В приведенной структуре показан расход энергоресурсов на технологические цели. Элемент «труд» включает расходы на оплату труда работников и отчисления во внебюджетные социальные фонды: на социальное страхование, совет федерации профсоюзов и фонд занятости населения.

Элемент «амортизация» включает амортизационные отчисления основных средств и нематериальных активов производственного назначения вошедших в структуру себестоимости. Согласно принятому положению Министерства макроэкономики и статистики, Министерства финансов, Государственного налогового комитета Республики Узбекистан, ежегодно производится переоценка стоимости основных фондов по состоянию на 1 января и производится пересчет амортизационных отчислений в сторону увеличения.

Учитывая разрешение Министерства финансов Республики Узбекистан, на создание резерва средств для проведения капитальных

ремонтных работ, предприятию разрешено формировать ремонтный фонд. Эти отчисления учитываются в элементе «ремонтный фонд».

Расходы периода (около 23% от общих затрат) состоят из затрат, не связанных непосредственно с производственным процессом, т.е. включают затраты, связанные с реализацией продукции, административно-управленческие расходы и прочие операционные расходы. Расходы по реализации составляют около 16,5% расходов периода и включают затраты, связанные с погрузкой готовой продукции (услуги железнодорожного цеха), оплату услуг железной дороги при погрузке продукции на экспорт, а также расходы на торговую рекламу, услуги по расфасовке цемента.

Административные расходы составляют около 17% расходов периода и включают затраты на оплату труда работников АУП, оплату услуг всех видов связи, представительские расходы, отчисления на содержание вышестоящих организаций, затраты на содержание и ремонт основных средств административного назначения.

Самая крупная статья расходов периода – прочие операционные расходы, составляет около 66,5% и включают затраты на подготовку кадров, налоги, сборы и отчисления, выплаты компенсирующего и стимулирующего характера, включая все виды материальной помощи, затраты на содержание объектов социальной сферы, взносы в экологические фонды, спонсорскую и благотворительную помощь входящих в структуру предприятия.

Предприятием придаётся большое значение укреплению материальной базы отделов, оснащению их современной компьютерной и вычислительной техникой для увеличения скорости передачи данных, обеспечению финансовой устойчивости и повышению уровня доходов. Повышению эффективности работы и качеству обработки информации также способствует создание локальной сети, усовершенствование

программного обеспечения автоматизации выполняемых операций. Завершился процесс разработки программной системы «1С» ускоряющей процесс обработки бухгалтерский данных.

2.3. Анализ внешнеэкономической деятельности и выполнения инвестиционной программы ОАО «Кизилкумцемент»

Одним из основных направлений деятельности предприятия является расширение географии торгово-экономических связей республики. В настоящее время ОАО «Кизилкумцемент» осуществляет торгово-экономические отношения более чем с 10 странами мира. В 2008 году внешнеторговый оборот составил 69,7 млн.долл.США, что на 69,6% больше показателя 2007 года. Темпы роста экспорта (в тыс.долл) составили 44,6% к уровню 2007 года, а импорта более чем в 5 раза. Значительное увеличение импорта связано с начатыми масштабными работами по техническому перевооружению и модернизации производства.

Экспорт.

ОАО "Кизилкумцемент" является самым большим экспортером цемента в Узбекистане среди предприятий-производителей. В разрезе стран-импортеров структура прямого экспорта цемента из Узбекистана приведена ниже в таблице.

Объём экспорта³²

Таблица 2.3.12.

	(тыс.долл.США)		
	2008 год	2007 год	%
Туркменистан	501,3	119,9	418,1

³² Годовой отчет предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

Таджикистан	13 286,7	14 095,7	94,3
Афганистан	397,8	7 758,5	5,1
Казахстан	36 913,2	13 965,7	264,3
Киргизия	63,4	151,7	41,8
Россия	6,3	-	-
Иран	-	41,2	-
Азербайджан	1 708,1	430,4	396,9
Всего	52 876,9	36 563,0	144,6

Казахстан в последние годы стабильно увеличивает импорт цемента из Узбекистана, несмотря на то, что в Казахстане работают, пять крупных заводов по выпуску цемента. Эта стабильность связана с ростом доли строительства в ВВП страны с 6% в 2005 году до 9,2% в 2008 году. На сегодняшний день, производственные мощности цементных заводов Казахстана обеспечивают всего лишь половину потребности казахского рынка, который чувствует острый дефицит цемента. В следствии потребления в 2008 году увеличилось по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в 2,6 раза. Так в 2008 году ОАО «Кизилкумцемент» экспортировал в Казахстан 396,6 тыс. тонн цемента, тогда как в прошлом году этот показатель составлял 326,4 тонн.

Резкое увеличение экспорта цемента в Азербайджан обусловлено большим спросом на внутреннем рынке, сокращением производства ввиду нехватки сырья и снижением импорта. Фактически, стабильным поставщиком цемента на рынок Азербайджана считается «Гарадагцемент». Данным предприятием в 2008 году поставлено на местный рынок примерно 1,3 млн. тонн цемента, что составляет 50% общего рыночного спроса. Остальная часть поставлена местными производителями (около 600 тыс. тонн) и импортировано из России и Грузии. Но, в связи с повышением спроса на цемент в России, начиная с

летних месяцев, резко сократились объемы поставок из этой страны. По той же причине местные производители не получили клинкеры. Снижение импорта цемента из России дало возможность ОАО «Кизилкумцемент» экспортировать на рынок Азербайджана почти 35 тыс. тонн цемента

В 2008 году резко снизились объёмы экспорта цемента в Афганистан. Это в основном связано с дестабилизацией политической обстановки в данном регионе. Как видно из приведённой информации объёмы экспорта цемента в Афганистан ОАО «Кизилкумцемент» в 2008 году снизились почти в 20 раз.

Таджикский рынок, считался перспективным в связи с начатым масштабным строительством но, начиная с августа месяца экспорт цемента, предприятиями Узбекистана на данный рынок прекращён. Учитывая то, что предприятие в период с января по июль интенсивно работало на этот рынок, показатель выполнения по экспорту составил 94,3%. Но несмотря на это потеря таджикского рынка привела к общему снижению экспорта цемента.

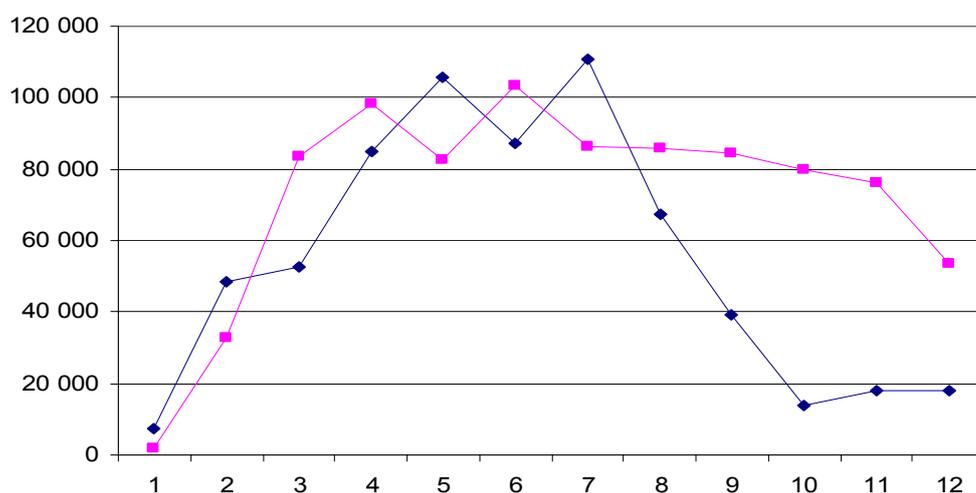


Рис.2.3.20. Динамика экспорта.³³

³³ Выполнено самостоятельно автором на основании годовой отчетности ОАО «Кизилкумцемент».

Помимо экспорта производилась реализация цемента за валюту на внутреннем рынке и она составила 85,5 тыс.долл. Всего за 2008 год реализовано цемента за валюту на сумму **52 973,0 тыс.долл.США**.

Рост экспорта в валютном эквиваленте произошёл в основном из-за увеличения объёмов поставок в Казахстан, куда экспортировано почти 70% всего отгруженного цемента на экспорт. Рынки сбыта экспорта цемента координально поменялись, появилась заинтересованность покупателей в Азербайджане и России. В свою очередь снизился экспорт в Афганистан и Таджикистан.

Из-за значительного снижения экспорта в Афганистан и прекращением экспорта с августа месяца в Таджикистан прогнозные (количественные) показатели по экспорту в 2008 году предприятием не выполнены, показатель составил 93,3%. Но, из-за резкого скачка цен на цемент в сопредельных странах, прогноз экспорта в валютном эквиваленте выполнен на 144,6%.

Таблица 2.3.13.

Выполнение прогнозных показателей по экспорту за 2008год.³⁴

		Прогноз	факт
Экспорт	тыс.долл	33 665	52 887,5
	тонн	701 354	654 008

Импорт.

Для приобретения оборудования необходимы валютные средства, что обязывает предприятие интенсивно работать на экспорт. Фактическое поступление валютных средств в 2007 году дало возможность

³⁴ Годовой отчет предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

предприятию приобрести следующие оборудование, материалы и запасные части:

Таблица 2.3.14.

Импорт за 2008год.³⁵

	ед.изм.	кол-во	сумма (в.\$)
Поливооросительная машина БелАЗ	шт	1	152 700
Ленты транспортёрные	м2	5018,2	702 627
Ленты конвейерные, резинотканевые	м2	845,7	99 074
Токоограничивающие реакторы	шт	2	199 500
Сглаживающий реактор	шт	1	98 500
Лаборатория POLAB	комп.	1	1 990 807
Огнеупорные кирпичи	тн.	1800	1 242 000
Полипропиленовые гранулы	тн.	300	510 000
Шины	шт.	266	767 215
Конвейера КПС 20-25	комп.	6	199 200
Шары и цельпессы	тн.	2 056,6	2 918 828
Подшипники роликовые и шарнирные	шт.	73	1 086 742
Обечайки	шт.	3	299 150
Колосники	шт.	1250	1 992 000
Насосы	шт.	9	273 966
Оборудование и зап.части по п/п мешкам			44 291
ЭТФ шлаки	тн.	40 107	484 853
Сталь нержавеющая	тн.	22,3	446 238
Сталь (прокат) калиброванная	тн.	237,5	386 538
Автомобили легковые	шт.	2	121 600
Швейные машинки	шт.	10	99 800
Высоковольтное тиристорное устройство	шт.	1	99 500

³⁵ Годовой отчет предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

Рентгеноспектральные трубки	шт.	10	99 800
Редуктора КЦ 1300	шт.	2	99 431
Термопары ТХА	шт.	400	60 600
Цифровая панель управления	шт.	1	98 900
Вкладыши баббитовые	шт.	2	197 800
ШВК с вакуумными контакторами	шт.	3	99 300
Вентиляторы ВВДН-17	шт.	3	99 600
Загрузочные устройства	шт.	6	980 000

А также другие материалы и оборудование необходимое для производства на общую сумму 16 711,6 тыс.долл. США. Обеспечение импорта позволило предприятию увеличить производственные мощности и выполнить намеченную инвестиционную программу.

Основываясь на достигнутых положительных результатах, ОАО «Кизилкумцемент» планирует и в 2008 году придерживаться выбранной стратегии в области международного сотрудничества.

Реализация инвестиционной программы

Приоритетным направлением инвестиционной программы ОАО «Кизилкумцемент» является модернизация и развитие действующего оборудования, а также увеличение объёма производства. В связи с этим на предприятии была разработана инвестиционная программа, в которой отмечены стратегические направления инвестиций, предусматривающие гармоничное развитие предприятия.

Таблица 2.3.15.

Выполнение инвестиционной программы 2008 года³⁶

	Запланир овано	Фактичesk и освоено	Выполнение
Разработка проекта и начало строительство технологической линии № 4 новой	10 000	42.3	

³⁶ Годовой отчет предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

производства цемента (окончание в 2010году)			
Модернизация регулируемого электропривода дымососа ДЦ-32,5х2 вращающейся печи № 3 с заменой преобразователя	800		Мероприятие перенесено на 2009 год.
Внедрение системы плавного пуска на цементных мельницах.	-	875,6	Мероприятие выполнено. Оборудование введено в эксплуатацию.
Модернизация линии помола цемента в внедрением замкнутого цикла и оснащением сепаратором.	13 000	-	Заклучён контракт. Произведена 70% предоплата.
Модернизация ЗРУ-110 ГПП-110/10 кв. в Горном цехе	250		Заклучён договор с АО «Средазэнерго проект» на выполнение рабочего проекта, мероприятие перенесено на 2009г.
Модернизация системы пробоотбора, прободоставки, пробоподготовки и рентгеноспектрального анализа АСУТП	2 300	2576,5	Мероприятие выполнено. Оборудование введено в эксплуатацию.
Модернизация системы пуска приводов сырьевых мельниц и дымососов ДЦ-25х2 технологической линии №3	400	-	Мероприятие перенесено на 2009 год.
Внедрение ветро-электро станций	300	-	Разрабатывается ТЭО на установку ветрогенератора в ДОЛ «Шабода», заключён контракт на выполнение рабочего проекта.
Модернизация загрузочных устройств по погрузке цемента в вагоны и автоцементавозы на современные.	160	2,5	Оборудование получено, ведутся монтажные работы.

Внедрение системы внутризаводского учета энергоресурсов	410	-	Заклучён контракт на поставку оборудование, мероприятие перенесено на I-квартал 2009г.
Модернизация конвейера №1 магистральной линии горного производства	800	3731,2	Выполнен ввод по реконструкции объекта.
Внедрения автоматизированных систем подачи воды в колонки увлажнения в цехе аспирации	30	-	Не выполнено.
Продолжение внедрения АСУТП помола цемента с установкой дозатора	150	-	Не выполнено.
Модернизация системы аварийных блокировок на базе ТРИ-138 цеха «Обжиг»	2,6	-	Не выполнено.
Строительство газозаправочной станции для заправки пропаном автомашин.	260	468	Мероприятие выполнено. Объект введен в эксплуатацию.
Монтаж железнодорожных весов (6 шт) на новых упаковочных линиях с навесом над ж/д весами	60	434,9	Мероприятие выполнено. Оборудование введено в эксплуатацию.
Приобретение оборудования для основной деятельности	6 500	5 466,2	Приобретены необходимые оборудования для бесперебойной работы производства.
Проектирование и строительство сети передачи данных для производственных нужд на основе стандарта радио-интернет	29	22,3	Мероприятие выполнено. Оборудование введено в эксплуатацию.
ИТОГО:	35 451,6	13 619,5	

Получение дополнительной прибыли от реализации продукции через ОАО «УзРТСБ», а также повышение цен на цемент на рынках

сопредельных стран дало возможность предприятию ускорить процесс модернизации производства, реконструкции действующего оборудования и проведения ряда строительных работ, из них:

- в целях обеспечения спроса потребителей в фасованном цементе, построены и введены в эксплуатацию 2 очереди упаковочных линий мощностью 500,0 тыс.тонн/год, затрачено 7 893,4 млн.сум;

- построен фонтан на территории профилактория на сумму 75,7 млн.сум;

- в целях бесперебойного обеспечения предприятия технической водой, построен новый водовод технической воды с насосной станцией от реки Зарафшан до Профилактория, затраты составили 251,9 млн.сум;

- внедрено устройство автоматического полива для улучшения мелиоративного состояния земель территории завода на сумму 242,8 млн.сум;

- произведено благоустройство и реконструкция зданий цеха по производству полипропиленовых мешков, затрачено 59,1 млн.сум;

- внедрено электроснабжение в цехе по производству полипропиленовых мешков, затраты составили 5 млн.сум;

- в целях обеспечения безопасности, реконструировано старое ограждение территории завода на сумму 1 224,5 млн.сум;

- для улучшения потенциала обслуживания транспортного парка Автопредприятия завода построен и введён в эксплуатацию АЗС с пунктом замены масла на 5 колонок, затрачено 501,6 млн.сум;

- на территории Автопредприятия построено и введёно в эксплуатацию двухэтажное здание «АБК» на сумму 149,8 млн.сум;

- построено и введёно в эксплуатацию здание бытового корпуса в цехе ЦСиП на сумму 118,9 млн.сум;

- реконструирован склад №2 на сумму 197,2 млн.сум;

▪ для создания локальной сети передачи данных, произведён монтаж автоматизированных систем локальной сети между цехами на сумму 307,1 млн.сум

▪ для улучшения связи, произведён монтаж кабелей в Сырьевом цехе, затраты составили 16,2 млн.сум;

▪ построена дополнительная линия подземной силовой электропередачи для здания музея на сумму 60,7 млн.сум;

▪ произведена реконструкция напорной канализации на сумму 70,7 млн.сум;

▪ построена новая автостоянка на территории проходной, затрачено 306,7 млн.сум;

▪ приобретены и введены в эксплуатацию два дробильно-сортировочных комплекса на территории завода, затраты составили 191,8 млн.сум ;

▪ также произведены прочие работы по благоустройству, реконструкции и в целом по улучшению состояния цехов на сумму 520,8 млн.сум.

В 2008 году объём инвестиций в техническое перевооружение и модернизацию действующего оборудования составил 27 760,2 млн.сум.

Глава 3. ОБОСНОВАНИЕ ПУТЕЙ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ КАПИТАЛА АО В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЛИБЕРАЛИЗАЦИИ И КОНКУРЕНЦИИ

3.1. Систематизация факторов, влияющих на повышение эффективности использования капитала

На стоимость капитала оказывает влияние ряд факторов. Некоторые из них находятся вне сферы влияния экономики предприятия, но на другие оказывает влияние ее политика финансирования и инвестирования.

Предприятие может влиять на стоимость своего капитала с помощью выбора: 1) своей целевой структуры капитала; 2) своей политики выплаты дивидендов и 3) политики инвестирования (капитального бюджетирования).

Политика структуры капитала

В этой главе мы считаем, что предприятие определилась со своей целевой структурой капитала, и для вычисления средневзвешенной стоимости капитала мы будем использовать веса, основанные на этой структуре. Однако предприятие, очевидно, может поменять свою целевую структуру капитала, и подобное изменение может повлиять на ее стоимость.

В то же время увеличение доли заемных средств увеличит риск как заемного капитала, так и собственного капитала, и рост стоимости отдельных компонентов структуры капитала отчасти компенсирует общее снижение WACC.

Политика выплаты дивидендов

Доля прибыли, выплачиваемой предприятием в качестве дивидендов, может также повлиять на требуемую инвесторами доходность собственного капитала.

Политика инвестирования

При оценке стоимости капитала мы до сих пор неявно предполагали, что вновь привлекаемый капитал будет инвестирован в активы, имеющие ту же степень риска, что и уже имеющиеся активы. Это предположение в общем корректно, поскольку большинство средств предприятия действительно вкладывают в проекты, аналогичные тем, которыми они в данный момент уже успешно осуществляют.³⁷

Процесс оптимизации структуры капитала осуществляется в следующей последовательности:

1. Анализ состава капитала в динамике за ряд периодов, а также тенденций изменения его структуры. В процессе аналитической работы рассматривают такие параметры, как коэффициенты финансовой независимости, задолженности, финансирования, соотношения между долгосрочными и краткосрочными обязательствами и др. Далее изучают показатели оборачиваемости и доходности собственного и заемного капитала.

2. Оценка основных факторов, определяющих структуру капитала. К ним относятся:

- Отраслевые особенности хозяйственной и финансовой деятельности;
- Стадии жизненного цикла предприятия;
- Конъюнктура товарного и финансового рынков;
- Уровень прибыльности текущей (операционной) деятельности;
- Налоговая нагрузка на предприятие;
- Степень концентрации акционерного капитала (стремление первоначальных собственников сохранить контрольный пакет акций) и пр.

С учетом перечисленных и иных факторов управление структурой капитала предполагает решение двух основных задач:

³⁷ Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: в 2-х т. – СПб., 2007. Стр.304-305.

- Установление приемлемых пропорций использования собственного и заемного капитала;
- Обеспечение в случае необходимости привлечения дополнительного внутреннего или внешнего капитала.

3. Оптимизация структуры капитала по критерию доходности собственного капитала. Расчет оптимальной структуры капитала необходимо проводить на базе многовариантного подхода.³⁸

Необходимым условием оптимизации и прироста рентабельности собственного капитала служит условие, при котором доходность активов должна быть выше процентной ставки за кредит. Осуществление многовариантных расчетов с использованием финансовых коэффициентов позволяет установить оптимальную структуру капитала, которая приводит к максимизации прироста рентабельности собственного капитала.

4. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации его стоимости базируется на предварительной оценке собственных и заемных средств при разных условиях их привлечения и вариантных расчетах средневзвешенной стоимости капитала. При расчете оптимальной структуры капитала целесообразно установить, при какой его величине будет достигнута минимальная цена средневзвешенной стоимости капитала – ССК(WACC). Обычно она равна единице, т.е. 50% пассива баланса приходится на собственные источники финансирования активов предприятия.

5. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации финансового риска связана с выбором наиболее дешевых источников покрытия активов.

Для достижения поставленной цели все активы систематизируют на три группы:

- Внеоборотные (капитальные) активы;

³⁸ Бочаров В.В. Современный финансовый менеджмент. СПб.: Питер, 2006. Стр.128-130.

- Стабильная часть оборотных активов;
- Варьирующая часть оборотных активов.

На практике применяют три различных подхода к финансированию неоднородных по экономической природе групп активов за счет источников средств предприятия:

- Консервативный;
- Умеренный;
- Агрессивный.

При консервативном подходе примерно 50% варьирующей части оборотных активов формируют за счет краткосрочных обязательств. Остальные 50% переменной части, стабильная сумма оборотных активов и внеоборотные активы покрывают собственным капиталом и долгосрочными обязательствами.

При умеренном подходе 100% варьирующей (переменной) части оборотных активов образуют за счет краткосрочных обязательств, а 100% стабильной (постоянной) части – за счет собственных средств предприятия. Внеоборотные активы возмещают за счет части собственного капитала и долгосрочных обязательств.

При агрессивном подходе 100% варьирующей (переменной) части и 50 % стабильной (постоянной) части оборотных активов покрывают за счет собственного капитала и долгосрочных обязательств.³⁹

Факторами влияющими на повышения эффективности и усиления интенсификации производства являются разгосударствление и приватизация экономики, научно – технический прогресс и активизации человеческой деятельности, усиление личностного фактора, повышение роли людей в производственном процессе. Все другие факторы находятся во взаимозависимости от этих решающих факторов.

³⁹ Бочаров В.В. Финансовый менеджмент. . СПб.:Питер,2007 стр.104-106.

Количественная оценка внутрипроизводственных факторов дается в плане технического и организационного совершенствования производства – снижение трудоемкости, рост производительности труда, уменьшение материалоемкости и экономия материальных ресурсов, экономия от снижения издержек производства и прирост прибыли и рентабельности, прирост производственных мощностей и выпуска продукции, экономический эффект от реализации мероприятий, а также конкретные размеры капитальных затрат и сроки реализации мероприятий.

Управление эффективностью и рентабельностью производства в условиях рынка предполагает как разработку и реализацию текущих планов, так и разработку прогнозов, контроль и анализ их реализации. При этом важно учитывать фактор времени: время, которое необходимо, чтобы новый продукт или услуги вышли на рынок; время, необходимое для освоения и реализации новых идей, изобретений и рационализаторских предложений, освоения производства новой продукции и ее снятие с производства и замены новой или существенно модернизированной продукцией.

Переход к рыночной экономике вносит ряд существенных корректив в теорию и практику оценки экономической эффективности, отбора и реализации оптимальных вариантов производственно – хозяйственных решений.

В данной главе мы рассмотрим мероприятия по снижению себестоимости выпускаемой продукции ОАО «Кизилкумцемент», мероприятие проведенная для модернизации производства, программа организационно-технических мероприятий по теплоэнергии на 2008 год и анализ, и прогнозирование экономических показателей с помощью регрессионных моделей.

Для повышения эффективности использования капитала мы предлагаем внести следующие изменения:

- применение корреляционного метода анализа и прогнозирования экономических показателей с помощью регрессионных моделей;
- повысить конкурентоспособность производимой продукции за счет понижения себестоимости продукции и затрат на производство, проведение специальных мероприятий;
- модернизация топливо – энергетических ресурсов, найти пути понижения потребления электроэнергии и введение в употребление системы эффективного использования энергии.

Анализ и прогнозирование показателей с помощью регрессионных моделей

Регрессия – линия, описывающая вид зависимости средней результативного показателя (признака Y) от факторного (X) или факторных показателей (x_1, x_2, \dots, x_n).

В случае если изучается зависимости Y от одного показателя-фактора, то такая регрессионная зависимость называется *однофакторной*.

Если же изучается зависимость Y от нескольких показателей-факторов (или более двух признаков), то регрессия такого типа называется *многофакторной*.

Такая зависимость может быть описана с помощью более подходящего типа регрессионных моделей. Например, для однофакторных зависимостей:

а) $Y = a_0 + a_1 \cdot X$ - *прямолинейная*;

б) $Y = a_0 \cdot X^{a_1}$ - *степенная*;

г) $Y = a_0 + a_1 \cdot X + a_2 \cdot X^2 + \dots + a_n \cdot X^n$ - *полиномиальная*;

д) $Y = a_0 + a_1 \cdot t$ - *трендовая (t –порядок времени) и т.п.*

Параметры регрессионной модели могут быть определены с помощью *метода наименьших квадратов*. Суть этого метода заключается в следующем.

Выбранную (например, прямолинейную) зависимость подставляют в функцию, подлежащую минимизации суммы квадратов отклонений фактических и расчетных величин результативного показателя за вес период наблюдения, т.е. как $\sum (y_j - a_0 - a_1 \cdot x_j)^2 \rightarrow \min$.

Дифференцируя по коэффициентам уравнения регрессии и приравнявая полученные значения к нулю, получаем следующую систему уравнений, из которой легко найти коэффициенты регрессионной модели:

$$\begin{cases} n \cdot a_0 + a_1 \cdot \sum x_j = \sum y_j \\ a_0 \cdot \sum x_j + a_1 \cdot \sum x_j^2 = \sum x_j \cdot y_j \end{cases}$$

Оценка надежности полученного уравнения регрессии можно проверить по ошибке средней аппроксимации ($\varepsilon, \%$) или коэффициенту корреляции (R), вычисляемым следующим образом:

$$\varepsilon, \% = \frac{\sum [|Y_{\phi} - Y_p| \cdot 100 / Y_{\phi}]}{n}; \quad R = \sqrt{1 - \frac{\sum (Y_{\phi} - Y_p)^2}{\sum (Y_{\phi} - Y_c)^2}},$$

где Y_{ϕ}, Y_p и Y_c – соответственно фактическое, расчетное и среднее значения результативного показателя,;

n – число наблюдений показателя.

Коэффициент корреляции принимает значения от 0 до 1: если функция Y и аргумент X независимы, то этот коэффициент равен 0; чем больше величина данного коэффициента, тем теснее связь между выбранными величинами, тем меньше осталось неучтенных факторов. Максимально допустимое значение ε - до 15%.⁴⁰

Построим (полиномиально -трендовую) регрессионную модель анализа и прогнозирования чистой выручки от реализации товара и себестоимости реализованной продукции на ОАО «Кизилкумцемент» за ряд лет.

⁴⁰ Улашев И.О. Разработка управленческих решений. –Навои: НГГИ, 2006.

Экономические показатели ОАО «Кизилкумцемент»⁴¹

Годы	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Чистая выручка от реализации товара (млн.)	58,5	62,2	66,1	88,1	140,4	228,0	323,3
Себестоимость реализованной продукции (млн.)	38,6	40,4	41,6	55,3	78,4	93,4	151,2

На основании этих данных мы определили неизвестные параметры регрессионной модели по следующим расчетам.

<i>П.н.</i>	<i>t</i>	<i>Y</i>	<i>t·Y</i>	<i>T²</i>
1.	1	58,5	58,5	1
2.	2	62,2	124,4	4
3.	3	66,1	198,3	9
4.	4	88,1	352,4	16
5.	5	140,4	702	25
6.	6	228,0	1368	36
7.	7	323,3	2263,1	49
8.	8	443,1	3544,8	64
9.	9	586,3	5276,7	81
10.	10	751,5	7515	100
<i>Итого:</i>	55	2747,5	21403,2	385

Решив систему уравнений, определили параметры прямолинейно-трендовой модели анализа и прогноза чистой выручки от реализации товара на ОАО «Кизилкумцемент»:

$$y = 11,13t^2 - 44616t + 4E+07$$

⁴¹Годовые отчеты предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

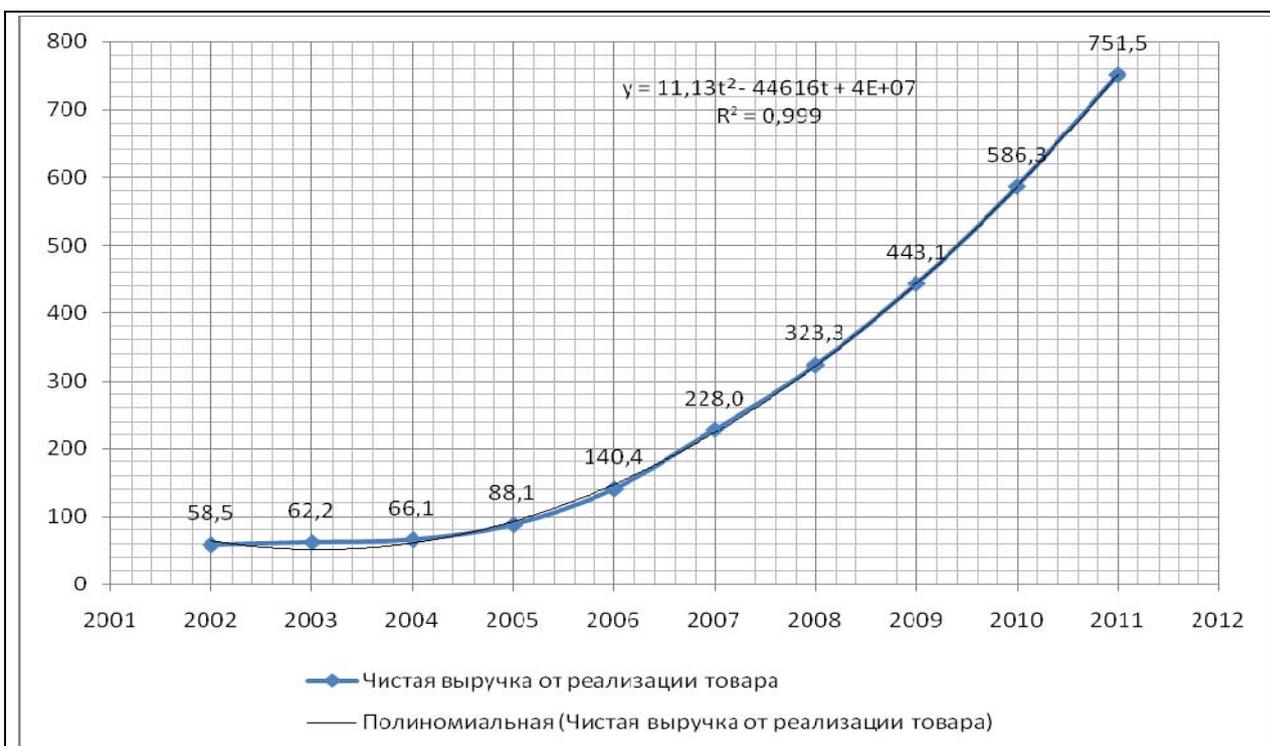


Рис.3.1.21. Диаграмма анализа и прогнозирования чистой выручки от реализации товара на ОАО «Кизилкумцемент».⁴²

Точно также мы определили неизвестные параметры себестоимости реализованной продукции регрессионной модели по следующим расчетам:

<i>П.н.</i>	<i>t</i>	<i>Y</i>	<i>t·Y</i>	<i>T²</i>
1.	1	38,6	38,6	1
2.	2	40,4	80,8	4
3.	3	41,6	124,8	9
4.	4	55,3	221,2	16
5.	5	78,4	392	25
6.	6	93,4	560,4	36
7.	7	151,2	1058,4	49
8.	8	214,9	1719,2	64
9.	9	305,6	2750,4	81
10.	10	423,9	4239	100
Итого:	55	1443,3	11184,8	385

⁴² Выполнено самостоятельно автором на основании годовой отчетности ОАО «Кизилкумцемент».

Решив систему уравнений, определили параметры прямолинейно-трендовой модели анализа и прогноза себестоимости реализованной продукции на ОАО «Кизилкумцемент»:

$$y = 0,631t^3 - 3795t^2 + 8E+06t - 5E+09$$

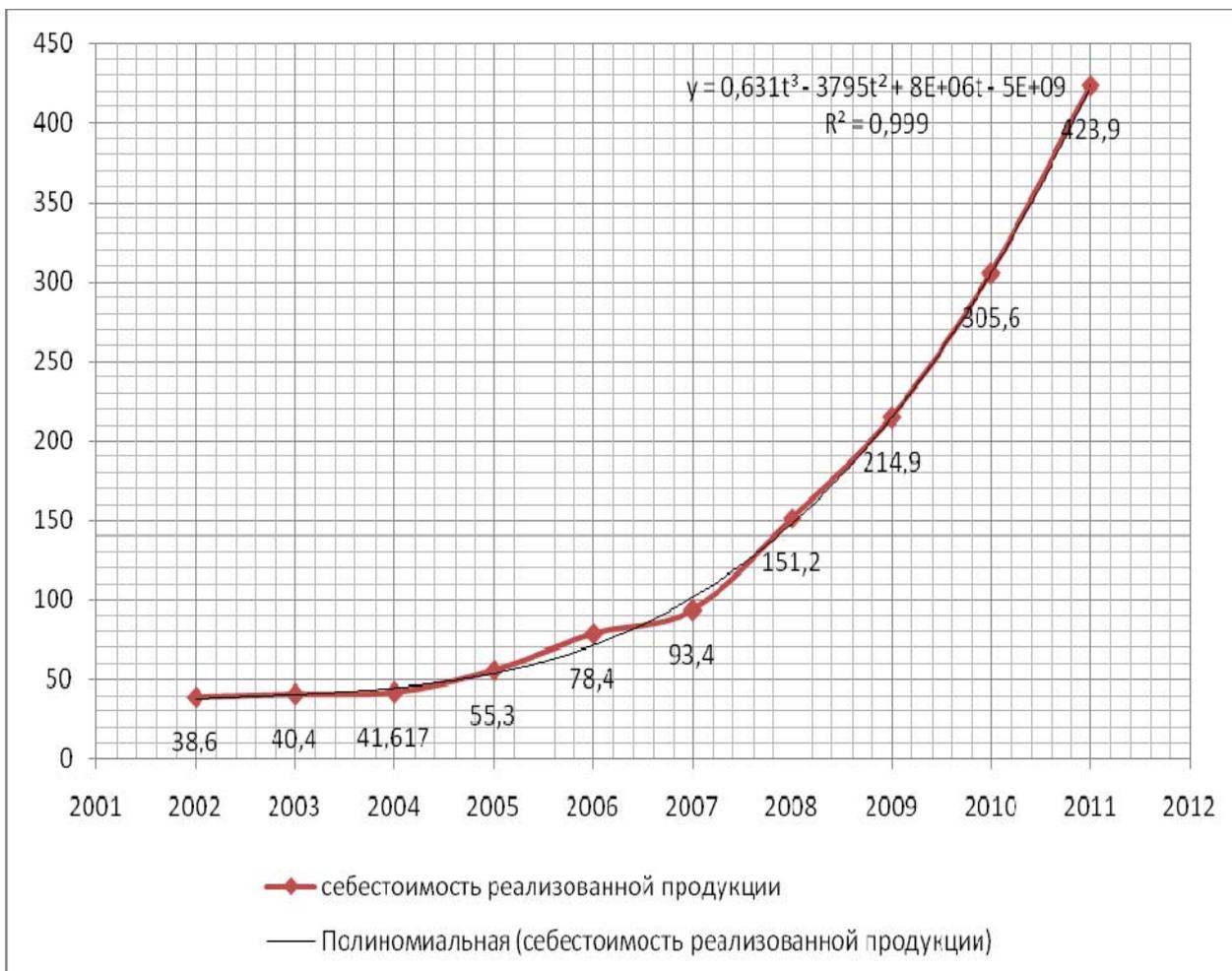


Рис.3.1.22. Диаграмма анализа и прогнозирования себестоимости реализованной продукции на ОАО «Кизилкумцемент».⁴³

Объединив эти две диаграммы в одну, мы можем увидеть анализ и прогнозирование чистой выручки от реализованной продукции и себестоимости реализованной продукции.

⁴³ Выполнено самостоятельно автором на основании годовой отчетности ОАО «Кизилкумцемент».

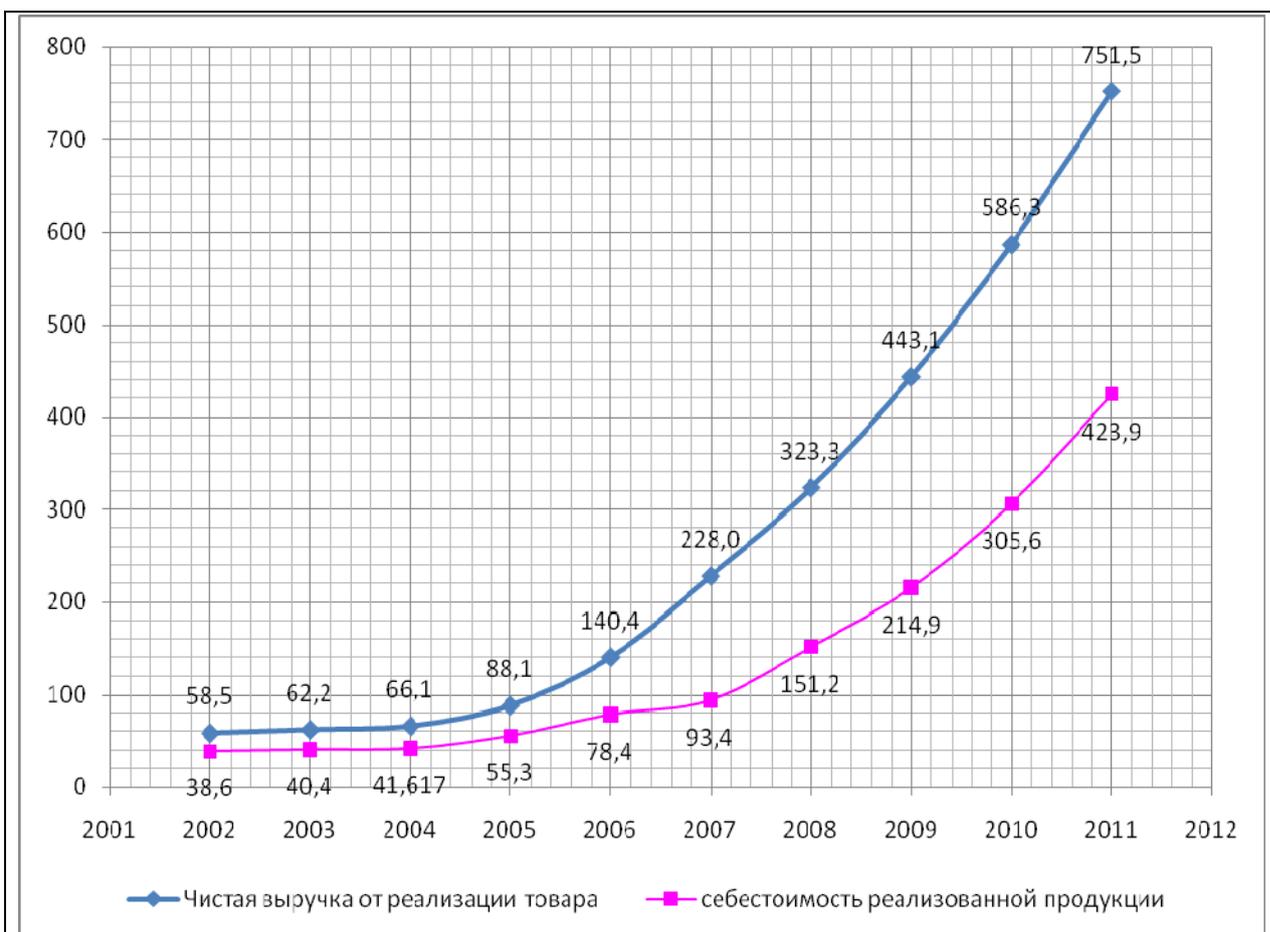


Рис.3.1.23. Сравнительная диаграмма чистой выручки от реализации товара и себестоимости реализованной продукции.⁴⁴

В этой диаграмме мы видим насколько возросла чистая выручка за последние семь лет, т.е. с 2002 по 2008 года и сколько прогнозируется в следующие три года: в 2009 году 443,1 млн. сум, в 2010 году 586,3 млн. сум и 2011 году 751,5 млн. сум. Исходя от этого мы можем сказать о прибыльности предприятия на что оказывает существенное влияние и себестоимость реализованной продукции. Согласно с Антикризисной программой разработанной предприятием ОАО «Кизилкумцемент» в этой диаграмме по нашем разработанном стратегическим прогнозам можно увидеть стратегию снижения себестоимости реализованной продукции по отношению к чистой выручке от реализации товара.

⁴⁴ Выполнена автором на основе данных годового отчета предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

Высокие значения множественных коэффициентов корреляции (R) и детерминации показывает о достоверности полученных моделей и возможности их не только теоретического, но и практического применения при планировании и прогнозировании, а также в технико-экономических расчетах.

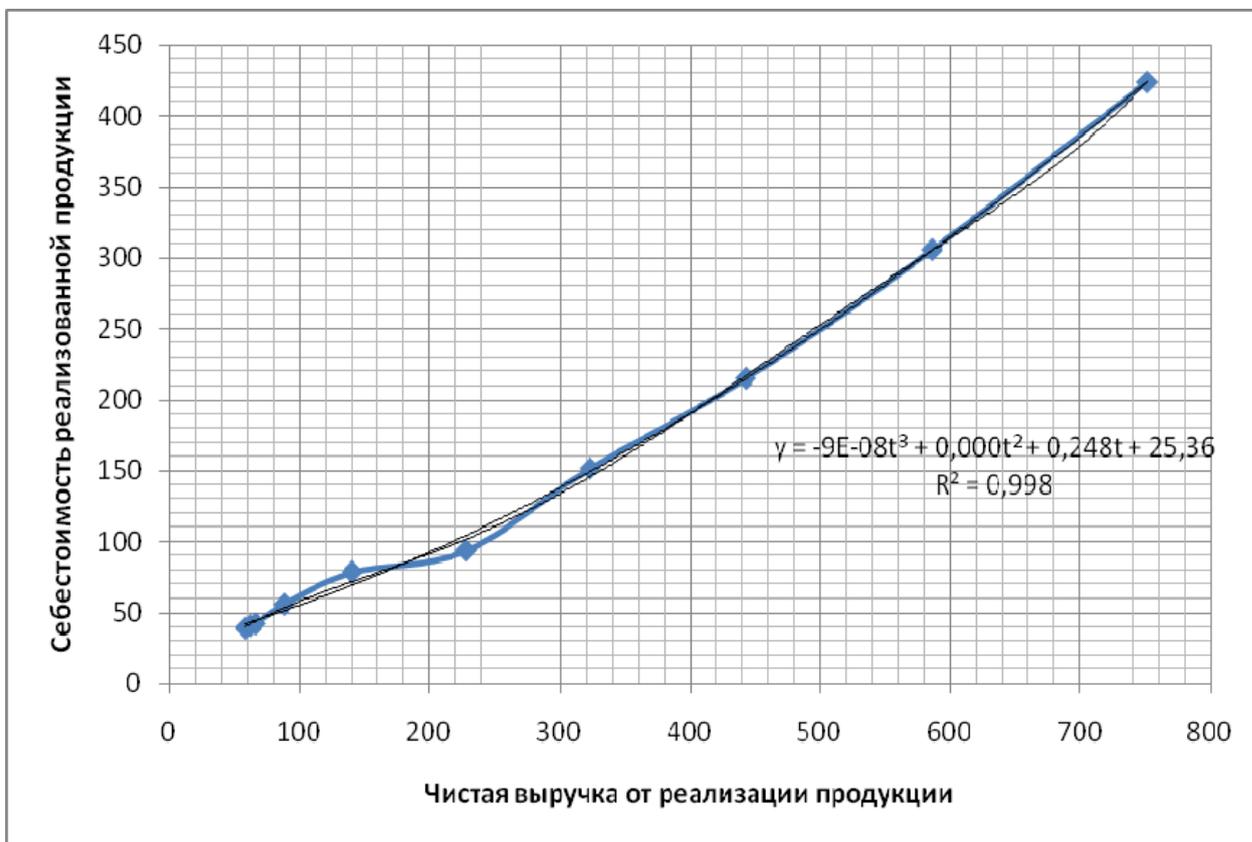


Рис.3.1.24. Диаграмма анализа и прогнозирования чистой выручки от реализованной продукции и себестоимости реализованной продукции на ОАО «Кизилкумцемент».⁴⁵

3.2. Обоснование привлечения инвестиций для внедрения новой ресурсосберегающей технологии производства цемента

В целях своевременного выполнения ремонтных работ согласно графиков ППР отделом главного энергетика совместно с отделом материально-технического снабжения и отделом ВЭС в течении

⁴⁵ Выполнена автором на основе данных годового отчета предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

указанного периода проводилась планомерная работа по снабжению цехов материалами, запасными частями и оборудованием.

В результате в указанный период простои оборудования из-за отсутствия тех или иных деталей, материалов зафиксирован 1 случай: из-за срыва срока поставки электродвигателя дробилки 3 технологической линии.

В течении 2008г было приобретено по отделу главного энергетика для основных и вспомогательных цехов товаро-материальных ценностей более чем на 8 115,3 млн сум, включая приобретённых по импорту.

Таблица 3.2.17.

Мероприятие проведенная для модернизации производства.⁴⁶

№ п/п	Наименование мероприятий	Стоимость проекта тыс.сум	Ожидаемый результат
1	Модернизация регулируемого электропривода дымососа ДЦ-32,5х2 вр. печи № 3 с заменой частотного преобразователя	800 000	<i>Увеличение коэффициента использования печи № 3 вследствие повышения надежности эл. привода</i>

Финансирование мероприятий в сумме 800 млн.сум будет произведено за счёт собственных средств предприятия, заложенных в инвестиционной программе и затрат цехов на текущие и капитальные ремонты.

Снабжение электроэнергией Предприятия производится региональным подразделением государственной национальной компании ГАК "Узбекэнерго" - ОАО "Навоиэлектросеть". Электроэнергия поставляется от Навоийской ГРЭС (работающей на малосернистом газе) и от централизованной системы.

⁴⁶ Выполнена автором на основе данных годового отчета предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

Электроэнергия поступает на завод по двум ЛЭП 220 кВ, одна от Навоийской ГРЭС, другая с подстанции "Химия" (от системы); понижение напряжения производится двумя трансформаторами по 63 МВа, до 10 кВ. Еще одна линия 110 кВ с подстанции "Химия" идет в горный цех.

Таблица 3.2.18.

**Программа организационно-технических мероприятий
по теплоэнергии на 2008 год.⁴⁷**

№ п/п	Наименование мероприятий электроэнергия	Объем внедре ния	Ожидаемая экономия от выполнения ОТМ в 2007г тыс.кВт.час				Год
			I кв	II кв	III кв	IV кв	
1	2	3	4	5	6	7	8
1	<p>Модернизация регулируемого электропривода дымососа ДЦ-32,5х2 (3200 квт) вращающейся печи №3 с заменой преобразователя. Экономия электроэнергии за счёт:</p> <p>1) увеличения коэффициента использования с 0,8 до 0,85 $0,05 \times 50,2$ (уд.норма)=2,5 квт.час \times 2250 (объём клинкера тыс.тонн/год) = 5625 тыс.квт.час/год;</p> <p>2) снижения потерь в тиристорных блоках с 20 % до 8%: (8760 час/год -720 кап. рем. часов/год) \times 0.8 \times 3200 квт = 20582тыс. квт.час/год. \times 0.12 % = 2469 тыс квт.час/год.</p> <p>Итого: 8094 тыс. квт.час или 440 млн.сум.</p> <p>Модернизация регулируемого электропривода дымососа ДЦ-32,5х2 вр. печи № 3 с заменой частотного преобразователя.</p> <p>Проектная стоимость 800 млн.сум. срок окупаемость 2г.</p>	Электро-двигатель 3200 квт	2023	2023	2023	2023	8094

⁴⁷ Выполнена автором на основе данных годового отчета предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

И так как если мы будем выполнять инвестиционную программу по модернизации регулируемого электропривода дымососа ДЦ-32,5х2 вр. печи № 3 с заменой частотного преобразователя тогда мы каждый год сэкономим 8094 тыс.квт.час электра энергию и это будет, стоит 440 тыс. Сум в год. Это проект будет окупиться в течение 2 года. Мы считаем, что это проект рентабельный.

Таблица 3.2.19.

МЕРОПРИЯТИЯ
по снижению себестоимости выпускаемой продукции по ОАО
«Кизилкумцемент».⁴⁸

№	Статьи затрат	Ожидаемые результаты (процент сниж. затрат %)	Содержание мероприятий	Ответственные исполнители	Срок исполнения
1.	Прямые затраты на материалы	1,4	Изменение норм расхода сырьевых компонентов на выпуск клинкера с учетом снижения технологических потерь, увеличение процента использования более дешевого собственного сырья. Снижение стоимости собственного сырья за счет снижения затрат на автотранспортные перевозки, горно-подготовительные работы, рационального	Главный технолог, начальник ПТО, начальники карьеров Директор АП, главный маркшейдер, начальники карьеров.	с января 2009 года I квартал 2009 года

⁴⁸ Выполнена автором на основе данных годового отчета предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

			использования землеройной и погрузочной техники. Разработка и внедрение системы контроля за рациональным расходом энергоресурсов на основных агрегатах, устранение подсосов холодного воздуха в газовом тракте.	Главный энергетик, начальники цехов и подразделе- ний	I квартал 2009 года
2.	Затраты на оплату труда	0,5	Повышение производительности труда за счет: внедрения более прогрессивных форм оплаты труда, усиления контроля за надлежащим исполнением должностных и производственных обязанностей. совершенствования организации производства, труда и управления, т.е. повышение норм труда, сокращение потерь рабочего времени, разделение и кооперация труда, расширение зоны обслуживания.	Началь- ники цехов и подраз- делений, ОТиЗ, отдел кадров	I квартал 2009 года
3.	Прочие затраты производс- твенного	4,5			

	характера				
3.1.	Косвенные затраты на материалы	2,9	<p>Обеспечение надлежащей эксплуатации технологического оборудования.</p> <p>Своевременное и качественное выполнение ремонтов согласно графиков СТОИР, повышение технико-экономических показателей работы оборудования за счет сокращения внеплановых простоев;</p> <p>Сокращение услуг сторонних организаций по ремонту оборудования, капитальным и текущим строительным работам;</p> <p>Экономное расходование ГСМ, запасных частей, материалов.</p> <p>Экономное расходование огнеупорного кирпича за счет удлинения сроков стойкости футеровки.</p> <p>Сокращение расходов на закупку материалов, запасных частей, комплектующие изделия путем заключения договоров на поставку ТМЦ с производителями на внутреннем рынке.</p>	<p>Гл. инженер Начальники цехов и подразделений с соответствующими службами , РП</p> <p>Гл. инженер, гл. энерг., гл. мех., ОКС</p> <p>Гл. инженер, гл. механик,</p> <p>ПТО, начальники цехов</p> <p>ОМТС, ОВЭС (импорт)</p>	<p>Постоянно</p> <p>Постоянно</p> <p>Постоянно</p> <p>Постоянно</p>
3.2.	Косвенные затраты на	1,6	Усиление нормирования работ	Начальник и цехов и подразделе	До апреля

	труд		ремонтного и обслуживающего персонала.	ний с соответствующими службами	месяца 2009 года
4.	Расходы периода	13,7			
4.1.	Расходы, связанные с реализацией	5,7	<p>Поставку цемента на экспорт осуществлять на условиях ст. Бинокор, исключить оплату ЖД тарифа по экспорту путем изменения условий контрактов.</p> <p>Исключить расходы предприятия на транспортные перевозки цемента на объекты школьной программы.</p> <p>Сократить штрафы по ж/д за простой вагонов</p>	<p>Директор по ВЭС, ОВЭС (экспорт)</p> <p>АК «Узбекириш-материаллари»</p> <p>ЖДЦ, ОМТС, ОВЭС, отдел маркетинга, Шихтовальный цех</p>	<p>Декабрь 2008 года</p> <p>До февраля 2009 года</p> <p>С января 2009 года</p>
4.2.	Расходы на АУП	0,6	<p>1. Оптимизация численности АУП и расходов на оплату труда.</p> <p>2. Сокращение договоров с работниками, работающими по трудовому соглашению.</p>	<p>ОТ и З, ОК, Юрид. Отдел</p> <p>ОТ и З, ОК, Юрид. Отдел</p>	<p>До апреля 2009 года</p> <p>I квартал 2009 года</p>

4.3.	Прочие операцион ные расходы	7,4	Сокращение затрат на содержание объектов социальной сферы, находящихся на балансе предприятия.	Зам. Директора по соц. вопросам, руководители соц. объектов, ОПЭ и Ц	Март 2009 год январь 2009 года
			Сокращение отчислений в дорожный фонд, пенсионный фонд и на школьное образование за счет снижения цен продаж на биржевых торгах.	Главный бухгалтер	года
			Пересмотреть расходы, связанные с удешевлением питания работников.	ТиЗ, профком, комиссия по разработке –кол. договора	апреля 2009 года
			Сокращение расходов на спонсорскую и благотворительную помощь.	Наблюдательный совет ОАО «Кизилкум цемент»	с января 2009 года
			Сокращение убытков, штрафов, пени.	Начальники цехов, отделов, главные специалисты	с января 2009 года

Выполнение мероприятий по снижению себестоимости возможно при решении вопросов освобождения предприятия от уплаты налога на сверхприбыль, освобождения от обязательной 50% продажи валютной выручки, сохранения чистой прибыли в распоряжении предприятия.

3.3 Расчет показателей экономической эффективности внедрения новой технологии диверсификации производства

Для обеспечения стабильной работы ОАО «Кизилкумцемент» в течении 2008г. силами электрослужбы проводилась планомерная работа по плано-предупредительному ремонту, по обеспечению производства запасными частями, по модернизации оборудования и внедрению новой техники.

В результате проведённой работы в текущем году значительно повысилась надёжность работы электрооборудования, достигнуто снижение простоев основного технологического оборудования по электрочасти.

В большей части это достигнуто за счёт модернизации привода печных дымососов 2-ой технологической линии. В начале февраля текущего года электродвигатели печных дымососов 2-ой технологической линии были подключены к ранее смонтированной системе плавного пуска с заменой физически изношенных электродвигателей с фазным ротором типа АКНЗ на электродвигатели с короткозамкнутым ротором типа ДАЗО 1250 кВт 1000 об/мин. Это позволило резко увеличить надёжность работы дымососов, реально снизить количество простоев печи №2.

В 1-ом квартале 2008г введены в эксплуатацию водовод питьевой воды от Дамходжинского водовода в профилакторий и водовод технической воды с реки Зарафшан также в профилакторий. Ввод указанных водоводов позволяет не только обеспечить качественной водой отдыхающих в профилактории ОАО «Кизилкумцемент», но и не зависеть от работы соседних предприятий и не допускать перебоев в водоснабжении профилактория.

Также в 1-ом квартале 2008г был смонтирован и сдан в эксплуатацию частотный преобразователь для поочерёдного плавного пуска электродвигателей привода цементных мельниц. Преобразователь

позволяет запускать поочерёдно все имеющиеся цементные мельницы, что позволило уже в текущем периоде снизить эксплуатационные затраты на ремонт электродвигателей мощностью 3200 кВт, а также редукторов цементных мельниц.

Проблемой №1 в текущем году были внезапные отключения высоковольтной линии ВЛ-220 кВ «Л-17-цемзавод». В результате прекращения электроснабжения по указанной линии практически останавливались все технологические линии. Прекращения подачи электроэнергии происходили из-за срабатывания автоматики отключения нагрузок (САОН) в связи с возникновением дефицита мощности в энергосистеме. В результате проделанной работы указанная автоматика была отключена, что повысило надёжность электроснабжения предприятия.

В текущем году были продолжены работы по восстановлению магистрального конвейера №1, подающего известняк и сланцы с Горного цеха на площадку завода. Были смонтированы высоковольтные ячейки на перегрузках №№ 2,3,4,5. В настоящее время проведены все наладочные работы и магистральный конвейер №1 готов к работе.

В 2008г были проведены монтажные и пусконаладочные работы на упаковочных линиях 4 и 5 и в настоящее время указанные линии введены в эксплуатацию.

В текущем 2008г отделом главного энергетика также проводилась текущая работа по стабильному обеспечению предприятия энергоресурсами, надёжной работы электрооборудования.

АНАЛИЗ

выполнения инвестиционной программы в части ОГЭ.

В инвестиционную программу 2008г состоящей из 17 пунктов вошли 6 мероприятий курируемых отделом главного энергетика:

1. Модернизация частотного преобразователя привода дымососа ДЦ 32,5x2 вращающейся печи №3 с заменой преобразователя - 800 000 тыс. сум.

По данному мероприятию заключён контракт на поставку частотного преобразователя. Поставка будет осуществлена в январе 2008г. В настоящее время ведутся демонтажные и подготовительные работы для последующего монтажа преобразователя.

В указанный период предприятие было обеспечено топливно-энергетическими ресурсами в необходимом объёме.

Всего потреблено ТЭР:

Таблица 3.3.20.⁴⁹

АНАЛИЗ потребления топливно-энергетических ресурсов за 2008г.

	Наименование ТЭР	Ед. изм.	Кол-во		
			2007г	2008г	+/-
	Электроэнергия	Ты с. кВ т*час	438 392,099	435 795,049	- 2 597,05
	Природный газ	Ты с.м ³	289 535,599	301 316,796	+11 781,19 7
	Вода техническая	м ³	1 768 516	1 765 600	- 2 916
	Вода со скважин	м ³	605 479	607 778	+ 2 299
	Вода питьевая	м ³	281 430	320 357	+ 38 927

Таблица 3.3.21.⁵⁰

Сброшено стоков:

	Наименование	Ед. изм.	Кол-во		
			2007г	2008г	+/-

⁴⁹ Выполнена автором на основе данных годового отчета предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

⁵⁰ Выполнена автором на основе данных годового отчета предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

	Стоки завода	м ³	184 310	253 340	+69 030
	Стоки профилактория	м ³	97 120	67 017	- 30 103

Как указывалось выше, проблемой в вопросе электроснабжения предприятия в текущем 2008г были внезапные отключения высоковольтной линии ВЛ-220 кВ «Л-17-цемзавод» из-за срабатывания автоматики отключения нагрузок (САОН) в связи с возникновением дефицита мощности в энергосистеме. Всего зафиксировано случаев сбоя в электроснабжении по линии Л-17-цемзавод 14 раз: в январе 12, 18, 18, 24 числа; в феврале 1,20,21,27 числа; в марте 2,6,12,19 числа; в мае 11 числа; в июне 27 числа.

Во всех случаях, кроме 27 июня, причиной сбоев электроснабжения было срабатывание автоматики отключения нагрузок (САОН) в связи с возникновением дефицита мощности в энергосистеме. По факту отключения линии Л-17-цемзавод ОАО «Кызылкумцемент» был выставлен иск. В ходе судебного разбирательства суд в основном удовлетворил иск. Кроме того, в результате проведённой работы, линия Л-17-цемзавод выведена из схемы САОН (письмо Навои ЭС №14/1252 от 16.07.08г, сообщение СРДРС Р.Р.Маматова Т.Г.Г. №4.4-10-2/77 от 13.07.08г.

Причиной отключения 27 июня была авария на самой Навои ЭС. Однако в этот день, благодаря принятым заранее мерам, технология в основном не пострадала.

В вопросе газоснабжения завод был обеспечен в основном в полном объёме, кроме одного случая ограничения потребления природного газа. 7 октября 2008г АК «Узтрансгаз» ввёл ограничение суточного потребления природного газа в объёме 826,6 тыс. м³, в результате чего на предприятии была остановлена 1 печь. Печь простояла до 14 октября 2008г.

В отчётный период были выполнены в основном намеченные мероприятия по экономии топливно-энергетических ресурсов. Осталось не

выполненным 1 мероприятие по экономии топлива - «Использование установки для подачи мусора во вращающуюся печь». Не выполнено в связи с отсутствием согласования с комитетом по охране природы.

Таблица 3.3.22.⁵¹

АНАЛИЗ выполнения мероприятий по экономии топливно-энергетических ресурсов.

Мероприятия	Кол-во пунктов по плану	Ожидаемая экономия от выполнения ОТМ 2007г	Выполнено пунктов	Фактическая экономия за 2007г.	
				Наг. ед.	Тыс. сум
По экономии топлива	3	5854 т. м3	2	6132	305 742,5
по экономии электроэнергии	3	11 984 тыс. кВт*час	3	11 732	408 061
по экономии теплоэнергии	2	1 545 Гкал	2	1 529	15 787,5

По итогам **2008г** достигнуто снижение фактических удельных расходов топлива и электроэнергии по сравнению с плановыми удельными расходами, но допущено превышение указанных удельных расходов по сравнению с фактическими **2007г**. Данные приведены в таблице.

Таблица 3.3.23.⁵²

Уд. расход	Ед. изм.	Пла новые 2008г.	2007г	2008г	+/-	+/-
					по сравнению с	по сравнению
					ию с	нени

⁵¹ Выполнена автором на основе данных годового отчета предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

⁵² Выполнена автором на основе данных годового отчета предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

					план.	ю с 2007 г
Топлива на 1 тн клинкера	Кг у.т./тн кл.	157	147,1	152,6	-4,4	+5,5
Электроэнергии на 1 тн цемента	кВт*час/тн цемента	168	147,7	150,0	-18	+2,3

АНАЛИЗ фактического использования запасных частей.

В целях своевременного выполнения ремонтных работ согласно графиков ППР отделом главного энергетика совместно с отделом материально-технического снабжения и отделом ВЭС в течении указанного периода проводилась планомерная работа по снабжению цехов материалами, запасными частями и оборудованием.

В результате в указанный период простои оборудования из-за отсутствия тех или иных деталей, материалов зафиксирован 1 случай: из-за срыва срока поставки электродвигателя дробилки 3 технологической линии.

В течении 2008г было приобретено по отделу главного энергетика для основных и вспомогательных цехов товаро-материальных ценностей более чем на 8 115,3 млн сум, включая приобретённых по импорту.

Таблица 3.3.24.

Оценка экономической эффективности инвестиционного проекта по предприятию ОАО «Кизилкумцемент».⁵³

⁵³Выполнена автором на основе данных годового отчета предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

Показатель	2005 год	2006 год	2007 год	2008 год
Дополнительные инвестиции	-63,5	-41,9	7,5	108,4
Возврат инвестиции (доход) в тыс.долл.	22	49	101	50,6
Коэф. дисконтирования	0,87	0,76	0,66	0,57
Дисконтированный доход	19	37	67	79
Чистый дисконтированный доход (NPV)	-63,5	-41,9	7,5	108,4
Внутренняя норма доходности (IRR), %	-0,8	5,7	64,6	87,2
Дисконтированная прибыль	17,3	35,2	63,6	66,8

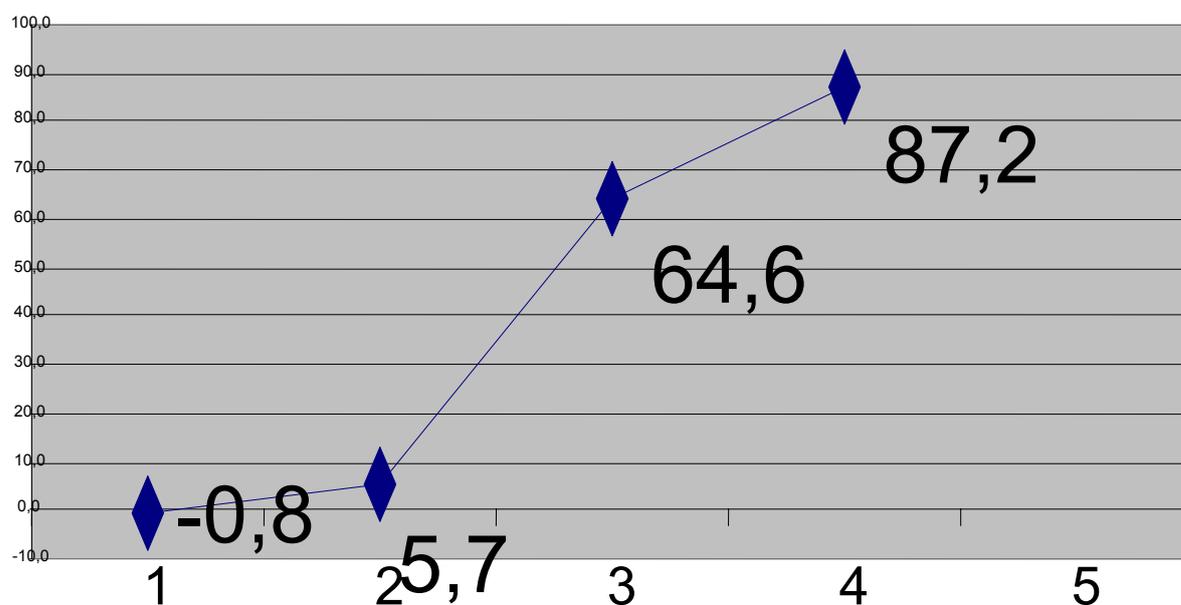


Рис 3.3.25. Внутренняя норма доходности (IRR), %.

С помощью отчетных данных ОАО «Кизилкумцемент» рассчитаем внутреннюю норму окупаемости. Под внутренней нормой окупаемости понимается значение коэффициента дисконтирования H , при котором NPV проекта равен нулю.

Смысл расчета этого коэффициента при анализе эффективности планируемых инвестиций заключается в следующем:

IRR показывает максимально допустимый относительный уровень расходов, которые могут быть ассоциированы с данным проектом.

Иными словами, этот метод сводится к нахождению такой ставки дисконтирования, при которой текущая стоимость ожидаемых от инвестиционного проекта доходов будет равна текущей стоимости необходимых денежных вложений.

Поиск такой ставки определяется итеративным способом.

На основании рассчитанных для каждого инвестиционного проекта величин NPV и IRR можно построить график чистой текущей стоимости, который является полезным инструментом для суммарного выражения характеристик доходности инвестиций.

На горизонтальной оси этого графика откладываются различные ставки дисконтирования, а на вертикальной – чистая текущая стоимость инвестиций.

Пересечение графика с осью абсцисс происходит в точке, характеризующей внутреннюю норму окупаемости проекта.

Данные для построения графиков сведены в таблицы 24-25.

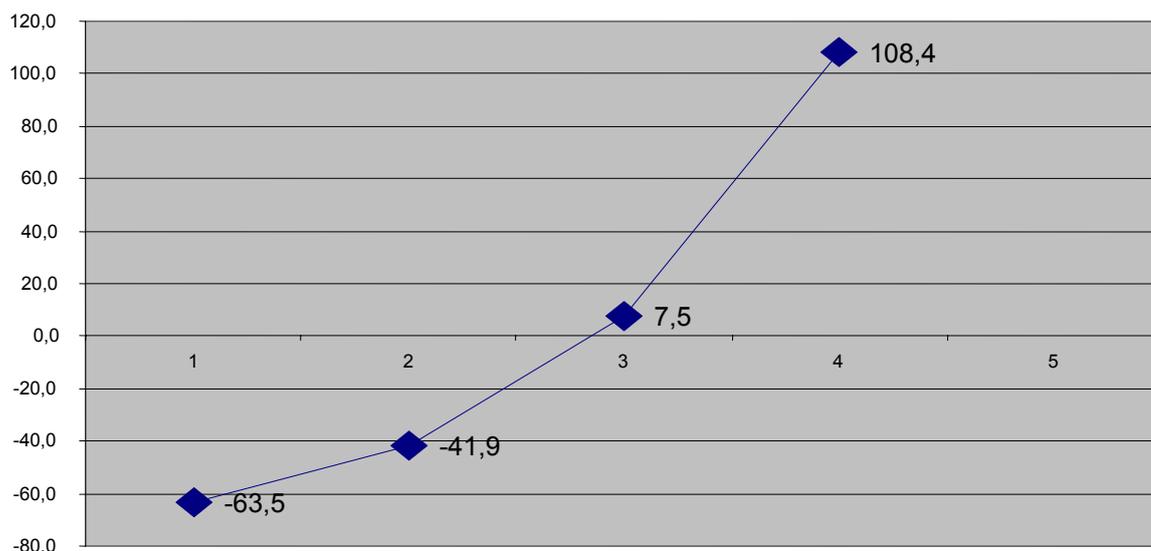


Рис 3.3.26. Чистый дисконтированный доход (NPV).

Исходя из данных, мы теперь можем рассчитать чистый дисконтированный доход (NPV). Он основан на сопоставлении величины исходной инвестиции с общей суммой дисконтированных денежных поступлений, генерируемых ею в течении прогнозируемого срока. Поскольку приток денежных средств распределен во времени, он дисконтируется доходностью. Для расчета используем финансовую формулу электронной таблицы EXCEL. В которой указаны результаты расчета.

Таблица 3.3.25.⁵⁴

Оценка экономической эффективности реализации инвестиционных проектов

Показатели	Годы	Млн.сум		
	2005 год	2006 год	2007 год	2008 год
Чистая выручка от реализации продукции	88,1	136,2	228	323,3

⁵⁴ Выполнена автором на основе данных годового отчета предприятия ОАО «Кизилкумцемент».

Полная себестоимость реализованной продукции	32,8	62,0	93,4	151,2
Прибыль до уплаты налога на прибыль	25,6	54,0	113,8	130,4
Налог на доходы (прибыль) (10%)	3,7	3,1	8,4	2,7
Прибыль после уплаты налога на доходы (прибыль)	21,9	50,9	105,4	127,7
Прочие налоги и сборы от прибыли (8%)	2,0	4,3	9,1	10,4
Чистая прибыль	20	47	96	117
Рентабельность, %		75,1	103,1	77,6
Ставка дисконта, %	15	15	15	15
Коэффициент дисконтирования	0,87	0,76	0,66	0,57
Дисконтированная прибыль	17,3	35,2	63,6	66,8

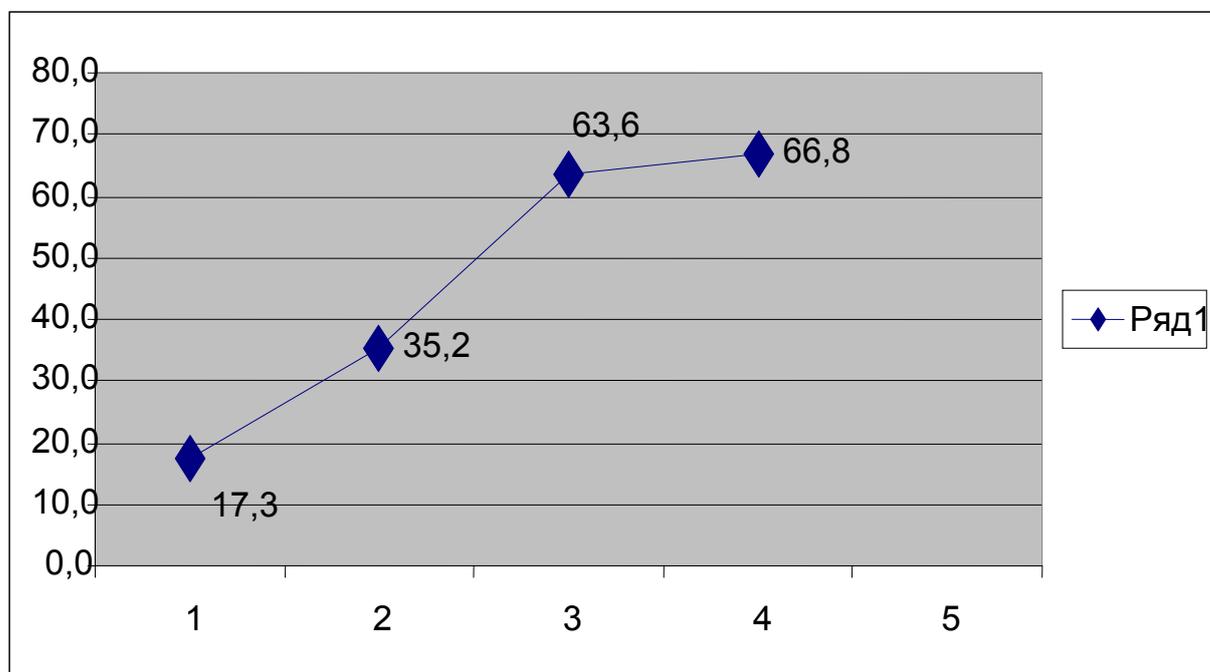


Рис 3.3.27. Дисконтированная прибыль.

В процессе исследования с помощью отчетных данных ОАО «Кизилкумцемент» рассчитали чистый дисконтированный доход и внутреннюю норму доходности. На основании рассчитанных для каждого инвестиционного проекта величин NPV и IRR можно построить график чистой текущей стоимости, который является полезным инструментом для суммарного выражения характеристик доходности капитальных вложений. При расчете чистый дисконтированный доход составил на 2005 год -63,5 млн. сум, в 2006 году он возрос на 21,9 млн. сум, в 2007 году на 49,4 млн. сум и наконец, в 2008 году он составил 108,4 млн. сум. А внутренняя норма окупаемости в 2005 году показывало -0,8 %, в 2006 году 5,7 %, в 2007 году 64,6 % и 2008 году 87,2 %. Исходы из этого можно сказать о окупаемости производства. Дисконтированная прибыль в 2005 году показывало 17,3 млн. сум, в 2006 этот показатель возрос на 17,9 млн. сум, в 2007 году он возрос до 63,6 млн. сум и 2008 году показал 66,8 млн. сум. Иначе говоря, проанализировав показатели, мы можем прийти к выводу, что проект является рентабельным и приносит прибыль.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В данной выпускной-квалификационной работе мы рассмотрели следующие вопросы и предложили пути их решения: изучение и анализ современных методов и методик оценки эффективности инвестиционных проектов, стратегия анализа и прогнозирования корреляционным методом, внедрение новых методов планирования; строительство новых цехов и организация рабочих мест; реконструкция производства и переход на новую технологию; подготовка к выпуску и выпуск новой продукции; повышение конкурентоспособности организации; поиск новых источников финансирования; диверсификация производства как средство выживания в условиях мирового финансово-экономического кризиса; методы овладения новыми рынками сбыта; расчеты более рационального использования производственного потенциала.

Проблема эффективного вложения денежных средств в нашей стране не была столь актуальной еще несколько лет назад: ни юридические, ни физические лица, как правило, не располагали свободными денежными средствами. Практически единственный путь использования свободных денежных средств был связан с размещением их под проценты в сберегательных банках. Стабильность экономического развития того времени гарантировала не только сохранность денежных средств, но и небольшой рост.

Важнейшими направлениями использования капитальных вложений являются:

- новое строительство, т.е. строительство новых предприятий на вновь осваиваемых площадях;
- расширение действующих предприятий путем сооружения их вторых и последующих очередей, введения в строй дополнительных цехов и

производств, расширение уже функционирующих основных и вспомогательных цехов;

- реконструкция, т.е. осуществляемое в процессе деятельности предприятия частичное или полное переустройство производства без строительства новых или расширения действующих основных цехов. Вместе с тем к реконструкции относится расширение существующих и сооруженных новых объектов вспомогательного назначения, а также возведение новых цехов взамен ликвидированных;

- техническое перевооружение действующего предприятия, т.е. повышение технического уровня отдельных участков производства и агрегатов путем внедрения новой техники и технологии, механизации и автоматизации, процессов модернизации изношенного оборудования.

В процессе исследования с помощью отчетных данных ОАО «Кизилкумцемент» рассчитали чистый дисконтированный доход и внутреннюю норму доходности. На основании рассчитанных для каждого инвестиционного проекта величин NPV и IRR можно построить график чистой текущей стоимости, который является полезным инструментом для суммарного выражения характеристик доходности капитальных вложений. При расчете чистый дисконтированный доход составил на 2005 год -63,5 млн. сум, в 2006 году он возрос на 21,9 млн. сум, в 2007 году на 49,4 млн. сум и наконец, в 2008 году он составил 108,4 млн. сум. А внутренняя норма окупаемости в 2005 году показывало -0,8 %, в 2006 году 5,7 %, в 2007 году 64,6 % и 2008 году 87,2 %. Исходы из этого можно сказать о окупаемости производства. Дисконтированная прибыль в 2005 году показывало 17,3 млн. сум, в 2006 этот показатель возрос на 17,9 млн. сум, в 2007 году он возрос до 63,6 млн. сум и 2008 году показал 66,8 млн. сум. Иначе говоря, проанализировав показатели, мы можем прийти к выводу, что проект является рентабельным и приносит прибыль.

В этой работе мы составили стратегию анализа и прогнозирования чистой выручки от реализации продукции и себестоимости реализованной продукции. Более наглядной закономерностью зависимости роста чистой выручки от реализации товара от себестоимости реализованной продукции в ОАО «Кизилкумцемент» описывается с помощью полиномиально-трендовой модели, что показывает склонности к изменению выручки от реализации товара в зависимости от себестоимости реализованной продукции и увидели насколько возросла чистая выручка за последние семь лет, т.е. с 2002 по 2008 года и сколько прогнозируется в следующие три года: в 2009 году 443,1 млн. сум, в 2010 году 586,3 млн. сум и 2011 году 751,5 млн. сум. Исходя от этого мы можем сказать о прибыльности предприятия на что оказывает существенное влияние и себестоимость реализованной продукции. Согласно с Антикризисной программой разработанной предприятием ОАО «Кизилкумцемент» по нашим разработанным стратегическим прогнозам можно увидеть стратегию снижения себестоимости реализованной продукции по отношению к чистой выручке от реализации товара.

Высокие значения множественных коэффициентов корреляции (R) и детерминации показывает о достоверности полученных моделей и возможности их не только теоретического, но и практического применения при планировании и прогнозировании, а также в технико-экономических расчетах.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Каримов И.А. Мировой финансово-экономический кризис, пути и меры по его преодолению в условиях Узбекистана. –Т.: Узбекистан, 2009.
2. Конституция Республики Узбекистан. Т.: Узбекистан 2003.
3. Каримов И.А. Доклад Президента Республики Узбекистан на заседании Кабинета Министров посвященный итогам социально-экономического развития страны в 2008 году и важнейшим приоритетам углубления экономических реформ в 2009 году. «Налоговые и таможенные вести» от 20 февраля 2009г.
4. Абдугафаров А., Улашев И.О. Модели и методы многоуровневой интегрированной обработки информации региональной экономики. – Т.: Фан, 1993.
5. Бочаров В. В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий. - М.: Финансы и статистика, 1998.
6. Бромвич М. Анализ экономической эффективности капиталовложений / Пер. с англ. - М.: Финансы и статистика, 2001.
7. Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: в 2-х т. – СПб.: Экономическая школа, 2001.
8. Валдайцев С. В. Оценка бизнеса и инновации. - М.: Информационно-издательский дом "Филинь", 1997
9. Виленский П.Л., Лифшиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика. – М.: Дело, 2002.
10. Воронцовский А. В. Инвестиции и финансирование: Методы оценки и обоснования. - СПб: СПбГУ, 1998.
11. Глухов В.В. Основы менеджмента: Учебно-справочное пособие. – С.П.: Питер, 1995.
12. Глухов В.В. Менеджмент: Учебное пособие. –С.П.: Питер, 2002.

13. Грешилов А.А. Как принять наилучшее решение в реальных условиях. –М.: Радио и связь, 1991. Глухов В.В. Основы менеджмента: Учебно-справочное пособие. –С.П.: Питер, 1995.
14. Иванова М. Ю. Понятия инвестиционного климата и его влияние на эффективность инвестиционного взаимодействия партнеров// Сборник методических материалов. - М.: Российская академия государственной службы при Президенте РФ, 1996.
15. Инновационный менеджмент / Под ред. Завлина П. Н.; Казанцева А. К., Миндели Л. Э. - СПб: Наука, 1997.
16. Иностраннные инвестиции: мировой опыт: Учеб. пособие / Под ред. Б. Г. Дякина. - М.: РОСБИ, 1997.
17. Кейн Э. Экономическая статистика и эконометрия. Введение в количественный экономический анализ. Пер. с англ. - М.: Статистика, 2001.
18. Крушвиц Л. Инвестиционные расчеты. – СПб.: Питер, 2001.
19. Кулаков Н.Ю., Подоляко С.В. Расчет доходности инвестиционных проектов в случае нестандартных финансовых потоков. – М.: Сборник научных трудов, РосЗИТЛП, 2004.
20. Ковалев В. В. Методы оценки инвестиционных проектов. - М.: Финансы и статистика, 2001.
21. Козлов А. Некоторые способы применения дисконтирования будущих поступлений и инвестиций при анализе инвестиционных проектов и принятия инвестиционных решений. - М.: Интелтех, 1999.
22. Кныш М. И., Перекатов Б. А., Тютиков Ю. П. Стратегическое планирование инвестиционной деятельности: Учеб. пособие. - СПб: Изд. дом "Бизнес-пресса", 1998.
23. Лимитовский М. А. Основы оценки инвестиционных и финансовых решений. - М.: ООО Издательско-консалтинговая компания "ДЕКА", 1998.

24. Лунев Н., Макаревич Л. Бизнес-план для получения инвестиций: методические рекомендации. - М.: Внешсигма, 1999.
 25. Лытнев О.Н., Основы финансового менеджмента. – М.: Дело, 2001
 26. Мелкумов Я. С. Организация и финансирование инвестиций: Учеб. пособие. - М.: Инфра-М, 2000.
 27. Проект и его жизненный цикл. Т. 1, Т. 2 - Вашингтон: Институт Экономического Развития Всемирного Банка, 2000.
 28. Попков В. П. Экономическая оценка инвестиционных решений: Учеб. пособие. - СПб: СПбГИЭА, 1999.
 29. Сергеев И. В., Веретенникова И. И. Организация и финансирование инвестиций: Учеб. пособие. - М.: Финансы и статистика, 2000.
 30. Шеремет В. В., Павлюченко В. М., Шапиро В. Д. Управление инвестициями. Т.1. - М.: Высшая школа, 1998.
 31. Разработка и анализ проектов. Т. 1, Т. 2 - Вашингтон: Институт Экономического Развития Всемирного Банка, 2000.
 32. Риски в современном бизнесе / П.Г. Грабовый, С.Н. Петрова, С.И. Полтавцев и др. - М.: Аланс, 2001.
 33. Сердюкова И.Д. Методы анализа финансовых рисков // Бухгалтерский учет. - 2000, №6.
 34. Улашев И.О. и др. Методические указания по использованию в учебном процессе передовой педагогической технологии. –Навои: НГГИ, 2001.
 35. Улашев И.О. Обсуждение проблемных ситуаций (кейс-метод обучения). – Навои:НГГИ, 2003.
 36. Улашев И.О. Разработка управленческих решений. –Навои: НГГИ, 2006.
- INTERNET-сайты:**
37. www.uz – база данных сайтов РУз.
 38. www.gov.uz – официальный Правительственный сайт РУз.

39. www.press-service.uz – Пресс-служба Президента РУз.
40. www.mineconomy.cc.uz – Министерство экономики РУз.
41. www.mf.uz – Министерство финансов РУз.
42. www.stat.uz – Государственный комитет РУз. по статистике
43. www.soliq.uz – Государственный налоговый комитет РУз.
44. www.gtk.uzsci.net – Государственный таможенный комитет РУз.
45. www.spc.gov.uz – Государственный комитет по приватизации и поддержки предпринимательства РУз.
46. www.cer.uz – Центр экономических исследований РУз.
47. www.uzexport.com – Экспортный потенциал РУз.
48. www.cisstat.com – Межгосударственный статистический комитет СНГ
49. www.worldbank.org – Группа Всемирного банка
50. www.ifc.org – Международная Финансовая Корпорация (МФК)
51. www.adb.org/urm – Азиатский Банк Развития в РУз.
52. www.cbr.ru/links – база данных сайтов финансовых институтов
53. www.finansy.ru – Internet-журнал Финансы.ру
54. www.books.garant.ru – Книжный мир
55. www.finmarket.ru – Профессиональная финансовая информация.
56. www.citycat.ru/finance/catalog - Финансовая информация в Интернете
57. www.glossary.ru – Глоссарий экономических терминов