

**Видищева Раиса Сергеевна**

канд. экон. наук, доцент

Орский филиал

АОЧУ ВО «Московский финансово-

юридический университет МФЮА»

г. Орск, Оренбургская область

## **СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ КОМПЛЕКСНОЙ МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

***Аннотация:** в статье делаются выводы об имеющихся недостатках и неточностях существующих методик оценки инвестиционной привлекательности хозяйствующих субъектов и предлагается обобщенная скомпонованная модель, основывающаяся на интегральном показателе с количественным показателем экономической и рискованной составляющей.*

***Ключевые слова:** инвестиционная привлекательность, методика анализа, бухгалтерская отчетность, управленческая отчетность, инвестиции, управление инвестиционными процессами.*

На сегодняшний день в существующих методиках оценки инвестиционной привлекательности участников рыночных отношений, важным аспектом выступает выявление имеющихся в них недостатков и неточностей, которые в той или иной мере не позволяют полноценно охарактеризовать уровень инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта. Учитывая данное обстоятельство, целесообразно применение комплексной методики, которая будет выступать наиболее оптимальной и весьма практичной, жизнеспособной для потенциального инвестора.

Методика оценки инвестиционной привлекательности основывается на интегральном показателе с количественным показателем экономической и рискованной составляющей.

Важно отметить, что отбор показателей, применяемых при оценке инвестиционной привлекательности, основывался на ряде следующих принципов:

- абсолютно все используемые показатели должны быть значимыми с экономической точки зрения, а применение их должно быть экономически целесообразным;
- основываясь на данных бухгалтерской и управленческой отчетности, рассчитываемые показатели должны быть просты и доступны для понимания;
- на основе рассчитанных данных должна иметься возможность проводить соответствующие аналитические исследования, определять уровень инвестиционной привлекательности, а также принимать важные управленческие решения в инвестиционном плане.

Таким образом, используя метод интегральной оценки, использоваться будут шесть групп экономических показателей, характеризующих исследуемый экономический субъект.

Схематично механизм оценки инвестиционной привлекательности предприятия в соответствии с предлагаемой методикой выглядит следующим образом (таблица 1).

С нашей точки зрения, определение обозначенных выше показателей имеет высокое практическое значение по той причине, что их относительная стабильность способствует росту уровня инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта. Особенностью проводимого анализа будет выступать то, что количественное значение инвестиционной привлекательности можно будет получить на основе данных, рассчитанных в динамике по всем обозначенным выше группам.

Следует учитывать, что при оценке инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта весьма существенным показателем, если не сказать основным выступает доходность вложенного капитала и риски, связанные с их вложением.

Учитывая это обстоятельство, считаем, что для количественной оценки инвестиционной привлекательности и управления инвестиционным процессом целесообразно использовать две составляющие – оценивать степень доходности инвестируемых средств, а также оценивать риск, связанный с рассматриваемой экономической системой:

$$K = k_1 \times (1 - k_2),$$

где  $K$  – показатель инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта;

$k_1$  – экономическая составляющая, выраженная в долях единицы;

$k_2$  – рискованная составляющая, выраженная в долях единицы.

Таблица 1

Схема анализа инвестиционной привлекательности  
хозяйствующих субъектов

	<p><i>Показатели оценки рыночной активности предприятия</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– коэффициент выплаты дивидендов по акциям;</li> <li>– коэффициент отдачи акционерного капитала;</li> <li>– коэффициент выплат по займам и кредитам;</li> <li>– уровень инвестиций;</li> <li>– эффект финансового рычага.</li> </ul>
	<p><i>Показатели оценки финансового состояния предприятия</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– коэффициент абсолютной ликвидности;</li> <li>– коэффициент срочной ликвидности;</li> <li>– коэффициент текущей ликвидности;</li> <li>– коэффициент финансовой устойчивости;</li> <li>– коэффициент маневренности собственного капитала;</li> <li>– коэффициент автономии.</li> </ul>
	<p><i>Показатели, характеризующие близость предприятия к банкротству</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– коэффициент восстановления;</li> <li>– коэффициент утраты платежеспособности;</li> <li>– Z-счет Альтмана.</li> </ul>
	<p><i>Показатели оценки финансовых результатов</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– рентабельность продаж;</li> <li>– рентабельность затрат;</li> <li>– рентабельность собственного капитала;</li> <li>– рентабельность активов</li> </ul>
	<p><i>Показатели оценки экономического состояния хозяйствующего субъекта</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– коэффициент оборачиваемости оборотных средств;</li> <li>– фондоотдача;</li> <li>– отношение темпов роста производительности труда к темпам роста оплаты труда.</li> </ul>

	<p><i>Показатели оценки деловой активности предприятия</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– коэффициент обновления;</li> <li>– коэффициент износа;</li> <li>– доля собственных оборотных средств в оборотных активах;</li> <li>– доля функционирующего капитала в организации.</li> </ul>
--	---

Экономическая составляющая представляет собой доходность вложенных средств и определяется как отношение прибыли хозяйствующего субъекта к объему привлеченных инвестиций за определенный период времени:

$$k1 = \Pi / \text{Инв},$$

где  $k1$  – экономическая составляющая, выраженная в долях единицы;

$\Pi$  – чистая прибыль предприятия за анализируемый год;

$\text{И}$  – объем привлеченных инвестиций.

Рисковая составляющая инвестиционной привлекательности носит интегральный характер, т.к. формируется совокупным воздействием отдельных показателей. Исходя из этого для расчета рискованной составляющей нами предлагается дополнить методику измерения инвестиционной привлекательности определением единого показателя, объединяющего в совокупности степень риска всех показателей, оказывающих влияние на инвестиционную привлекательность хозяйствующего субъекта.

Для того, чтобы определить степень риска в отношении каждого показателя, а также сравнить их между собой, рекомендуем использовать балльную оценку, в соответствии с которой, каждому показателю в зависимости от фактического значения, степени риска и нормы присваивается конкретный балл, определенный автором (таблица 2).

Таблица 2

Модель показателей уровня инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта в зависимости от степени риска на основе уточненных скомпонованных методик Л.В. Донцовой, А.Д. Шеремета, Н.И. Альтмана, М.М. Стажковой [1–4]

Показатель	Уровень риска			
	Минимальный (1 балл)	Приемлемый (2 балла)	Высокий (3 балла)	Максимальный (4 балла)
<i>Показатели оценки рыночной активности предприятия</i>				
– коэффициент выплаты дивидендов по акциям	$\geq 1,00$	0,80–1,00	0,60–0,80	$\leq 0,60$
– коэффициент отдачи акционерного капитала	$\geq 1,20$	1,00–1,20	0,90–1,00	$\leq 0,90$
– коэффициент выплат по займам и кредитам	$\geq 1,00$	0,80–1,00	0,60–0,80	$\leq 0,60$
– уровень инвестиций	$\geq 1,00$	0,80–1,00	0,60–0,80	$\leq 0,60$
– эффект финансового рычага	$\leq 1,00$	1,00–1,50	1,50–2,00	$\geq 2,00$
<i>Показатели оценки финансового состояния предприятия</i>				
– коэффициент абсолютной ликвидности	$\geq 0,30$	0,20–0,30	0,10–0,20	$\leq 0,10$
– коэффициент срочной ликвидности	$\geq 1,00$	0,80–1,00	0,50–0,80	$\leq 0,50$
– коэффициент текущей ликвидности	$\geq 2,00$	1,50–2,00	1,50	$\leq 1,50$
– коэффициент финансовой устойчивости	$\leq 0,40$	0,40–0,50	0,50–0,70	$\geq 0,70$
– коэффициент маневренности собственного капитала	$\leq 0,50$	0,50–0,60	0,60–0,80	$\geq 0,80$
– коэффициент автономии	$\geq 0,50$	0,30–0,50	0,10–0,30	$\geq 0,10$
<i>Показатели, характеризующие близость предприятия к банкротству</i>				
– коэффициент восстановления	$\geq 1,00$	0,90–1,00	0,70–0,80	$\leq 0,70$
– коэффициент утраты платежеспособности	$\geq 1,00$	0,90–1,00	0,70–0,80	$\leq 0,70$
– Z-счет Альтмана	$\leq 2,99$	2,77–2,99	1,81–2,77	$\leq 1,81$

<i>Показатели оценки финансовых результатов</i>				
– рентабельность продаж	$\geq 10,0$	5,00–10,00	0,00–5,00	Отрицательное значение
– рентабельность затрат	$\geq 20,0$	10,00–20,00	0,00–10,00	Отрицательное значение
– рентабельность собственного капитала	$\geq 20,0$	10,00–20,00	0,00–10,00	Отрицательное значение
– рентабельность активов	$\geq 15,0$	5,00–15,00	0,00–5,00	Отрицательное значение
<i>Показатели оценки экономического состояния хозяйствующего субъекта</i>				
– коэффициент оборачиваемости оборотных средств	$\geq 5,00$	2,50–5,00	1,50–2,50	$\leq 1,00$
– фондоотдача	$\geq 2,00$	1,50–2,00	1,00–1,50	$\leq 1,00$
– отношение темпов роста производительности труда к темпам роста оплаты труда	$\geq 1,20$	1,10–1,20	0,90–1,10	$\leq 0,90$
<i>Показатели оценки деловой активности предприятия</i>				
– коэффициент обновления	$\geq 0,20$	0,15–0,20	0,10–0,15	$\leq 0,10$
– коэффициент износа	$\leq 0,40$	0,40–0,60	0,60–0,80	$\geq 0,80$
– доля собственных оборотных средств в оборотных активах	$\geq 0,50$	0,30–0,50	0,10–0,30	$\leq 0,10$
– доля функционирующего капитала в организации	1,00	0,90–1,00	0,80–0,90	$\leq 0,80$

Считаем, что использование балльной оценки на сегодняшний день становится весьма актуальной, достаточно лишь обратиться к работам Л.В. Донцовой, Н.А. Никифоровой, В.В. Нитецкого, А.А. Гаврилова и т.д.

Для максимального и минимального уровня риска мы полагались на значения, рекомендованные вышеупомянутыми авторами. Что касается промежуточных значений, по которым устанавливается приемлемый или высокий уровень риска, то они рекомендованы нами в самостоятельно в качестве промежуточных возможных вариантов.

По причине того, что показателей, принимаемых в расчет достаточно много, рисковая составляющая будет определяться по следующей формуле:

$$k2 = \Sigma x_i / n,$$

где в данном случае  $x_i$  – отклонения показателя от критического уровня риска;  $n$  – количество показателей.

В конечном итоге, используя метод экспертных оценок, рекомендуем ранжировать хозяйствующие субъекты в зависимости от уровня инвестиционной привлекательности следующим образом:

$k > 5,0$  – высокая инвестиционная привлекательность объекта исследования;

$3,0 < k < 5,0$  – инвестиционная привлекательность объекта исследования находится выше среднего уровня;

$1,5 < k < 3,0$  – инвестиционная привлекательность объекта исследования находится на среднем уровне;

$1,0 < k < 1,5$  инвестиционная привлекательность объекта исследования находится на ниже среднего уровня;

$k < 1,0$  – низкая инвестиционная привлекательность;

$k < 0$  – предприятие не привлекательно в инвестиционном плане.

С нашей точки зрения, рекомендованная к использованию методика является наиболее оптимальной в вопросе оценки и анализа инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта. Для предлагаемого методического обеспечения характерны следующие преимущества:

- возможность беспрепятственного практического использования в силу того, что является доступной и простой при расчете показателя инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта для любого инвестора;

- в основу ее положен комплексный показатель инвестиционной привлекательности с количественной характеристикой экономической и рискованной составляющей;

- применяемые в комплексе показатели имеют высокую экономическую значимость относительно характеристики инвестиционной привлекательности предприятия;

- доступность и открытость информационной базы для расчета показателей;

– полагаясь на результаты расчетов, появляется возможность проведения аналитических исследований, планирования инвестиционной привлекательности на перспективу, а также принятие инвестиционно-управленческих решений, направленных на улучшение финансовой и инвестиционной деятельности;

– балльная система приемлема для всех задействованных в методике показателей, что делает результаты расчетов сопоставимыми.

### ***Список литературы***

1. Донцова Л.В. Анализ финансовой отчетности: Учебное пособие / Л.В. Донцова, Н.А. Никифорова. – М.: Дело и Сервис, 2013. – 512 с.
2. Стажкова М.М. Управленческий учет: Краткий курс. Учебное пособие для высшей школы. – М.: Академический проект, 2013.
3. Шеремет А.Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций / А.Д. Шеремет, Е.В. Негашев. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013.
4. Z-модель Альтмана (Z-счет Альтмана) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.audit-it.ru/finanaliz/terms/analysis/altman\\_z\\_model.html](http://www.audit-it.ru/finanaliz/terms/analysis/altman_z_model.html)