

Министерство образования и науки Российской Федерации

**Орский гуманитарно-технологический институт (филиал)
федерального государственного бюджетного образовательного учреждения
высшего образования «Оренбургский государственный университет»**

Р. С. Видищева

**РАЗВИТИЕ МЕТОДИЧЕСКИХ ОСНОВ ИНВЕСТИЦИОННОЙ
ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА
НА БАЗЕ ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА**

*Утверждено редакционно-издательским советом
Орского гуманитарно-технологического института (филиала) ОГУ
в качестве учебного пособия*



Орск 2017

УДК 330.322.01
ББК 65.263-24
В 56

Научный редактор

Коньшев В.А., доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой менеджмента АНО ВО «Московский областной гуманитарный институт»

Рецензенты:

Долбина С. А., кандидат экономических наук, заведующий кафедрой экономики и финансов АОЧУ ВО «Московский финансово-юридический университет МФЮА» (Орский филиал);

Жантлисова Е. А., кандидат экономических наук, заведующий кафедрой гуманитарных и социально-экономических наук Новотроицкого филиала ГАОУ ВО «Национальный исследовательский технологический университет “МИСиС”»

В 56 Видищева, Р. С. Развитие методических основ инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта на базе финансового анализа : учебное пособие / Р. С. Видищева. – Орск : Издательство Орского гуманитарно-технологического института (филиала) ОГУ, 2017. – 98 с. – ISBN 978-5-8424-0881-8.

Данное пособие призвано оказать помощь студентам при проведении финансового и инвестиционного анализа в процессе подготовки научно-исследовательских проектов. Предназначено для бакалавров направления «Финансовый менеджмент».

ISBN 978-5-8424-0881-8

© Видищева Р. С., 2017

© Издательство Орского гуманитарно-технологического института (филиала) ОГУ, 2017

© Орский гуманитарно-технологический институт (филиал) ОГУ, 2017

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	4
1. ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ	6
1.1 Экономическая сущность инвестиционной привлекательности предприятия: понятие и виды	6
1.2 Информационная база анализа инвестиционной привлекательности предприятия.....	13
1.3 Система факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность предприятия.....	27
2. РАЗВИТИЕ МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ НА ОСНОВЕ АНАЛИЗА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ.....	36
2.1 Методические подходы к определению инвестиционной привлекательности предприятия и их сравнительная характеристика.....	36
2.2 Характеристика методик анализа инвестиционной привлекательности предприятия, основанных на разных подходах	43
2.3. Совершенствование комплексной методики оценки инвестиционной привлекательности предприятия.....	49
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	69
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК.....	73
Приложение 1. Формы бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах	87
Приложение 2. Отчет о финансовых результатах	90
Приложение 3. Риски в инвестиционной деятельности предприятия	93

ВВЕДЕНИЕ

Важным условием качественного и эффективного развития экономики любого государства является высокая инвестиционная активность участников экономических отношений. При этом в качестве одного из ключевых недостатков отечественной экономической среды можно обозначить проблему активизации инвестиционной деятельности.

Обращаясь к деловой терминологии, следует отметить, что совокупность социально-экономических, финансовых, социокультурных, организационно-правовых и географических факторов, привлекающих или отпугивающих потенциальных инвесторов, принято называть инвестиционным климатом [38, с. 211].

Современной экономической среде присущи высокий уровень конкуренции, постоянные изменения рыночных условий, рост требований к качеству и сервису со стороны потребителей, активизация инновационной деятельности и прочие элементы, наличие которых необходимо для субъектов хозяйствования и обуславливают достойное существование и развитие предприятия. Обозначенные тенденции подчеркивают серьезность проблемы, связанной с формированием экономической политики.

Для решения указанной проблемы необходим специализированный инструментарий, который позволит осуществлять эффективное и гибкое структурирование экономической системы, а также отдельных ее звеньев. Неотъемлемым элементом такой системы управления может выступать оценка инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта.

Инвестиционная привлекательность – это комплексная оценка основных показателей, характеризующих предприятие с позиции эффективности его деятельности и способности приносить доход собственникам, а также инвесторам. Ее можно охарактеризовать как совокупность финансово-экономических характеристик, которые дают

возможность оценить факторы внешней среды, уровень позиционирования предприятия на рынке, его конкурентоспособность и показывают, насколько эффективно вкладывать ресурсы в развитие деятельности предприятия.

Инвестиционная привлекательность на современном этапе экономического развития входит в число важнейших характеристик деятельности хозяйствующего субъекта. Это обусловлено ее прямым влиянием на перспективы развития предприятия, конкурентоспособность, финансовую устойчивость, кредитоспособность.

Эффективная и продуманная инвестиционная политика хозяйствующего субъекта дает возможность привлекать дополнительные инвестиционные ресурсы, качественно и результативно их использовать и укреплять свое финансовое положение.

Экономическая среда на данный момент времени характеризуется наличием серьезной конкуренции, в условиях которой участникам экономических отношений приходится прилагать максимум усилий для того, чтобы сохранить свои позиции. Работая в данном направлении, крайне важно обращать внимание на то, насколько предприятие подвержено восприятию технологических новшеств, инновационных технологий и методик ведения бизнеса. Реализация обозначенных действий затруднительна в случае недостаточности финансирования. Решением указанной проблемы является поиск инвесторов и привлечение инвестиционных ресурсов, которые, в свою очередь, предоставляют хозяйствующему субъекту дополнительные конкурентные преимущества и выступают мощным средством роста.

Крайне важно учитывать, что поиск инвесторов – это начальная стадия инвестиционного процесса. И не менее важной задачей для предприятия выступает демонстрация своей инвестиционной привлекательности, которая всерьез заинтересует потенциальных инвесторов и действительно обеспечит приток финансовых ресурсов в перспективе.

1 ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ

1.1 Экономическая сущность инвестиционной привлекательности предприятия: понятие и виды

На сегодняшний день в экономической литературе существует множество трактовок определения «инвестиционная привлекательность» предприятия. Связано это с разнообразием подходов к сущности и пониманию инвестиционной привлекательности, а также с разнообразием количества факторов, влияющих на нее. В результате большинство определений сводится к общему пониманию инвестиционной привлекательности как системы или сочетания различных признаков или факторов внутренней и внешней среды без их дальнейшей конкретизации и детализации.

В своей работе С. В. Бословяк считает возможным систематизировать подходы к определению экономической сущности понятия и классифицировать их по общим признакам:

- 1) отождествление инвестиционной привлекательности предприятия с привлекательностью его ценных бумаг;
- 2) рассмотрение инвестиционной привлекательности предприятия в качестве производной от его финансового состояния;
- 3) представление инвестиционной привлекательности предприятия в виде совокупности различных факторов (количественных и качественных, внутренних и внешних);
- 4) инвестиционная привлекательность как способность самого предприятия привлечь инвестиции [1, с. 63].

В соответствии с приведенной классификацией предлагаются к рассмотрению различные точки зрения авторов экономической литературы.

К первой группе можно отнести А. И. Уколова, который считает, что выбор объекта инвестирования зависит от привлекательности ценных бумаг этого объекта. Согласно мнению автора, основной способ увеличения капитала инвестора – это размещение его финансовых резервов в ценные бумаги. Привлекательность ценных бумаг зависит от их финансовых показателей, таких как цена (курс), доходность, ликвидность и риск, являющихся основными финансовыми инструментами (банковские счета, облигации, акции) и производными (деPOSITные сертификаты, векселя и т. д.).

На основании анализа вышеперечисленных характеристик, согласно мнению автора, инвестор определяет уровень инвестиционной привлекательности ценных бумаг, а следовательно, делает выбор в пользу того или иного предприятия в качестве объекта инвестирования [2, с. 130].

Ко второй группе можно отнести В. М. Власову, Э. И. Крылова и других. Ими под инвестиционной привлекательностью понимается оценка эффективности использования собственного и заемного капитала, анализ платежеспособности и ликвидности [3, с. 27].

М. Н. Крейнина говорит о зависимости инвестиционной привлекательности предприятия от совокупности коэффициентов, которые характеризуют его финансовое состояние [4, с. 31].

Данные и подобные определения сводятся к анализу финансового состояния предприятия, к подсчету финансовых коэффициентов. В них не прослеживается связь с внешними факторами экономической среды, в которой существует предприятие.

К представителям третьей группы можно отнести мнения следующих авторов: А. В. Коренкова, А. В. Паюсова и Е. Н. Старовой. Определения, сформулированные ими, несколько схожи, в них прослеживается зависимость инвестиционных характеристик пред-

приятия от среды функционирования, а также от показателей деятельности самого предприятия.

А. В. Коренков говорит о том, что «инвестиционная привлекательность промышленного предприятия – это наличие условий инвестирования, определяемых как фондовыми и фундаментальными показателями хозяйствующего субъекта, так и экономики отрасли, региона и страны в целом, и позволяющих потенциальному инвестору с большой вероятностью рассчитывать на эффективность вложений в выбранной инвестиционной стратегии» [5, с. 11].

А. В. Паюсов считает, что инвестиционная привлекательность субъекта складывается из количественных показателей его деятельности, побуждающих потенциальных инвесторов осуществить вложение капитала в инвестиционный проект предприятия, отказавшись от альтернативных инвестиций, а также из экономического состояния среды функционирования этого субъекта [6, с. 8].

Е. Н. Староверова отмечает, что инвестиционная привлекательность является комплексной характеристикой предприятия, которая отражает конкурентный потенциал, инвестиционную и социальную эффективность с учетом изменения регионального и странового инвестиционного климата [7, с. 10]. Данный автор сопрягает понятие инвестиционной привлекательности с инвестиционным климатом. Несмотря на то, что данные понятия для некоторых экономистов синонимичны, автор выводит последнее в отдельную экономическую категорию, относящуюся скорее к внешним факторам, непосредственно влияющим на инвестиционную привлекательность предприятия.

Противоположной по отношению к представителям первой группы является точка зрения Э. И. Крылова, В. М. Власовой, М. Г. Егоровой, И. В. Журавковой, которые считают что инвестиционная привлекательность предприятия, как самостоятельная эконо-

мическая категория, характеризуется привычными финансовыми показателями, такими как финансовая устойчивость, курс акций, уровень выплаченных дивидендов, доходность капитала, а также нефинансовыми характеристиками: клиентоориентированностью предприятия, конкурентоспособностью продукции (для максимального удовлетворения запросов и требований потребителей), а также уровнем инновационной деятельности субъекта [3, с. 28]. К достоинствам данного подхода можно отнести: комплексность и разносторонность определения, введение в сферу анализа финансовых и нефинансовых характеристик инвестиционной привлекательности предприятия, и что очень важно, авторы учитывают инновационную деятельность предприятия, играющую в настоящее время одну из главных ролей в стратегическом развитии предприятия.

Д. А. Ендовицкий, В. А. Бабушкин и Н. А. Батурина считают данное предположение обоснованным для проектных организаций и для предприятий, выпускающих ценные бумаги. К недостаткам же подхода можно отнести то, что он не учитывает коммерческие организации, которые оцениваются через целесообразность венчурного инвестирования или осуществление операций слияния, где финансовое положение не так важно.

Д. А. Ендовицкий, В. А. Бабушкина и Н. А. Батурина отмечают, что важнее не вложить средства в предприятие с оптимальными финансовыми показателями (что впоследствии может быть менее доходным), а инвестировать средства в хозяйствующий субъект с меньшей устойчивостью финансового положения, но функционирующий на стремительно развивающемся рынке [8, с. 14].

Помимо этого, авторы выделяют зависимость инвестиционной привлекательности предприятия от внешних и внутренних факторов. К внешним факторам относятся экономические факторы отрасли, потенциал региона, в котором работает предприятие, законодательство

в сфере инвестиций и прочие. Внутренние факторы – это система управления предприятием, степень использования инновационных решений в технологиях производства и оборудования, номенклатура выпускаемой продукции и др. К внешним факторам относятся экономические факторы отрасли, потенциал региона, в котором работает предприятие, законодательство в сфере инвестиций и прочие [8, с. 25].

Инвестиционная привлекательность предприятия, по Д. А. Ендовицкому и В. А. Бабушкину, – это совокупность «связанных друг с другом характеристик экономического потенциала, доходности операций с активами и инвестиционного риска хозяйствующего субъекта, который обладает определенной способностью для устойчивого развития в конкурентной среде и отвечает допущению о непрерывности деятельности» [8, с. 23].

Последнее определение более полно отражает экономический смысл, в него заложенный. Оно подытоживает мнения авторов, чьи взгляды на данную экономическую категорию описаны в этой группе, а также уточняет и дополняет мнения экспертов, принадлежащих к вышерассмотренным группам. Несмотря на то, что определение довольно обобщенное, в нем прописаны все основные аспекты инвестиционной привлекательности, такие как:

1) учитываются имущественный и финансовый потенциал, наличие финансовых и нефинансовых ресурсов предприятия, финансовой устойчивости;

2) выделен фактор привлекательности ценных бумаг;

3) указано при этом наличие инвестиционного риска, находящегося в прямой взаимосвязи с доходностью. Способность для развития в конкурентной среде включает в себя фактор инновационного развития, так как возможность усовершенствовать производственные, технологические, коммерческие процессы, а также процессы организа-

ционного характера, в том числе повышение квалификации персонала и возможность «идти в ногу со временем», а может даже и опережая его, приводит к «эволюционному» росту предприятия в условиях рыночной экономики, а заодно и на рынке труда.

К четвертой группе можно отнести мнение Н. В. Лаврухиной, которая считает, что инвестиционная привлекательность предприятия складывается из возможности вызвать коммерческий или иной интерес у инвестора, а также из способности предприятия «принять инвестиции» с целью роста рыночной стоимости предприятия [9].

По мнению Н. А. Зайцевой, инвестиционную привлекательность характеризует состояние объекта, его дальнейшее развитие, перспективы доходности и роста [10].

В определении, данном Н. В. Смирновой, инвестиционная привлекательность оценивается объективными возможностями состояния объекта и направлениями инвестирования, а формируется она при подготовке принятия решения инвестором [11, с. 10]. Однако системное взаимодействие предприятия, привлекающего инвестиции, с потенциальными инвесторами в этих определениях не прослеживается.

Т. Н. Матвеев предлагает под инвестиционной привлекательностью понимать «комплексный показатель, характеризующий целесообразность инвестирования в какое-либо предприятие» [12]. Негативная сторона такой трактовки – размытость и конкретика.

Определения, данные экономистами четвертой группы, имеют место быть, но все же нам ближе трактовка Д. А. Ендовицкого и В. А. Бабушкина, так как она является более комплексной и содержательной.

Таким образом, видно, сколь многогранна сущность рассматриваемой экономической категории, и, анализируя все описанные определения, можно сделать вывод о том, что авторы описывали их, опи-

раясь на конкретные целевые установки, то есть присутствует явная зависимость формулировки определений от конкретных поставленных целей исследования.

Поэтому, пытаясь обобщить все вышеизложенное, можно сказать, что инвестиционная привлекательность предприятия – это сбалансированная система интегральных и комплексных показателей, характеризующаяся устойчивостью финансового состояния; уровнем спроса на продукцию; способностью к развитию корпоративного управления и структуры предприятия, к развитию (инновационному развитию) на базе повышения доходности капитала, технико-экономического уровня производства, качества и конкурентоспособности продукции; а также уровнем инвестиционной привлекательности страны, региона и отрасли.

Итак, анализ инвестиционной привлекательности предприятия очень важен для хозяйствующего субъекта, так как потенциальные инвесторы уделяют значительное внимание данной характеристике предприятия, подробно изучая при этом показатели его финансово-хозяйственной деятельности.

Главной чертой анализа инвестиционной привлекательности в условиях рыночной экономики является сведение к минимуму риска неправильного инвестирования средств.

1.2 Информационная база анализа инвестиционной привлекательности предприятия

Информационное обеспечение предприятия состоит из многих важных этапов, в том числе: сбор, обработка, формализация разнообразных данных. Данные могут быть представлены развитием процессов на рынке товаров и услуг (среда функционирования предприятия); состоянием и изменением нормативно-законодательной базы (условия функционирования предприятия); динамикой показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятия и его состоянием с учетом прошлого и настоящего времени (развитие предприятия); успешностью прилагаемых усилий по повышению эффективности работы предприятия и др.

Роль информационного обеспечения анализа инвестиционной привлекательности предприятия трудно переоценить, так как от качества, полноты и достоверности информационных сведений зависит обоснованность расчетов анализа, а следовательно, и эффективность инвестиционных решений, основанных на данных расчетах. Кроме того, формализация расчетов, использование современных информационных технологий немыслимы без соответствующего качественного информационного ресурса. Если учесть, что расчеты совершаются с учетом разных временных отрезков, то необходима достаточно достоверная информация не только о прошлом и настоящем, но и о будущих условиях функционирования предприятия. Также, по мнению экспертов, считается, что значение информации подтверждается тем, что 70% успеха фирмы зависит от оперативной и достоверной информации.

Информационная база анализа инвестиционной привлекательности предприятия призвана обеспечивать информацией не только внутренних пользователей (управленческий персонал и собственни-

ков предприятия), но также внешних (реальных и потенциальных инвесторов).

Внешних пользователей зачастую не интересует вся информационная база предприятия, они используют только лишь ту ее финансовую часть, которая отражает результаты финансовой деятельности предприятия и его общее финансовое состояние.

Кроме вышеуказанной информации внутренние пользователи используют значительный объем информации, составляющей коммерческую тайну. Помимо этого, они используют значительный круг финансовых показателей, формируемых из внешних источников. Совокупность этих показателей образует информационную базу анализа инвестиционной привлекательности, или систему информационного обеспечения анализа инвестиционной привлекательности.

Содержание этой системы, ее широта и глубина определяются отраслевыми особенностями деятельности предприятия, ее организационно-правовой формой функционирования, объемом и степенью диверсификации финансовой деятельности и рядом других условий. Конкретные показатели этой системы формируются за счет как внешних, так и внутренних источников информации.

Согласно мнению М. Е. Глущенко «анализ инвестиционной привлекательности предприятия является элементом системы экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта и частью инвестиционного анализа» [13]. Невозможно с этим не согласиться, так как любое предприятие является лишь частью экономической системы и инвестиционного механизма. Исходя из этой точки зрения, рассмотрим мнение С. Л. Блау, который необходимые для инвестиционного анализа, а значит и для анализа инвестиционной привлекательности предприятия, информационные данные объединяет в следующие однородные по составу группы [14, с. 23]:

1) законодательная база (законы и подзаконные акты на уровнях разного масштаба: международном, федеральном, территориальном и отраслевом);

2) юридические (договорные) условия реализации инвестиционного проекта (договоры, контракты, протоколы и соглашения на уровне инвестора, подрядчика и пользователя результатов капиталовложений);

3) результаты экспертиз (юридической, геологической, экологической, архитектурной, инженерной и других);

4) сметно-нормативная база информации (инвесторские сметы, расчеты подрядчика, сборники сметных норм и видов работ);

5) техническая документация предприятия (ведомости технического состояния основных фондов, спецификации оборудования, ведомости капремонта и простоя);

6) технологическая документация предприятия (ведомости трудоемкости работ, технологические карты, расчеты производственной мощности);

7) текущее положение и общеэкономические тенденции на рынке (выписки и аналитические обзоры Росстата, информационных агентств, рейтинговых компаний);

8) информация из глобальных информационных сетей (Интернет-источники, предложения инвестиционных компаний, обзор завершенных проектов);

9) аудиторская (консалтинговая) информация о предприятии;

10) маркетинговые данные (результаты исследования опросов потребителей, оценки спроса и предложения, договоры намерений, результаты анализа ценовой политики, изменения конкурентной среды);

11) методическое и программное обеспечение функционирования предприятия (стандарты, типовые методики и рекомендации,

программные продукты в области учета, экономического анализа и финансового контроля);

12) данные о кадровом потенциале (квалификационный состав, структура, доступность привлечения дополнительных трудовых ресурсов и т. д.);

13) плановые показатели (бизнес-план, бюджеты инвестиций);

14) данные первичной и сводной учетной документации (акты, сводки, счета-фактуры, накладные, журналы-ордера, ведомости, расшифровки к счетам);

15) показатели бухгалтерской и статистической отчетности (бухгалтерский баланс, отчет о финансовых результатах, отчет о движении денежных средств, приложение к балансу и т. д.).

Перечисленные информационные данные могут быть востребованы на любой стадии анализа инвестиционной привлекательности предприятия.

Оценка инвестиционной привлекательности предприятий предполагает также проведение финансового анализа их деятельности. Для принятия решений руководителю необходимо иметь информацию о деятельности предприятия за прошлые периоды, позволяющую оценить потенциальные финансовые возможности фирмы, ожидаемую доходность инвестируемых средств, сроки их возврата, а также выявление наиболее значимых по финансовым последствиям инвестиционных рисков.

Подобная информация должна отражать сведения, необходимые для:

1) оценки текущего финансового состояния предприятия, его активов, обязательств и собственного капитала;

2) оценки потоков денежных средств предприятия, их суммы, времени притока и оттока и связанных с этими процессами факторов риска;

3) принятия инвестиционных решений, а также решений по выбору источников финансирования.

В своей работе Р. В. Савкина разносторонне рассматривает вопросы информационного обеспечения процесса планирования на предприятии [15], дает подробные характеристики этапов, процедур, поставщиков, требований и многого другого, что носит обобщенный характер по отношению к понятию информационного обеспечения, и основные положения, предложенные автором, успешно могут применяться и в данной работе. Рассмотрим подробнее некоторые из них.

Информационное обеспечение состоит:

1) из сбора, обработки и передачи данных о внешней и внутренней среде предприятия;

2) выбора и использования методов и приемов обобщения и анализа информации, в том числе с применением программных продуктов;

3) технического обеспечения передачи и обработки информационных потоков.

Для анализа инвестиционной привлекательности предприятия важно сформировать базу данных разного временного диапазона на основе их целевой подборки, обработки и использования. При этом необходимо обеспечить их сопоставимость во времени (пересчет показателей в базовые цены) и по масштабам деятельности предприятия (если произошла реорганизация предприятия, его разукрупнение или укрупнение за счет присоединения других структур, то все данные уточняются с учетом единообразия и сопоставимости).

Разработка системы информационного обеспечения на предприятии включает следующие процедуры:

- 1) определение банка данных;
- 2) формирование источников поступлений данных (информации), обеспечение их достоверности и доступности для обработки и использования;
- 3) определение системы обработки данных и достижение согласованности в поступлении и выдаче информации;
- 4) определение правил и методов анализа, отбора и хранения данных;
- 5) выбор адекватных методов и форм анализа, обеспечивающих преобразование текущей информации и базы данных в информацию (базу данных) на перспективу.

В банк данных предприятий обычно включаются:

- 1) сведения о предприятии (объем реализации товаров и услуг, цены и ценовая политика, доходы и прибыль, затраты и себестоимость, источники формирования доходов и др.);
- 2) сведения о внешней среде функционирования предприятия: система государственного регулирования деятельности предприятий; конъюнктура рынка, на котором работает предприятие, конкуренты и методы конкурентной борьбы; покупатели, их покупательная способность и предпочтения, емкость рынка и др.;
- 3) сведения о новых направлениях в организации и технологии производства и реализации продукции и услуг, новые виды товаров и услуг, их перспективность и др.

Все эти сведения необходимо систематизировать, сформировав блоки данных, обеспечить их хранение и последующую доступность в использовании.

Поставщиками информации могут быть:

- 1) структурные подразделения данного предприятия в соответствии с их функциями и направлениями деятельности;

2) поставщики товаров, сырья, услуг;

3) официальные органы статистики и предприятия, занимающиеся сбором и обработкой информации, готовящие конъюнктурные обзоры и прогнозы социально-экономического развития страны, регионов, отраслей, видов экономической деятельности;

4) государственные органы власти (местного самоуправления), обеспечивающие пропорциональность и оптимальность развития отдельных отраслей, видов экономической деятельности регионов и устанавливающие налоговые и другие платежи, а также систему льгот и государственного протекционизма;

5) покупатели в соответствии с их опросами, интервью, другими разовыми или постоянными исследованиями их предпочтений;

6) средства массовой информации, ярмарки, выставки, торговые дома, биржи и проч.

Поставщики информации могут предоставлять информацию как о прошлом и настоящем, так и о будущем возможном развитии экономики, страны, региона, доходах населения и др. Эта информация может быть платной и бесплатной, обработанной (обобщенной) и первичной; прогнозной и плановой, что необходимо учитывать при проведении анализа инвестиционной привлекательности предприятия.

В отличие от С. Л. Блау, Р. В. Савкина дает несколько иную характеристику источникам информации:

1) законодательно-правовые документы, регламентирующие деятельность предприятия: Гражданский кодекс Российской Федерации, Трудовой кодекс Российской Федерации, Налоговый кодекс Российской Федерации, Положения по бухгалтерскому учету и т. д.;

2) бухгалтерская и статистическая отчетность (приложения);

3) Интернет и другие средства массовой информации;

4) реклама и другие источники рекламного характера;

- 5) результаты выборочных обследований;
- 6) литература: книги, журналы, официальные издания;
- 7) бюллетени цен и конъюнктурные обзоры;
- 8) аналитическая и статистическая информация, полученная по заказам.

Требования, которые предъявляются к информации:

1) достоверность, объективность и полнота информации, комплексность отражения в ней основных процессов текущего состояния и тенденций развития предприятия;

2) сопоставимость информационных данных во времени и по объектам исследования (использование индекса цен, индекса инфляции и прочее);

3) возможность оцифровки информации до абсолютных и относительных данных с целью обработки и архивного хранения на различных материальных носителях информации (бумаге, дискетах, дисках и прочее);

4) своевременность и оперативность передачи информации лицу, ответственному за принятие решений;

5) формирование высоких потребительских качеств информации как объекта купли-продажи, что предполагает придание информации формы, стиля, доступного для любого пользователя.

Данную классификацию можно дополнить еще несколькими пунктами:

1) аналитичность – вся информационная система должна соответствовать требованиям и задачам анализа инвестиционной привлекательности предприятия, то есть обеспечивать получение данных, необходимых для принятия инвестиционных решений;

2) рациональность, эффективность – информация должна требовать минимум затрат на сбор, хранение и использование данных.

Таким образом, информационная система анализа инвестиционной привлекательности предприятия должна формироваться и совершенствоваться с учетом перечисленных выше требований, что является необходимым условием успешного исследования инвестиционной привлекательности и улучшения основных ее характеристик.

Для более целенаправленного и эффективного формирования информации, согласно мнению Р. В. Савкиной, ее необходимо классифицировать по следующим признакам:

1. Временной интервал:

1.1) сведения о деятельности предприятия в прошлом, его особенностях функционирования, с учетом влияния условий внешней среды, а также об основных тенденциях развития в этих условиях;

1.2) современный этап существования предприятия, сведения об объемах и эффективности его функционирования в настоящее время;

1.3) данные о развитии предприятия, а также о возможных изменениях внешней среды в перспективе на будущее – прогнозные данные в вариантах расчетов и возможностях развития. Эти данные сопоставляются между собой с помощью коэффициентов компаундинга (приведение прошлой информации к информации настоящего периода) и дисконтирования (приведение будущей информации к информации настоящего периода).

2. Форма отражения информации о деятельности предприятия и внешней среде:

2.1) абсолютные величины (руб., кг, шт. и т. д.);

2.2) относительные величины (уровень издержек, коэффициенты ликвидности, рентабельности и т. д.);

2.3) взаимосвязи и взаимозависимости величин в разных формах представления: логических, математических (изменение оборота во

времени на основе трендовой модели, эластичность спроса и предложения и т. д.).

3. Степень обработки данных:

3.1) первичная информация – отражается в первичных документах (данные первичного учета, инвентаризаций, обследований);

3.2) вторичная информация – обработанная, обобщенная и сгруппированная (отчетность, конъюнктурные обзоры и т. д.);

3.3) аналитическая информация позволяет оценить основные тенденции, пропорции и условия развития.

4. Способ отображения фактов хозяйственной деятельности:

4.1) цифровой использует абсолютные и относительные показатели;

4.2) словесный – при отсутствии возможности измерить факты и события цифрами;

4.3) графический – способ отражения характерных изменений во времени, пространстве относительно других величин с помощью графиков, диаграмм и т. д.;

4.4) по аналогии с другими известными событиями.

5. Степень обязательности выполнения:

5.1) директивная (для учета в анализе инвестиционной привлекательности предприятия положений налогового и трудового законодательства, постановлений Правительства Российской Федерации и т. д.);

5.2) информативная (несет осведомительно-ориентирующий характер, применяется при обосновании инвестиционных решений).

Данную классификацию следовало бы дополнить еще одним пунктом:

6. Периодичность поступления информации:

6.1) эпизодическая информация (формируется по мере необходимости, например, сведения о новом конкуренте);

6.2) регулярная информация:

6.2.1) Постоянная (сохраняет свое значение длительное время (коды, шифры, план счетов бухгалтерского учета и др.),

6.2.2) условно-постоянная (сохраняет свое значение в течение определенного периода времени (показатели плана, нормативы)),

6.2.3) переменная (характеризуется частой сменой событий (отчетные данные о состоянии анализируемого объекта на определенную дату)).

Информация может быть открытой либо конфиденциальной. Для внешних пользователей информация является адресной, то есть предусматривает лишь те показатели, которые не представляют собой коммерческой тайны и могут быть полезны внешнему пользователю.

В своей работе Т. С. Колмыкова [16] освещает признаки классификации, соответствующие им группы информационных данных и дает краткую характеристику каждой группы показателей. Перечислим признаки классификаций и соответствующие им группы информационных данных:

1) по отношению к учету (информация делится на учетную и неучетную);

2) по масштабности относительно пользователей (внутренняя и внешняя информация);

3) по этапам хозяйственного цикла (предпроектные данные, строительно-монтажные, пусконаладочные, операционные, ликвидационные и прочие информационные данные);

4) по степени точности (точная информация, а также данные, возникшие в результате проведения вероятностных оценок);

5) по формам аналитической информации (законодательные, сметно-нормативные, маркетинговые, технические и технологические и пр.);

6) по степени открытости и доступности информации (конфиденциальные и открытые (публичные) данные, бесплатные и платные);

7) по возможности планирования (плановые показатели, а также данные, полученные в результате внеплановых событий и фактов хозяйственной жизни предприятия);

8) по единицам измерения используемых показателей (стоимостные, натуральные и условно-натуральные);

9) по соотношению показателей (объемные и удельные);

10) по степени и возможности усреднения (индивидуальные и средние);

11) по видам анализа (прогнозные, оперативные, ретроспективные);

12) по охвату информационных данных (комплексные, или обобщающие, и частные);

13) по степени объективности (факты, аналитические (расчетные) показатели, мнения экспертов);

14) по степени надежности (достоверные и недостоверные);

15) по уровню автоматизации (подлежащие компьютерной обработке и неприменимые в условиях автоматизации).

Другие авторы [17] дополняют этот перечень:

1) по горизонту данных (макроэкономическая, отраслевая и микроэкономическая, в данном случае – внутрифирменная);

2) по наличию сравнительной базы (сопоставимая и несопоставимая);

3) по этапу обработки (первичная и вторичная).

Обзор всех возможных классификационных признаков информационной базы и её состава по типам и видам анализируемых документов и источников информации позволяет сделать вывод о комплексном характере информационной базы анализа инвестиционной

привлекательности предприятия и охарактеризовать её как сложную, многоуровневую систему данных.

Различия в полноте и комплексности имеющейся информационной базы при проведении анализа определяют различия в используемых методах, средствах и приемах, в широте возможного для исчисления круга показателей и являются причиной вариабельности полученных результатов анализа инвестиционной привлекательности предприятия. Поэтому обязательным условием при выборе методов или коэффициентов для информационной поддержки обоснования инвестиционных решений выступает целевое назначение использования аналитических результатов.

Если же данное условие не будет соблюдено, то возможно появление ряда таких недостатков:

- несоответствие выбранного подхода (набора показателей) потребностям и целям проведения оценки;
- затраты финансов и времени на внедрение, исследование и расчет соответствующих коэффициентов;
- создание информационного шума;
- переобременяет ответственный персонал процедурами измерения и расчета соответствующих показателей и коэффициентов.

Не стоит также выпускать из виду, что информационной поддержкой обоснования инвестиционных решений могут выступать также результаты предыдущей оценки инвестиционной привлекательности предприятия.

Исходя из вышеуказанных группировок и классификаций, хотелось бы предложить довольно краткую и обобщенную схему движения информации на предприятии от первоисточников к пользователям информации (рис. 1).

На схеме представлена классификация информационных источников, а также движение самой информации в рамках хозяйствующе-

го субъекта. Схема дается в общем виде, и, в зависимости от специфики деятельности, каждое предприятие может вносить в нее свои коррективы.

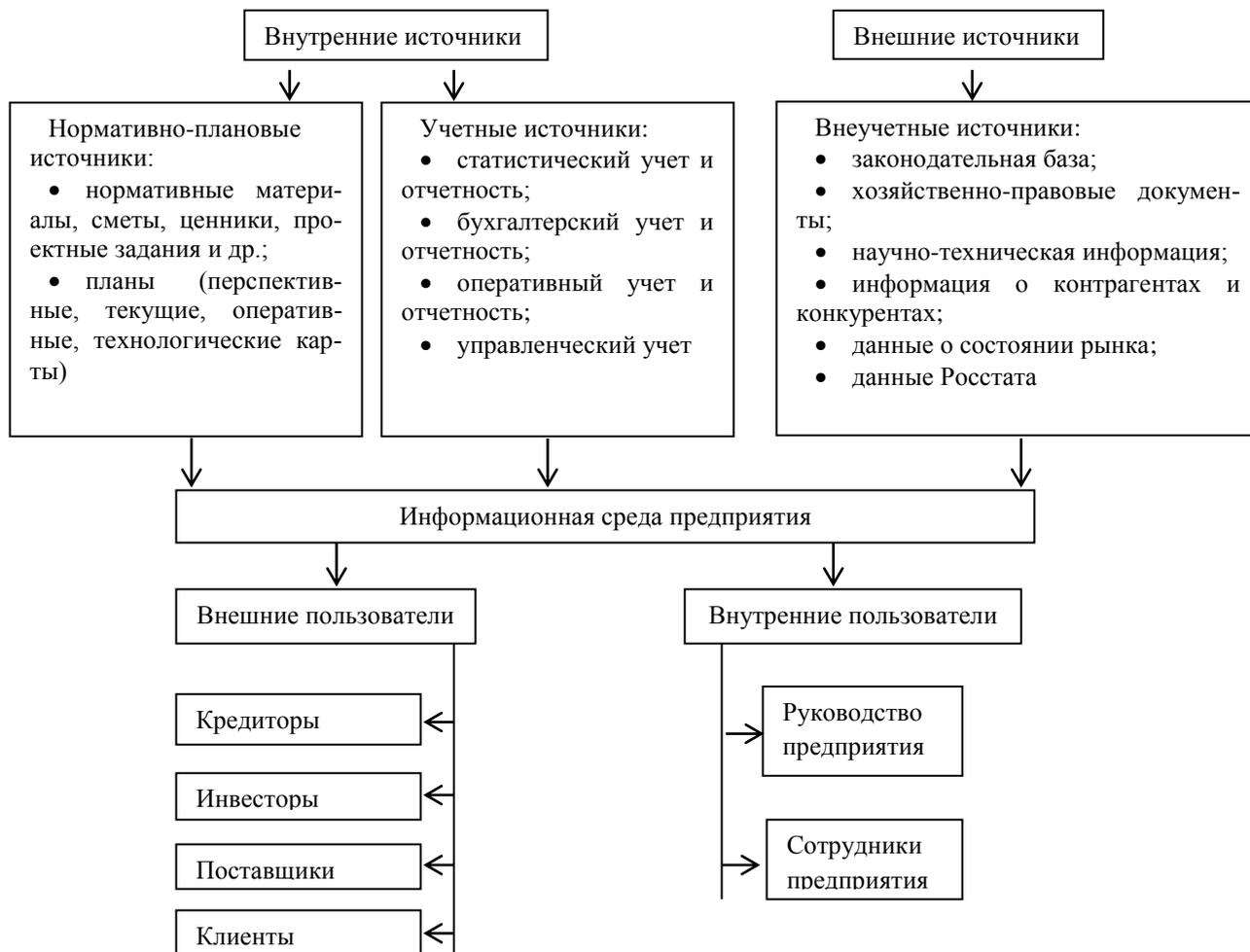


Рис. 1. Схема движения информации на предприятии

Важным фактором является выбор информационного источника данных для проведения оценки. В качестве источников данных для анализа инвестиционной привлекательности предприятия в нашей работе будут использоваться данные финансового (бухгалтерского) учета, а схема на рисунке 1 довольно наглядно показывает принадлежность и связи бухгалтерского учета в информационной среде предприятия.

1.3 Система факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность предприятия

На уровень инвестиционной привлекательности оказывают влияние различные факторы, однако единая их группировка до настоящего времени не разработана, в связи с этим данный вопрос является предметом дискуссий.

Следует отметить, что факторы, влияющие на уровень инвестиционной привлекательности, различаются в зависимости от потенциального объекта инвестирования, а также от экономической, экологической, политической и тому подобных сред, в которых функционирует объект. Однако многие авторы экономической литературы едины во мнении о том, что факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность предприятия, делятся на две категории: внешние и внутренние. А вот трактовки о составе и принадлежности к этим группам уже имеют некоторые расхождения. Рассмотрим подробнее некоторые из них в таблице 1.

Стоит добавить: в качестве внешних факторов выступают те факторы, которые не являются результатом деятельности самого предприятия, а образуются во внешней среде, в отличие от внутренних факторов, зависящих от деятельности хозяйствующего субъекта.

Как видим, авторы данного подхода используют во многом похожие группы внутренних и внешних факторов, а набор признаков (параметров) этих факторов варьирует между разными факторами разных групп, что подтверждает отсутствие единогласия даже в рамках одного экономического подхода. В связи с этим представляется уместным выбирать ту или иную группу ситуационно, то есть в зависимости от целевых установок исследования. Но мнение Т. Л. Безруковой, И. И. Шанина, Я. С. Зиборовой все же наиболее рационально и конструктивно. В нем наиболее полно отражены и в то же время чет-

ко разграничены факторы микро-, мезо- и макроэкономических уровней.

Таблица 1

Внутренние и внешние факторы

Автор	Внутренние факторы и их параметры	Внешние факторы и их параметры
1	2	3
Севрюгин Ю. В.	<p><i>Финансовое состояние.</i> Коэффициенты соотношения заемных и собственных средств, текущей ликвидности, оборачиваемости активов; рентабельности продаж и собственного капитала по чистой прибыли</p> <p><i>Корпоративное управление.</i> Доля голосов в уставном капитале, неподконтрольных менеджменту; доля государственной собственности в уставном капитале; доля акций в свободном обращении на вторичном рынке; размер вознаграждения членам совета директоров; финансовая прозрачность и раскрытие информации; соблюдение прав мелких акционеров по управлению предприятием; дивидендные выплаты за последний финансовый год</p>	<p>Рыночное окружение. Инвестиционный климат региона; инвестиционная привлекательность отрасли; географический рынок сбыта продукции; стадия жизненного цикла основного вида продукции; степень конкуренции на товарном рынке; экологическая нагрузка на природную среду; развитость транспортной инфраструктуры</p>
Валинурова Л. С., Казакова О. Б.	<p><i>Инвестиционный.</i> Отношение текущего объема инвестиций к предыдущему</p> <p><i>Финансовый.</i> Доля собственных оборотных средств в активах; коэффициенты общей, быстрой и абсолютной ликвидности; коэффициент финансовой независимости; коэффициенты автономии и маневренности собственных средств; финансовый цикл рентабельности продаж, активов и чистых активов;</p>	<p>Считают основополагающими при оценке инвестиционной привлекательности только внутренние факторы, поэтому систему внешних факторов не учитывают</p>

1	2	3
	<p>рентабельность собственного капитала; экономический рост предприятия; номинальная стоимость и общий объем обыкновенных акций, а также их доля в уставном капитале; акционерный капитал; балансовая стоимость обыкновенной акции; прибыль на акцию</p>	
	<p><i>Производственный.</i> Фондоотдача; рост запасов, постоянных активов, краткосрочных кредитов, дебиторской и кредиторской задолженности за год; доля просроченной дебиторской и кредиторской задолженностей; рост заемных и собственных средств, а также добавочного и накопленного капитала за год; рост активов, выручки, валовой и чистой прибыли за год; доля чистой прибыли в выручке; динамика объема произведенной продукции; выработка на одного работающего; рост затрат за год; вклад в покрытие (валовая маржа), точка безубыточности (необходимый объем продаж); коэффициент вклада на покрытие; запас финансовой прочности; сила операционного рычага по объему реализации и по цене; коэффициенты замены и прироста основных средств; степень износа</p> <p><i>Кадровый.</i> Среднемесячная зарплата; текучесть кадров; доля работников с высшим образованием; рост зарплаты; количество конфликтных ситуаций в год</p>	

Продолжение таблицы 1

1	2	3
Дорошин Д. В.	<i>Характер привлекательности предпринимательства для инвестора.</i> Месторасположение предприятия; объект инвестирования (существующий производственный процесс, вновь реализуемый проект и др.); инвестиционная программа; производственный потенциал; рентабельность производства; финансовое состояние; имущественные правоотношения; деловая репутация; менеджмент	Уровень прогрессивности взаимоотношений бизнеса с регионами. Товарная специализация; договорные отношения; финансовое взаимодействие; кадровые взаимодействия; взаимодействие в социальной инфраструктуре
	<i>Уровень корпоративности бизнеса.</i> Организационно-правовая форма; состояние кооперирования; отраслевая специализация; уровень концентрации основного производства; уровень диверсификации; принадлежность к видам корпораций (холдинг, ФПГ, концерн, ассоциация)	Место и роль в общественном разделении труда. Участие в международных программах; участие в федеральных региональных программах; межбюджетные отношения; социально-общественные отношения
Кожухар В.М.	<i>Конкурентные преимущества предприятия.</i> Доля рынка; качество продукции; стадия жизненного цикла продукции; привязанность потребителей к торговой марке; использование предприятийного потенциала (мощности); инновационность предприятия; тщательность контроля поставщиков и субподрядчиков	Привлекательность отрасли для инвестора. Потенциал роста; возможности использования потенциала роста; потенциал доходности; инновационность отрасли; уровни использования ресурсов в отрасли; возможность самостоятельного выхода на рынок
	<i>Стратегический потенциал предприятия.</i> Доходность инвестиций; профессионализм персонала; возможность диверсификации продукции; уровень риска; технологичность продукции; новизна и совершенство используемого оборудования	Стабильность окружающей страновой среды. Темп инфляции; прочность (статус) валюты; бюрократические формальности, связанные с ведением бизнеса; уровень и стабильность

1	2	3
Безрукова Т. Л., Шанин И. И., Зиборова Я. С.	<i>Финансовое состояние.</i> Деловая активность, рентабельность, оборачиваемость активов, финансовая устойчивость, величина собственного капитала, ликвидность, платежеспособность, структура капитала, денежные потоки, итоговый финансовый результат	налогового бремени; устойчивость и привлекательность гражданского законодательства Инвестиционная привлекательность страны. Социально-политическая и экономическая стабильность, развитость кредитно-финансовой системы и фондового рынка, уровень коррупции, правовое поле страны, проводимая государством налоговая политика, уровень научно-технического прогресса, размер степени вмешательства государства в регулирование рыночной экономики
	<i>Производственно-технические факторы.</i> Средства труда в общем виде, предметы труда и трудовые ресурсы, производственные мощности и технический уровень производства	
	<i>Качество управленческого менеджмента.</i> Человеческий фактор, грамотное эффективное и высококвалифицированное управление организацией	
	<i>Конкурентоспособность.</i> Рыночная устойчивость, которая характеризуется на основе эффективного ведения организацией маркетинговой деятельности и товарно-территориальным разнообразием рынка, типом и размером организации. Грамотно и качественно проводимая маркетинговая политика дает максимальную возможность выхода на обширный спектр новых рынков, закрепления и расширения собственных позиций уже на завоеванных рынках	Инвестиционная привлекательность региона. Демографическая политика, социальное положение региона, экономическое развитие, географическое положение, налоговые льготы внутри региона

1	2	3
	<p><i>Инвестиционная и инновационная деятельность.</i> Инвестиционная деятельность оценивается по наличию инвестиционной программы, общему объему инвестиций и подходам к способам принятия решений, а также эффективностью управления инвестиционными проектами организаций. Инвестиционная деятельность обосновывается важностью инновационной политики в общей стратегии развития организации, необходимостью наличия системы стимулирования инновационной деятельности внутри организации, инновационной активностью, научно-техническим потенциалом организации и проводимыми научно-исследовательскими и опытно-конструкторскими разработками</p>	<p>Инвестиционная привлекательность отрасли. Уникальность продукции, применение современных и инновационных технологий, наличие или отсутствие барьеров входа и выхода на рынок, емкость отраслевого рынка, присутствие конкуренции, эластичность цен, капиталоемкость, доступность ресурсов, амортизационная политика</p>

Подробная их детализация позволяет изучить все процессы текущей деятельности на предприятии и в то же время совокупно оценить сложившуюся в связи с этим инвестиционную привлекательность предприятия. К примеру, Л. С. Валинурова, О. Б. Казакова в своих трудах не учитывают влияния внешних факторов, тогда как в масштабах государства и мировой экономики эти факторы являются решающими в определении уровня инвестиционной привлекательности.

Ю. В. Севрюгин отдает предпочтение корпоративному управлению, должный уровень корпоративного управления, конечно, очень важен потенциальным инвесторам, но и другие аспекты деятельности предприятия являются не последними в борьбе за повышение уровня инвестиционной привлекательности предприятия, а именно произ-

водственный, трудовой, инвестиционный потенциалы предприятия и прочее. Д. В. Дорошин и В. М. Кожухар освещают характеристики факторов довольно полно и объективно, но их компоновка параметров факторов существенно отличается от компоновки Т. Л. Безруковой, И. И. Шанина, Я. С. Зиборовой.

Как уже упоминалось выше, огромное значение имеет непосредственно вид деятельности предприятия и место его расположения в стране, регионе, особенности институциональной среды, в которой оно существует. Так, авторы экономической литературы в своих работах, изучая предприятия конкретных отраслей – агропромышленной, деревообрабатывающей и т. д. – определяют свою систему факторов, складывающихся из разных компонентов микро- и макроэкономических систем, делая направление своего исследования более рациональным и компактным. К примеру, Н. А. Оганезова в своей работе по исследованию инвестиционной привлекательности предприятий лесной отрасли республики Коми главенствующую роль отвела влиянию внутренних факторов, таких как ресурсообеспеченность, квалификация рабочих, перспективы развития предприятия, уровень корпоративной культуры и прочее [24].

Главенствующую роль отвели внешним факторам влияния, обусловленным экономическими процессами в стране, политическим строем и так далее, в своем исследовании М. Ю. Шерешева и Е. В. Бузулукова. Они рассматривают факторы влияния на инвестиционную привлекательность предприятий России в разрезе двух групп: институциональной среды и характеристик самих предприятий [25]. Объектом исследования в их работе является рынок российских предприятий в целом и инвестиционной привлекательности с точки зрения привлечения иностранных инвесторов. По их мнению, в первой группе факторами, способствующими повышению инвестиционной активности иностранных компаний на российском рынке,

является общий потенциал этого рынка, негативная динамика и финансовые кризисы развитых стран, а также работа российского правительства по повышению инвестиционной привлекательности. Ко второй группе факторов относятся недооцененность активов российских предприятий, а также их сложившийся рынок сбыта, что делает их привлекательным объектом для приобретения со стороны транснациональных корпораций.

Имеются, конечно, и другие точки зрения по поводу группировок факторов. Одни ученые предполагают, к примеру, разбивать факторы на три группы: к одной относят все факторы, определяющие инвестиционный потенциал территорий, ко второй – все, что характеризуют региональную экономическую политику в области привлечения инвестиций, а третьей – внутренние показатели финансово-экономической деятельности организаций [23]. Но и эта классификация в конечном итоге сводится к изучению внутренних и внешних факторов, а компоновка и состав параметров этих групп повторяют рассмотренные нами в таблице 1.

Также в экономической литературе можно встретить подобную классификацию [26] – деление групп факторов на объективные и субъективные:

1. К объективным относят те факторы, которые не зависят от деятельности государства в целом и предприятия в частности. К ним можно отнести, например, финансовые кризисы, возникающие время от времени в отдельных государствах или регионах, стихийные бедствия и т. п.

2. Субъективные факторы полностью зависят от деятельности государства и отдельных субъектов хозяйствования. В их числе можно назвать, например, уровень менеджмента и в управлении предприятиями, и в управлении государством; выбор предприятием научно-технической, инвестиционной и финансовой политики и т. д.

Соответственно, из всего вышесказанного следует, что одной из основных целей анализа инвестиционной привлекательности предприятия является выявление факторов и условий, положительно либо отрицательно влияющих на уровень инвестиционной привлекательности, а одной из основных задач анализа инвестиционной привлекательности предприятия в системе управления предприятием является анализ влияния внутренних и внешних факторов на изменение инвестиционной привлекательности. Методики же самого анализа, в основе которых лежит анализ внешней информации о предприятии и влиянии на него внешних факторов воздействия, относятся к рыночному подходу осуществления диагностики уровня инвестиционной привлекательности, методики, основанные на анализе внутренней информации и внутренних факторов – к бухгалтерскому подходу, и методики, основанные на анализе как внешних, так и внутренних информационных данных и факторов, относят к комбинированному подходу.

2 РАЗВИТИЕ МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ НА ОСНОВЕ АНАЛИЗА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ

2.1 Методические подходы к определению инвестиционной привлекательности предприятия и их сравнительная характеристика

Развитие рыночных отношений в нашей стране невозможно без эффективного функционирования субъектов хозяйствования, которые являются ведущим звеном финансовой системы государства. К сожалению, в современных условиях отечественные предприятия функционируют в условиях ограниченности собственных финансовых ресурсов. В связи с этим предприятия выбирают такую форму финансового обеспечения своей деятельности, как внешнее инвестирование. За счет дополнительно привлеченных инвестиционных ресурсов предприятие пытается решить различные задачи в отдельных сферах своей деятельности, а именно:

- в области производства: обеспечить сохранение существующей доли рынка и дальнейшего развития предприятия;
- в рамках финансовой деятельности: замена способа финансирования текущей деятельности (кредитные ресурсы заменяются привлеченными средствами).

Кроме того, внешнее инвестирование позволяет субъектам хозяйствования поддерживать курс корпоративных прав на высоком уровне, осуществлять поиск стратегического инвестора с целью усовершенствования уровня корпоративного менеджмента и восстановления конкурентного положения на рынке, а также проводить финансовое оздоровление предприятия путем его санации.

В связи с этим перед инвесторами встает проблема выбора наиболее привлекательного объекта инвестиционных вложений, который и осуществляется на основе сравнения инвестиционной привлекательности каждого предприятия.

При оценке инвестиционной привлекательности предприятия следует учитывать следующие аспекты:

- принадлежность предприятия к соответствующей отрасли;
- местонахождение предприятия;
- отношения с властью и внешней средой;
- отношения с собственниками предприятия;
- финансовое состояние и менеджмент предприятия.

Общеизвестно, что конкурентоспособность продукции предприятия на рынке зависит от репутации соответствующей отрасли страны на мировом рынке. Предприятию, входящему в область, которая является инвестиционно-привлекательной, конкурентное преимущество обеспечивается тем, что, как правило, предприятие ассоциируется со всеми предприятиями страны, входящими в данную отрасль. Обратная тенденция происходит с предприятиями страны, входящими в отрасль, продукция которой не пользуется высокой репутацией. Фактор местоположения может иметь решающее значение в оценке инвестиционной привлекательности предприятия. Например, предприятия, которые являются градообразующими, невозможно довести до конкурентоспособного состояния, а потому сложно будет окупить инвестиции, которые были вложены в него. Также имеет значение то, в каком регионе находится предприятие. В данном случае влияют такие факторы, как природно-ресурсный потенциал региона, уровень развития промышленного производства и специализация сельского производства, уровень развития инфраструктуры региона, демографический фактор, уровень криминогенных и экологических рисков и т. д.

Необходимо также выяснить отношения предприятия с местными властями, ведь от их состояния зависит уровень поддержки проекта или наоборот – препятствий на пути его реализации.

Характер владения или уровень корпоративного контроля. Нужно четко определить круг лиц, которым принадлежит контрольный пакет акций и блокирующие пакеты. Уровень корпоративного управления определяет не только направления текущей деятельности предприятия, но прежде всего формирует стратегию его развития.

Важным аспектом является репутация владельцев в обществе и на рынке.

Состояние производственного потенциала предприятия также влияет на его инвестиционную привлекательность, но практически не учитывается инвесторами и кредиторами. На практике значительно чаще принято анализировать финансовое состояние предприятия или оценивать имеющийся капитал предприятия и эффективность его управления. Как известно, капитал работает только после перехода в производственную форму, то есть когда он трансформируется в производственный потенциал.

Таким образом, капитал превращается в основные фонды, оборотные средства и нематериальные активы. Можно получить количественную оценку величины капитала в денежной форме, которая содержится в вышеперечисленных составляющих производственного потенциала для любого предприятия.

Но существует и другая часть производственного потенциала, оценить денежную форму которой достаточно сложно. Эта часть включает: кадровую составляющую, уровень организации труда и уровень организации производства. И хотя данная часть не поддается количественной оценке, без нее производственный потенциал предприятия практически не существует, поскольку основные фонды и нематериальные активы сами по себе работать не могут.

На инвестиционную привлекательность предприятия влияет также стадия его жизненного цикла. Инвестиционно-привлекательными считаются предприятия, которые находятся в процессе роста, то есть на первых четырех стадиях своего развития. На стадии «окончательной зрелости» инвестирование в предприятие целесообразно только в том случае, если продукция предприятия имеет достаточные маркетинговые перспективы, а стоимость технического перевооружения незначительна и имеет короткий срок окупаемости. На стадии «старения» инвестирование, как правило, нецелесообразно, за исключением возможного репрофилирования и диверсификации деятельности предприятия [23].

Оценке финансового состояния инвесторы уделяют, пожалуй, наибольшее внимание и, осуществляя комплексную оценку финансового состояния, оценивают коэффициенты ликвидности, финансовой устойчивости и кредитоспособности, рентабельности и оборачиваемости, задолженности клиента.

Однако отличная оценка финансового состояния является лишь основанием для последующего изучения кредитором всех других факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность предприятия. Конкретный набор финансовых коэффициентов, которые будут использоваться в ходе анализа инвестиционной привлекательности предприятия, зависит от задачи этого анализа, доступности необходимой первичной информации, наличия в распоряжении эксперта результатов предыдущих работ в этом направлении и определяется непосредственно самим специалистом.

Проводя сравнительный анализ существующих методических подходов к оценке инвестиционной привлекательности предприятий, можно сделать вывод, что применение ряда традиционных для западных стран методик не всегда возможно в полной мере в условиях российской рыночной экономики. К примеру, применение некоторых

зарубежных методик предполагает предоставление предприятием множества такой дополнительной информации, которую большинство руководителей считает коммерческой тайной; российская специфика накладывает определенные ограничения на применение некоторых коэффициентов, традиционно используемых в зарубежных методиках и прочее. Все это приводит к тому, что целесообразность использования методических подходов зарубежных авторов в условиях российской экономики должна быть продиктована адаптацией методик к условиям внутренней и внешней сред функционирования предприятия, иначе их слепое копирование не даст желаемого эффекта и может привести к неправильным выводам.

Помимо этого, анализируя отечественные и зарубежные методики оценки инвестиционной привлекательности предприятий, можно сделать вывод, что данное направление инвестиционного анализа еще недостаточно разработано. Кроме того, неверным будет говорить об универсальной методике определения инвестиционной привлекательности предприятия, и более того нет даже единой классификации имеющихся методических подходов. Авторы экономической литературы выбирают и принцип классификации методических подходов и выделяют наиболее значимыми те методики оценки инвестиционной привлекательности предприятий, которые, на их взгляд, являются решающим и универсальным набором действий, принципов, методов, исходя из поставленных целей и задач анализа.

Так, к примеру, Т. Л. Безрукова, А. Н. Борисов, М. К. Добросоцкий считают, что инвестиционная привлекательность должна рассматриваться на уровнях страны, отрасли, региона, предприятия, и соответственно данному пониманию, выделяют несколько уровней инвестиционной привлекательности предприятий: макро-, отраслевой и микроуровень [31]. И далее приводят подробную классификацию

методик и методов оценки инвестиционной привлекательности, сгруппированных в соответствии с этими уровнями.

В данной классификации отражено множество подходов к оценке инвестиционной привлекательности предприятий, использующих самые разные методы расчета и группировки данных, но она не совсем удобна с точки зрения систематизации методик и раскрытия общих сторон в выделенных методических группах. Также в данной классификации используются, преимущественно, взгляды зарубежных ученых, что в рамках оценки инвестиционной привлекательности российских предприятий, как указывалось ранее, не всегда применимо.

Р. А. Ростиславов в своей работе выделяет классификацию методов инвестиционного анализа на основе факторов, влияющих на оценку инвестиционной привлекательности [32]:

1) на основе исключительно финансовых показателей (методики М. Н. Крейниной, В. М. Аньшина, А. Г. Гиляровской, Л. Н. Чайниковой, Л. В. Минько, Л. С. Тишиной);

2) на основе финансово-экономического анализа, где учитываются не только финансовые, но и производственные показатели (методики В. М. Власовой, Э. И. Крылова, М. Г. Егоровой, В. А. Москвина);

3) на основе отношения доходности и риска (методики У. Шарпа, С. Г. Шматко, В. В. Бочарова);

4) на основе комплексной сравнительной оценки (методики Г. Л. Игольникова, Н. Ю. Брызгаловой, В. А. Миляева, Е. В. Беляева);

5) на основе стоимостного подхода, где основным критерием инвестиционной привлекательности является рыночная стоимость компании и тенденций к максимизации ее стоимости (методики А. Г. Бабенко, С. В. Нехаенко, Н. Н. Петуховой, Н. В. Смирновой).

В данной классификации перечисленные методики оценки инвестиционной привлекательности предприятия предназначены в основном, для стратегических инвесторов, целью которых является не краткосрочное вложение капитала для получения дохода, а управление этим предприятием и его операционной деятельностью для реализации его стратегических задач и увеличения его стоимости. Плюс данной классификации в том, что предлагаемые методики рассчитаны на использование на российском рынке и в данных подходах сгруппированы все факторы экономической действительности. Спекулятивные же инвесторы могут использовать другие инструменты экономического анализа.

Существующие классификации можно также дополнить классификациями С. С. Талдоновой [36], которая выделяет методики по признакам, по способу измерения (количественные, качественные и комбинированные методики) и по используемому методическому инструментарию (экспертные методы, балльно-рейтинговая оценка, индикативная оценка, теория нечетких множеств и т. д.).

Осветив основные методические подходы к определению инвестиционной привлекательности предприятия, исследованы принципы, которые положены в основу классификаций методического обеспечения оценки инвестиционной привлекательности хозяйствующих субъектов, теперь охарактеризуем основные подходы к оценке инвестиционной привлекательности и проведем их сравнение.

2.2 Характеристика методик анализа инвестиционной привлекательности предприятия, основанных на различных подходах

Одной из самых простых и в то же время объективных классификаций методик является классификация по характеру используемой информации, представленная в исследованиях многих авторов [33, 34, 35, 38, 39, 40, 41, 42, 43, 44], которые в основе разделения на группы считают выделение подходов рыночного, бухгалтерского и комбинированного.

Рыночный подход. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия при этом подходе сводится к анализу показателей капитализации и ее производных [35]. Методики подхода разработаны для портфельных инвесторов. Данный подход можно считать фундаментальным, в нем рассматривается оценка привлекательности предприятия-эмитента через оценку привлекательности его ценных бумаг. Согласно данному подходу, коэффициент инвестиционной привлекательности можно определить как отношение реальной (внутренней) стоимости организации к ее рыночной стоимости [36]. Некоторые методики данного подхода представлены в таблице 2.

Бухгалтерский подход основан на анализе внутренней информации, использовании механизмов анализа хозяйственной деятельности. Источником информации в данном подходе является бухгалтерская отчетность РБУ и МСФО [37, 39, 43, 45, 46, 47].

Основные используемые данные: стоимость чистых активов [52], денежные потоки предприятия, чистая прибыль, остаточная прибыль, экономическая добавленная стоимость, бухгалтерский возврат на вложенный капитал, акционерная добавочная стоимость, отношение прибыли предприятия за период к размеру акционерного

капитала, отношение прибыли предприятия за период к активам предприятия и др.

Основные рассчитываемые показатели: финансовой устойчивости, платежеспособности, ликвидности, рентабельности и деловой активности. Также к этому подходу можно отнести использование статистических методов, к примеру, матричного метода. Некоторые методики данного подхода представлены в таблице 3.

Таблица 2

Методики, основанные на рыночном подходе к анализу инвестиционной привлекательности предприятия

Авторы методик	Структура методики	Положительные стороны методического подхода	Отрицательные стороны методического подхода
М. М. Стажкова [42]	Оценка инвестиционной привлекательности с помощью показателей рыночной активности двух типов: первичной эмиссии ценных бумаг и продолжительности обращения ценных бумаг на фондовом рынке	Использование объективных индикаторов, которые свидетельствуют о привлекательности предприятия в условиях развитой рыночной экономики и фондового рынка	Подход не может быть применен к организациям-неэмитентам, подход используется только группой портфельных инвесторов для рыночных котировок акций или расчета возврата средств на вложенный капитал акционерами
Standart & Poors	Долгосрочный рейтинг оценивает способность эмитента своевременно исполнять свои долговые обязательства. Данная методика основана на использовании экспертных оценок [53]		

**Методики, основанные на бухгалтерском подходе
к анализу инвестиционной привлекательности предприятия**

Авторы методики	Структура методики	Положительные стороны методического подхода	Отрицательные стороны методического подхода
М. Н. Крейнина	Оценка инвестиционной привлекательности сводится к оценке устойчивости финансового состояния предприятия. Вертикальный и горизонтальный анализ имущества предприятия, оценка платежеспособности, расчет финансово-экономических коэффициентов [51]	Использование общепринятых финансовых показателей, что позволяет провести комплексный экономический анализ результатов деятельности предприятия; установленный порядок расчета показателей; общая доступность и универсальность информационной базы	Анализируемые показатели рассматриваются на конкретный момент времени, без учета промежуточных событий; рассмотрение в оценке только финансовой стороны деятельности предприятия; сложность выбора объекта инвестирования на основе множества количественных оценок; недостоверность бухгалтерской отчетности
Л. В. Донцова и Н. А. Никифорова	Финансовое состояние предприятий оценивается в баллах (присваиваются баллы всем расчетным коэффициентам). Предприятия группируются по шести классам, определяющим уровень инвестиционной привлекательности, в зависимости от количества баллов [51]		

Комбинированный подход основан на взаимодействии показателей бухгалтерского и рыночного подходов, но информация, используемая при данном подходе, может быть и другого качества (уровень корпоративного управления, состояние менеджмента, информационная прозрачность и открытость предприятия, риск и т. п.) [29, 38, 40, 43, 44, 48, 49]. Подход подразумевает сведение всех показателей в интегральный показатель инвестиционной привлекательности с последующей рейтинговой оценкой его уровня. Показатели соотносятся с рекомендуемыми значениями, которые выводят авторы методик. Весовой коэффициент каждой группы определяется инвестором и зависит от его предпочтений. Некоторые методики данного подхода представлены в таблице 4.

Таблица 4

Методики, основанные на комбинированном подходе к анализу инвестиционной привлекательности предприятия

Авторы методики	Структура методики	Положительные стороны методического подхода	Отрицательные стороны методического подхода
1	2	3	4
Э. Альтман	Пятифакторная рейтинговая модель, использует уравнение регрессии, коэффициенты которого рассчитаны исходя из данных бухгалтерской отчетности, включая и критическое значение индекса Z, к которому сводится уравнение. Модель применяется в условиях развития рынка ценных бумаг, на предприятиях, акции которых на рынке не котируются [51]	Возможность сравнения предприятий и их ранжирование по степени инвестиционной привлекательности; возможность использования программной алгоритмизации процесса.	Субъективность оценки; сложность приведения разноплановых показателей к сопоставимому виду [51]

1	2	3	4
А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин, Е. В. Негашев	Комплексная рейтинговая оценка финансового состояния и деловой активности предприятия. Также пятифакторная модель, разница в выборе других весовых коэффициентов и расчет других финансовых показателей	Обобщение и систематизация уровня инвестиционной привлекательности [51]	
Ю. П. Ямпольский [54]	Шестифакторная модель, разница в выборе других весовых коэффициентов и расчет других финансовых показателей		
К. В. Щиборщ	Оценка инвестиционной привлекательности в два этапа: 1 – отбор предприятий по заданным критериям; 2 – рейтинговая оценка предприятий по комплексному показателю, состоящему из суммы баллов, присвоенных каждому показателю. Применяется система процентных надбавок (скидок) к полученным баллам за динамику показателей		

Все подходы имеют свои преимущества для решения определенных проблем. Перечисленные подходы не являются альтернативами друг другу, а расширяют возможности оценки компании в рамках анализа, поэтому их можно совместить.

Методики рыночного подхода довольно широко используются зарубежными инвесторами благодаря своей сравнительной простоте и наглядности. Информация, необходимая для проведения анализа инвестиционной привлекательности предприятий за рубежом, находится в свободном доступе для пользователей и также обработана уже многими рейтинговыми агентствами для выбора своих предпочтений инвесторами.

Рассматривая же российский рынок в подобном контексте, сталкиваемся с проблемой закрытости информационной базы, так как

многие субъекты рынка считают информацию о финансово-хозяйственной деятельности, не подлежащей публичной отчетности, конфиденциальной. Вдобавок к вышесказанному, можно отметить, что данный подход используется, когда фондовый рынок достаточно развит и, соответственно, инвестору обеспечен доступ к акциям предприятий, а так как российской действительностью это не подтверждается, то в основном и наблюдается отсутствие инвестиций в российские предприятия в форме акционерных обществ.

С оценкой инвестиционной привлекательности путем оценки устойчивости финансового состояния предприятия, как предполагают методики бухгалтерского подхода, не можем полностью согласиться, так же, как и некоторые другие авторы экономической литературы, которые утверждают, что даже при неустойчивости финансового состояния предприятие все еще может быть инвестиционно-привлекательным. «Предприятие может быть оценено как инвестиционно-привлекательное и при неудовлетворительном финансовом состоянии. Это может быть обусловлено высокой рентабельностью в отрасли, перспективой развития нового рынка, то есть при условиях, когда возможный уровень будущих доходов окажется достаточно высоким, чтобы перекрыть влияние фактора неудовлетворительного финансового состояния предприятия» [26].

Таким образом, методики комбинированного подхода являются наиболее приемлемыми в условиях российской рыночной экономики, так как включают в себя взаимодействие показателей рыночного и бухгалтерского подхода, наложение прочих факторов экономической жизни субъекта, влияющих на имидж и функционирование предприятия, и сведение всех этих показателей к интегральному значению, с применением весовых коэффициентов, что само по себе уравнивает значимость влияния всех показателей, а значит дает объективную оценку и объективный результат проделанной работы по анализу инвестиционной привлекательности предприятия.

2.3 Совершенствование комплексной методики оценки инвестиционной привлекательности предприятия

Проанализировав используемые на сегодняшний день методики оценки инвестиционной привлекательности участников рыночных отношений, мы можем отметить, что их важным аспектом является установление имеющихся в них недостатков и неточностей, которые в той или иной мере не позволяют полноценно охарактеризовать уровень инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта. Учитывая данное обстоятельство, нами предлагается комплексная методика, которая является, на наш взгляд, наиболее оптимальной и весьма практичной, жизнеспособной для потенциального инвестора.

Предлагаемая 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 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 в инвестиционном плане управленческие решения.

Таким образом, используя метод интегральной оценки, предлагается к использованию шесть групп экономических показателей, характеризующих исследуемый экономический субъект.

Схематично механизм оценки инвестиционной привлекательности предприятия в соответствии с предлагаемой методикой выглядит следующим образом (рис. 2).

Данные показатели с наибольшей точностью будут описывать уровень инвестиционной привлекательности предприятия:

1. Показатели рыночной активности предприятия. Данная группа включает в себя такие показатели, как:

а) Коэффициент выплаты дивидендов по акциям:

$$DPR = DP / Па, \quad (1)$$

где DPR – показатель величины выплат компании инвесторам в форме дивидендов;

DP – дивиденды, приходящиеся на одну акцию;

Па – прибыль на акцию.

При оценке данного показателя следует учитывать, что может возникнуть такая ситуация, когда организация находится на начальной стадии своего развития. В этом случае практически отсутствует возможность направления средств на выплату дивидендов и значение показателя будет невысоким.

б) Коэффициент отдачи акционерного капитала:

$$Коак = (Чп / Ак) \times 100, \quad (2)$$

где Коак – коэффициент отдачи акционерного капитала;

Чп – чистая прибыль предприятия;

Ак – средняя стоимость уставного капитала.

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

Рис. 2. Предлагаемая схема анализа инвестиционной привлекательности хозяйствующих субъектов

в) Коэффициент выплат по займам и кредитам рассчитывается как отношение выплат по займам и кредитам к сумме привлеченных долгосрочных и краткосрочных займов:

$$K_{\text{выпл зк}} = \text{Выпл кз} / \text{ЗК}, \quad (3)$$

где $K_{\text{выпл кз}}$ – коэффициент выплат по займам и кредитам;

Выпл кз – выплаты по займам и кредитам;

ЗК – общая величина кредитов и займов.

Этот коэффициент показывает, насколько дорого обходятся привлеченные долгосрочные и краткосрочные средства организации.

г) Уровень инвестиций – ROI (Return On Investment) – представляет собой коэффициент возврата инвестиций, характеризующий рентабельность вложений. Он в процентном соотношении демонстрирует прибыльность или убыточность конкретной суммы вложения денежных средств в определенный проект.

$$\text{ROI} = (\text{В} - \text{Сс}) / \text{И} \times 100, \quad (4)$$

где В – выручка от реализации;

Сс – себестоимость;

И – сумма осуществленных инвестиций.

Разница между выручкой и себестоимостью представляет собой показатель валовой прибыли. Деление данного показателя на сумму осуществленных инвестиций показывает, во сколько раз прибыль превышает вложенные средства. Показатель рассчитывается в процентах, и если полученное значение оказывается ниже единицы, то инвестиции не окупаются.

д) Эффект финансового рычага. Данный показатель отражает изменение в динамике рентабельности собственных средств хозяй-

ствующего субъекта, полученное за счет использования заемных средств:

$$\text{ЭФР} = (1 - t) \times (\text{ROA} - r) \times \text{ЗК} / \text{СК}, \quad (5)$$

где ЭФР – эффект финансового рычага, в %;

t – ставка налога на прибыль, в относительной величине;

ROA – рентабельность активов (экономическая рентабельность по EBIT), в %;

r – ставка процента по заемному капиталу, в %;

ЗК – заемный капитал;

СК – собственный капитал.

Положительной особенностью данного показателя является то, что эффект финансового рычага проявляется в разности между стоимостью заемного и размещенного капиталов. Это в свою очередь позволяет увеличить рентабельность собственного капитала и при этом уменьшить возможные финансовые риски.

2. Показатели оценки финансового состояния предприятия:

а) Коэффициент абсолютной ликвидности рассчитывается по формуле:

$$K_{\text{ал}} = \frac{\text{ДС} + \text{КФВ}}{\text{КО}}, \quad (6)$$

где ДС – денежные средства организации;

КФВ – краткосрочные финансовые вложения;

КО – сумма краткосрочных обязательств организации (V раздел пассива баланса).

Считается, что значение данного коэффициента должно составлять около 0,25, то есть на конкретный момент времени организация способна погашать около 25% текущих долгов.

б) Коэффициент быстрой (срочной) ликвидности, который рассчитывается по формуле:

$$K_{\text{сл}} = \frac{\text{ДС} + \text{КФВ} + \text{НДС} + \text{ДЗ}}{\text{КО}}, \quad (7)$$

где НДС – НДС по приобретенным ценностям;

ДЗ – краткосрочная дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты.

Нормативным значением считается 0,7-0,8.

в) Коэффициент текущей ликвидности (общий коэффициент покрытия долгов), рассчитывается по следующей формуле:

$$K_{\text{тл}} = \frac{\text{ОА}}{\text{КО}}, \quad (8)$$

где ОА – сумма оборотных активов (II раздел актива);

КО – сумма краткосрочных обязательств организации (V раздел пассива).

Данный коэффициент характеризует степень покрытия оборотными активами оборотных пассивов, при этом желательно, чтобы значение достигало 1,5– 2,0.

Примечательно, что при одновременном изменении величины активов и пассивов предприятия итоговое значение показателя не меняется, хотя утверждать, что финансовое положение предприятия при этом не изменяется, нельзя.

г) Коэффициент финансовой устойчивости (КФУ) рассчитывается по формуле:

$$\text{КФУ} = \frac{\text{ЗС}}{\text{СК}}, \quad (9)$$

где ЗС – заёмные средства;

СК – собственный капитал.

Данный коэффициент характеризует отношение заемного капитала к собственному. Предполагается, что доля заемного капитала относительно собственного не должна превышать 70%.

Анализ платежеспособности организации осуществляют путем соизмерения наличия и поступления средств с платежами первой необходимости. Различают текущую и перспективную (ожидаемую) платежеспособность.

Текущая платежеспособность определяется на дату составления баланса. Организация считается платежеспособной, если у нее нет просроченной задолженности поставщикам, по банковским ссудам и другим расчетам.

Расчет абсолютных показателей финансовой устойчивости целесообразно дополнить расчетом относительных показателей устойчивости.

д) Коэффициент маневренности собственного капитала:

$$\text{К}_м = (\text{СК} - \text{ВА}) / \text{СК}, \quad (10)$$

где ВА – внеоборотные активы.

Чем больше $\text{К}_м$, тем лучше финансовое состояние; оптимальное значение $\text{К}_м = 0,5$.

е) Коэффициент автономии (финансовой независимости или концентрации собственного капитала):

$$Ka = CK/ ВБ, \quad (11)$$

где ВБ – валюта баланса.

Данный коэффициент дает представление о том, какова доля активов хозяйствующего субъекта, покрываемых за счет собственного капитала. Остальная доля активов покрывается за счет заемных средств.

Следует заметить, что инвесторы и банки достаточно часто обращают внимание на значение данного коэффициента. Связано это с тем, что чем выше его значение, тем больше вероятность того, что имеется возможность погашать долги за счет собственных средств. Чем выше значение коэффициента, тем более независимым является предприятие.

3. Показатели оценки близости предприятия к банкротству. Включение в предлагаемую совокупность блока, характеризующего близость предприятия к банкротству, обусловлено тем, что это имеет решающее значение в вопросе оценки инвестиционной привлекательности предприятия. На основе проведенного горизонтального и вертикального анализа данных бухгалтерской отчетности сложно сделать выводы по поводу того, насколько хорошо предприятие себя «чувствует» в настоящий момент времени.

В совокупность экономических показателей предлагается включить коэффициенты восстановления (утраты) платежеспособности и Z-счет Альтмана.

Включение первого коэффициента обусловлено тем, что он выступает своего рода продолжением к расчету коэффициентов ликвидности, в частности, коэффициента текущей ликвидности. В случае,

если значение коэффициента текущей ликвидности ниже нормативного значения, то рассчитывается коэффициент восстановления платежеспособности. Если же коэффициент текущей ликвидности выше нормы или соответствует ей, то целесообразно рассчитать коэффициент утраты платежеспособности.

а) Коэффициент восстановления платежеспособности рассчитывается по следующей формуле:

$$K_{в/плат} = \frac{K_{т.л} + \frac{6}{T}(K_{т.л} - K_{т.лн})}{2} \quad (12)$$

где $K_{т.л}$ – фактическое значение коэффициента текущей ликвидности;

$K_{т.лн}$ – значение коэффициента текущей ликвидности на начало отчетного периода;

T – отчетный период в месяцах;

6 – нормативный период восстановления платежеспособности в месяцах.

б) Коэффициент утраты платежеспособности рассчитывается по следующей формуле:

$$K_{у/плат} = \frac{K_{т.л} + \frac{3}{T}(K_{т.л} - K_{т.лн})}{2}, \quad (13)$$

где 3 – нормативный период утраты платежеспособности в месяцах.

в) Z-счет Альтмана. В целом представленная модель – это функция от некоторых показателей, характеризующих потенциальные возможности хозяйствующего субъекта, а также результативность его работы за истекший период времени. В основу данной модели положено исследование, проведенное на шестидесяти шести предприятиях, более половины из которых явились банкротами, а остальная

часть – успешно функционирующими хозяйствующими субъектами, преодолевшими сложную экономическую ситуацию. В современной экономической литературе упоминается четыре разновидности обозначенной модели. Рекомендуется использовать пятифакторную модель, так как именно она является самой популярной, приемлемой к использованию акционерными обществами:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + X_5, \quad (14)$$

где X_1 – оборотный капитал к сумме активов предприятия. Показатель оценивает сумму чистых ликвидных активов компании по отношению к совокупным активам;

X_2 – нераспределенная прибыль к сумме активов предприятия, отражает уровень финансового рычага компании;

X_3 – прибыль до налогообложения к общей стоимости активов; показатель отражает эффективность операционной деятельности компании;

X_4 – рыночная стоимость собственного капитала / бухгалтерская (балансовая) стоимость всех обязательств;

X_5 – объем продаж к общей величине активов предприятия, характеризует рентабельность активов предприятия.

В результате подсчета Z -показателя для конкретного предприятия делается заключение в соответствии с общепринятой методикой Альтмана:

– если $Z < 1,81$ – вероятность банкротства составляет от 80 до 100%;

– если $2,77 \leq Z < 1,81$ – средняя вероятность краха компании от 35 до 50%;

– если $2,99 < Z < 2,77$ – вероятность банкротства невелика, от 15 до 20%;

– если $Z \leq 2,99$ – ситуация на предприятии стабильна, риск неплатежеспособности в течение ближайших двух лет крайне мал.

Точность прогноза в этой модели на горизонте одного года составляет 95%, на два года – 83%, что является ее достоинством. Недостаток же этой модели заключается в том, что ее, по существу, можно рассматривать лишь в отношении крупных компаний, разместивших свои акции на фондовом рынке.

4. Показатели оценки финансовых результатов предприятия:

а) Рентабельность продаж:

$$R_{пр} = ЧП / В \times 100, \quad (15)$$

где ЧП – чистая прибыль предприятия;

В – выручка от реализации.

Показатель дает представление о том, какую величину дохода приносит каждый рубль, полученный в качестве выручки.

б) Рентабельность затрат:

$$R_{пр} = ЧП / Сс \times 100, \quad (16)$$

где ЧП – чистая прибыль предприятия;

Сс – затраты на производство, себестоимость.

Показатель дает представление о том, какую величину дохода приносит каждый рубль, вложенный в производство.

в) Рентабельность собственного капитала:

$$R_{пр} = ЧП / СК \times 100, \quad (17)$$

где ЧП – чистая прибыль предприятия;

СК – собственный капитал.

Показатель дает представление о том, какую величину дохода приносит каждый рубль собственных средств.

г) Рентабельность активов:

$$R_{пр} = ЧП / А \times 100, \quad (18)$$

где ЧП – чистая прибыль предприятия;

А – величина активов предприятия.

Показатель дает представление о том, какую величину дохода приносит каждый рубль активов.

5. Показатели, характеризующие уровень экономического состояния предприятия.

а) Коэффициент оборачиваемости оборотных средств:

$$Коб\ об\ с = В / ОбСср, \quad (19)$$

где Коб об с – коэффициент оборачиваемости оборотных средств предприятия;

В – выручка от реализации за период;

ОбСср – средняя величина оборотных средств предприятия.

Данный коэффициент показывает, сколько оборотов совершается оборотными средствами предприятия в течение конкретного периода времени, в частности, в течение года.

б) Фондоотдача:

$$Фо = В / ОС, \quad (20)$$

где Фо – фондоотдача объектов основных средств;

В – выручка от реализации;

ОС – среднегодовая стоимость объектов основных средств.

Показатель дает представление о том, насколько эффективно используются основные средства организации.

в) Отношение темпов роста среднегодовой производительности труда к темпам роста средней оплаты труда:

$$TR = TR_{ПТ} / TR_{ОТ}, \quad (21)$$

где $TR_{ПТ}$ – темпы роста среднегодовой производительности труда одного работника;

$TR_{ОТ}$ – темпы роста оплаты труда одного работника.

Показатель дает представление о том, как происходит относительный рост производительности труда и оплаты труда. В случае, если темп роста оплаты труда превышает темпы роста производительности труда, такое положение дел расценивается с негативной точки зрения.

6. Показатели оценки деловой активности предприятия. К показателям деловой активности отнесем такие коэффициенты, как:

а) Коэффициент обновления:

$$Кобн = ОС_{пост} / ОС_{кг}, \quad (22)$$

где $Кобн$ – коэффициент обновления;

$ОС_{пост}$ – поступившие основные средства в течение отчетного периода;

$ОС_{кг}$ – стоимость объектов основных средств на конец года.

Данный коэффициент показывает степень обновления оборудования.

б) Коэффициент износа:

$$Кизн = А_{м} / ОС_{перв}, \quad (23)$$

где Ам – сумма начисленной амортизации за период;

ОСперв – первоначальная стоимость основных средств.

Коэффициент характеризует степень изношенности оборудования.

в) Доля собственных оборотных средств в оборотных активах:

$$\Delta \text{ОСВА} = (\text{СК} - \text{ВА}) / \text{ОА} \times 100. \quad (24)$$

При стабильном финансовом положении у предприятия должна возрасти доля собственных оборотных средств в объеме оборотных активов, темпы роста собственного капитала (раздел III баланса) должны быть выше темпа роста заемного капитала, а темпы увеличения дебиторской и кредиторской задолженности должны уравновешивать друг друга.

г) Доля функционирующего капитала в общей сумме оборотных средств:

$$\Delta \text{ФК} = \text{К} / \text{Об ср}, \quad (25)$$

где К – величина функционирующего в организации капитала;

Об ср – общая средняя величина оборотных средств предприятия.

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:

$$K = k_1 \times (1 - k_2), \quad (26)$$

где K – показатель инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта;

k_1 – экономическая составляющая, выраженная в долях единицы;

k_2 – рисковая составляющая, выраженная в долях единицы.

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

$$k_1 = \Pi / \text{Инв}, \quad (27)$$

где k_1 – экономическая составляющая, выраженная в долях единицы;

Π – чистая прибыль предприятия за анализируемый год;

И – объем привлеченных инвестиций.

Рисковая составляющая инвестиционной привлекательности носит интегральный характер, так как формируется совокупным воздействием отдельных показателей. Исходя из этого для расчета рис-

ковой составляющей мы предлагаем 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.

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

Для обеспечения 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 установлены нами самостоятельно и рекомендованы в качестве промежуточных возможных вариантов (табл. 5).

Таблица 5

Рекомендованная модель показателей, характеризующих в совокупности уровень 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

Показатель	Уровень риска			
	Минимальный (1 балл)	Приемлемый (2 балла)	Высокий (3 балла)	Максимальный (4 балла)
1	2	3	4	5
Показатели оценки рыночной активности предприятия				
– 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	$\geq 2,00$
Показатели оценки финансового состояния предприятия				
– коэффициент абсолютной ликвидности	$\geq 0,30$	0,20-0,30	0,10-0,20	$\leq 0,10$
– коэффициент срочной ликвидности	$\geq 0,7-0,8$	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	$\geq 0,10$
Показатели, характеризующие близость предприятия к банкротству				
– коэффициент восстановления	$\geq 1,00$	0,90-1,00	0,70-0,80	$\leq 0,70$

1	2	3	4	5
– 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	$\leq 1,81$
Показатели оценки финансовых результатов				
– рентабельность продаж	$\geq 10,00$	5,00-10,00	0,00-5,00	Отрицательное значение
– рентабельность затрат	$\geq 20,00$	10,00-20,00	0,00-10,00	Отрицательное значение
– рентабельность собственного капитала	$\geq 20,00$	10,00-20,00	0,00-10,00	Отрицательное значение
– рентабельность активов	$\geq 15,00$	5,00-15,00	0,00-5,00	Отрицательное значение
Показатели оценки экономического состояния хозяйствующего субъекта				
– 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	$\leq 0,90$
Показатели оценки деловой активности предприятия				
– 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	$\leq 0,80$

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

$$k_2 = \Sigma x_i / n, \quad (28)$$

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 ниже среднего уровня;

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

$k < 0$ – предприятие непривлекательно в инвестиционном плане.

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 методика является доступной и простой при расчете показателя инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта для любого инвестора;

- в основу методики 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;
- доступна и открыта информационная база для расчета показателей;
- полагаясь на результаты расчетов, появляется возможность проведения аналитических исследований, планирования инвестиционной привлекательности на перспективу, а также принятия инвестиционно-управленческих решений, направленных на улучшение финансовой и инвестиционной деятельности;
- балльная система приемлема для всех задействованных в методике показателей, что делает результаты расчетов сопоставимыми.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Инвестиционная привлекательность в современных экономических условиях – важный аспект деятельности практически любого хозяйствующего субъекта по той простой причине, что от уровня финансового обеспечения предприятия напрямую зависит возможность ее полноценного функционирования и успешного развития в перспективе. Одним из источников финансирования расширения деятельности предприятия выступают инвестиции. По этой причине вопрос оценки инвестиционной привлекательности приобретает в современных условиях особую актуальность.

Категорический отказ от какой-либо из имеющихся методик нецелесообразен, так как каждый из них имеет как ряд достоинств, так и ряд недостатков. Исходя из такого положения дел, нами были сгруппированы и уточнены некоторые методики, которые позволили сформировать шестифакторную модель оценки инвестиционной привлекательности хозяйствующих субъектов на основе балльной оценки.

Предлагаемая 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;

– должна иметься возможность на основе рассчитанных данных проводить соответствующие аналитические исследования, определять уровень инвестиционной привлекательности, а также принимать важные управленческие решения в инвестиционном плане.

В качественном выражении рекомендованная методика оценки инвестиционной привлекательности хозяйствующих субъектов способствует:

1) восстановлению финансовой устойчивости предприятия в результате усиления контроля над дебиторской задолженностью (нами разработан план мероприятий по управлению дебиторской задолженностью, составлен регламент управления дебиторской задолженностью);

2) улучшению методологической составляющей планирования работы с инвестиционной привлекательностью;

3) созданию инвестиционной инфраструктуры, способствующей не только увеличению инвестиционного потенциала, но и расширению масштабов деятельности, благодаря деятельности сотрудников отдела по работе с инвестиционной привлекательностью.

Вследствие отрицательных финансовых изменений предприятию целесообразно пересмотреть свои взаимоотношения с ненадежными плательщиками, усилить контакты с платежеспособными партнерами, а в случае развития инфляционных процессов – оптимизировать собственные расходы сырья, материалов, энергоресурсов, а также оптимизировать трудовые процессы за счет внедрения современного высокопроизводительного оборудования, совершенствования технологических процессов.

Важной задачей является поддержание показателей ликвидности баланса на необходимом уровне. Улучшить данные показатели поможет стабилизация финансовых потоков, а именно: сокращение разрыва времени между осуществлением основного вида деятельности и получением оплаты за него; усиленный контроль над дебиторской задолженностью.

С целью повышения инвестиционной привлекательности предприятия рекомендуется особое внимание уделить инновационному развитию хозяйствующего субъекта. Нами предложена модель формирования стратегий инновационного развития предприятия

Предложенная модель отличается тем, что содействует разработке экономически обоснованных стратегий инновационного развития предприятия и способствует решению следующих задач:

- оценка собственного инвестиционного и инновационного потенциала предприятия;
- анализ различных версий развития внешней инновационной среды с целью уменьшения или полной ликвидации влияния рисков и негативных факторов на деятельность предприятия;
- определение долгосрочных целей инновационного развития предприятия;
- обеспечение возможности выбора направлений стратегии инновационного развития предприятия;
- обеспечение возможности выбора приоритетных инновационных проектов предприятия;
- формирование стратегического портфеля развития предприятия;
- обеспечение возможности быстрой реализации новых инновационных изменений, возникающих под влиянием факторов внешней среды;

– обеспечение выбора наиболее оптимальных схем финансирования инновационного развития предприятия

Предложенная модель позволит комплексно решать задачи стратегического развития предприятия на основе инноваций, применяя различные инструменты стратегического управления.

Особое внимание в разработанной модели уделяется процессу оценки готовности предприятия к инновационному развитию, в основе этой оценки находится инвестиционно-инновационный подход, предусматривающий проведение анализа собственных источников финансирования и инвестиционной привлекательности.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Аакер, Д. А. Стратегическое рыночное управление : бизнес-стратегии для успешного менеджмента / Д. А. Аакер. – 6-е междунар. изд. – СПб. : Питер, 2002. – 544 с. : ил. – (Теория и практика менеджмента) – ISBN 5-318-00781-3.

2. Акофф, Р. Л. Акофф о менеджменте : пер. с англ. / Р. Л. Акофф. – СПб. : Питер, 2002. – 448 с. : ил. – (Теория и практика менеджмента) – ISBN 5-318-00286-2.

3. Антонов, В. Г. Теоретические основы управления организацией / В. Г. Антонов, Г. В. Серебрякова // Маркетинг. – 2012. – № 5 (126). – С. 106-124.

4. Анисимов, Ю. П. Теория и практика инновационной деятельности : учеб. пособие / Ю. П. Анисимов, Ю. В. Журавлёв, С. В. Шапошникова. – Воронеж : Воронеж, гос. технол. акад., 2010. – 540 с. – ISBN 978-5-89448-752-6.

5. Афонин, И. В. Инновационный менеджмент : учеб. пособие для вузов / И. В. Афонин. – М. : Гардарики, 2005. – 224 с. – (Disciplinae). – Библиогр. : С. 191-196. – Прил. : С. 197-220. – ISBN 5-8297-0209-6.

6. Афоничкин, А. И. Основы финансового менеджмента : учебное пособие по специальности «Финансы и кредит» / А. И. Афоничкин, Л. И. Журова, Д. Г. Михаленко ; М-во образования и науки Рос. Федерации, Волжс. ун-т им. В. Н. Татищева. – Тольятти : [Б. и.], 2011. – 596 с. : табл. – Библиогр. : С. 560-564. – ISBN 978-5-7493-1568-4.

7. Балашов, А. И. Производственный менеджмент : орг. пр-ва на предприятии / А. И. Балашов. – Санкт-Петербург : Питер, 2010. – 160 с. – ISBN 978-5-49807-199-2.

8. Балдин, К. В. Управленческие решения : учебник / К. В. Балдин, С. Н. Воробьев, В. Б. Уткин. – М. : Дашков и К, 2004. – 496 с. – ISBN 5-94798-450-4.

9. Бакума, С. С. Роль высшего руководства в создании и развитии системы менеджмента качества / С. С. Бакума, А. С. Политико // Стандарты и качество. – 2009. – № 4. – С. 72-75.

10. Баранчеев, В. П. Управление инновациями : учеб. для вузов / В. П. Баранчеев, Н. П. Масленникова, В. М. Мишин. – М. : Высш. образование, 2009. – 712 с. – (Университеты России). – Глоссарий : С. 686-703. – Библиогр.: с. 704-711. – ISBN 978-5-9692-0474-4.

11. Басовский, Л. Е. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности : учеб. пособие для вузов / Л. Е. Басовский, Е. Н. Басовская. – Москва : ИНФРА-М, 2011. – 366 с. – ISBN 978-5-16-003521-5.

12. Басовский, Л. Е. Управление качеством : учебник для вузов / Л. Е. Басовский, В. Б. Протасьев. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : Инфра-М, 2012. – 253 с. – ISBN 978-5-16-004475-0.

13. Бердникова, Т. Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия : учеб. пособие для вузов / Т. Б. Бердникова. – Москва : ИНФРА-М, 2013. – 214 с. – ISBN 978-5-16-000487-7.

14. Биктяков, К. С. Особенности организации управления производством в современных условиях / К. С. Биктяков // Машиностроитель. – 2010. – № 10. – С. 2-11.

15. Бовин, А. А. Управление инновациями в организациях : учеб. пособие / А. А. Бовин, Л. Е. Чередникова, В. А. Якимович. – 3-е изд., стер. – М. : Омега – Л, 2009. – 416 с. : табл. – (Высшая школа менеджмента). – Библиогр. в конце гл. – ISBN 978-5-370-00875-7.

16. Борисов, В. Н. Модернизация обрабатывающей промышленности РФ на основе устойчивого развития отечественного машиностроения / В. Н. Борисов, О. В. Почукаева // Проблемы прогнозирования. – 2011. – № 2. – С. 55-63.

17. Быков, С. Ю. Методы повышения эффективности предприятий. Что выбрать? / Сергей Юрьевич Быков, Юрий Михайлович Быков // Методы менеджмента качества. – 2010. – № 3. – С. 4-8.

18. Вайсман, Е. Д. Финансовая устойчивость как критерий конкурентоспособности предприятия / Е. Д. Вайсман // Финансы и кредит. – 2009. – № 45. – С. 37-43.

19. Вальтух, К. К. Динамика основных производственных фондов : теория, исследования системной статистики / К. К. Вальтух. – Москва : Янус, 2010. – 745 с. – ISBN 978-5-8037-0455-3.

20. Варданян, И. Как рассчитать коэффициент текучести кадров / И. Варданян // Служба кадров и персонал. – 2013. – № 5. – С. 64-67.

21. Веснин, В. Р. Менеджмент : учебник для вузов по специальности «Менеджмент организаций» / В. Р. Веснин. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва : Проспект, 2012. – 613 с. – ISBN 978-5-392-03277-8.

22. Веснин, В. Р. Основы менеджмента : учебник / В. Р. Веснин. – Москва : Проспект, 2010. – 320 с. – ISBN 978-5-392-00980-0.

23. Виссема, Х. Стратегический менеджмент и предпринимательство : возможности для будущего процветания : пер. с англ. / Ханс Виссема. – М. : Финпресс, 2000. – 272 с. – (Маркетинг и менеджмент в России и за рубежом) – ISBN 5-8001-0025-X.

24. Виханский, О. С. Менеджмент : учебник для вузов по направлению «Экономика» и специальностям «Финансы и кредит», «Бухучет, анализ и аудит» / О. С. Виханский, А. И. Наумов. – 5-е изд.,

стер. – Москва : Магистр : Инфра-М, 2013. – 576 с. – ISBN 978-5-9776-0164-1.

25. Глазунов, М. И. Оценка финансовой устойчивости коммерческой организации на основе данных бухгалтерского баланса / М. И. Глазунов // Экономический анализ: теория и практика. – 2010. – № 21. – С. 58-65.

26. Голубкова, Е. Н. Оценка эффективности работы персонала компании / Е. Н. Голубкова, О. З. Михайлов, В. В. Юрашев // Маркетинг. – 2009. – № 2. – С. 116-125.

27. Гончар, К. Инновационное поведение промышленности : разрабатывать нельзя заимствовать / К. Гончар // Вопросы экономики. – 2009. – № 12. – С. 125-141.

28. Горелик, О. М. Производственный менеджмент : принятие и реализация управленческих решений : учеб. пособие для вузов / О. М. Горелик. – Москва : КноРус, 2010. – 270 с. – ISBN 978-5-390-00308-4.

29. Горемыкин, В. А. Планирование на предприятии : учебник для бакалавров / В. А. Горемыкин. – 8-е изд., перераб. и доп. – Москва : Юрайт, 2013 – 696 с. ISBN 978-5-9916-2101-4.

30. Данько, Т. П. Управление маркетингом : учебник / Т. П. Данько. – 3-е изд., перераб. и доп. – Москва : Инфра-М, 2011. – 363 с. – ISBN 978-5-16-003688-5.

31. Долженкова, О. В. Проблемы внедрения инноваций в России. Пути их решения / О. В. Долженкова, М. В. Горшенина, А. М. Ковалева // Молодой ученый. – 2012. – № 12. – С. 208-210.

32. Егоршин, А. П. Карьера одаренного менеджера / А. П. Егоршин, С. Г. Филимонова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Логос, 2012. – 384 с. – ISBN 978-5-98704-605-0.

33. Егоршин, А. П. Организация труда персонала : учебник для студентов высших учебных заведений, обучающихся по специальности «Управление персоналом» / А. П. Егоршин, А. К. Зайцев. – Москва : ИНФРА-М, 2012. – 320 с. – ISBN 978-5-16-003178-1.

34. Еленева, Ю. А. Экономика машиностроительного производства : учеб. для вузов / Ю. А. Еленева. – 2-е изд., стер. – М. : Академия, 2007. – 256 с. – (Высшее профессиональное образование). – Библиогр. : С. 251-252. – ISBN 978-5-7695-4529-0.

35. Зайцева, Т. В., Управление персоналом : учебник / Т. В. Зайцева, А. Т. Зуб. – Москва : ИНФРА-М, 2011. – 336 с. – ISBN 978-5-16-002614-5.

36. Жарковская, Е. П. Антикризисное управление : учебник / Е. П. Жарковская, Б. Е. Бродский, И. Б. Бродский. – 7-е изд., испр. и доп. – Москва : Омега-Л, 2011. – 467 с. – ISBN 978-5-370-01965-4.

37. Иванова, Т. Ю. Теория организации : учебник / Т. Ю. Иванова, В. И. Приходько. – 3-е изд., перераб. и доп. – Москва : КНОРУС, 2010. – 432 с. – ISBN 978-5-406-00301-5.

38. Инновационное развитие. Экономика, интеллектуальные ресурсы, управление знаниями / под ред. Б. З. Мильнера. – Москва : ИНФРА-М, 2013. – 624 с. – (Научная мысль) – ISBN 978-5-16-003649-6.

39. Кайль, В. В. Возможности использования сбалансированной системы показателей на российских предприятиях / В. В. Кайль // Российское предпринимательство. – 2013. – № 10 (232). – С. 65-70.

40. Калмыкова, О. Организационные и социальные факторы повышения производительности труда / О. Калмыкова, А. Гагаринский // Кадровик. – 2013. – № 10. – С. 108-116.

41. Кандалинцев, В. Г. Сбалансированное управление предприятием : учебное пособие / В. Г. Кандалинцев. – М. : КноРус, 2010. – 224 с. – ISBN 978-5-406-00546-0.

42. Каплан, Р. С. Организация, ориентированная на стратегию. Как в новой бизнес-среде преуспевают организации, применяющие сбалансированную систему показателей : пер. с англ. / Р. Каплан, Д. П. Нортон ; пер. М. Павлова. – М. : ОЛИМП-БИЗНЕС, 2009. – 416с. – ISBN 9785969301443.

43. Карепин, П. А. Международные стандарты на системы менеджмента качества : новая версия / П. А. Карепин // Технология машиностроения. – 2009. – № 7. – С. 49-60.

44. Катков, Е. Подготовка решений в процессе обоснования и внедрения нововведений на машиностроительных предприятиях / Е. Катков // Проблемы теории и практики управления. –2010. – № 7. – С. 69-78.

45. Кибанов, А. Я. Мотивация и стимулирование трудовой деятельности : учебник / А. Я. Кибанов [и др.]. – Москва : ИНФРА-М, 2012. – 524 с. – ISBN 978-5-16-003544-4.

46. Ковалев, В. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия : учеб. для вузов / В. В. Ковалев, О. Н. Волкова. – Москва : Проспект, 2010. – 424 с. – ISBN 978-5-392-01156-8.

47. Ковалев, В. В. Курс финансового менеджмента : учебник / В. В. Ковалев. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : Проспект, 2010. – 478 с. – ISBN 978-5-392-00888-9.

48. Кондратова, И. Г. Анализ использования трудовых ресурсов как важнейшей части ресурсного потенциала организации / И. Г. Кондратова // Экономический анализ : теория и практика. – 2010. – № 1. – С. 32-37.

49. Коршунов, В. В. Экономика организации (предприятия) : учебник для бакалавров : учебник для вузов по экономическим направлениям и специальностям / В. В. Коршунов. – Москва : Юрайт, 2013. – 433 с. – ISBN 978-5-9916-2425-1.

50. Котлер, Ф. Маркетинг менеджмент. Экспресс-курс. Книга / Ф. Котлер. – 3-е изд., перераб. и доп. – Санкт-Петербург : Питер, 2012. – 810 с. – ISBN 978-5-459-01045-9.

51. Кравченко, К. Организационная культура промышленного предприятия / Кирилл Кравченко // Человек и труд. – 2010. – № 6. – С. 73-76.

52. Крылов, Э. И. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия : учеб. пособие для вузов / Э. И. Крылов, В. М. Власова, И. В. Журавкова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 608 с. : ил. – Библиогр. : с. 602-605. – ISBN 5-279-02616-6.

53. Кувшинов, Д. А. Финансовое состояние предприятия : методика анализа / Д. А. Кувшинов // Финансы. – 2010. – № 6. – С. 80-86.

54. Кулик, О. С. Применение индикаторов сбалансированной системы показателей в совершенствовании методики финансового планирования деятельности предприятия / О. С. Кулик // Финансы и кредит. – 2010. – № 24. – С. 18-30.

55. Лаптева, Е. А. Готовность персонала к инновациям как фактор развития инновационного потенциала предприятия / Е. А. Лаптева // Проблемы формирования новой экономики XXI столетия : сб. науч. тр. по материалам VI Междунар. науч.-практ. конф., 19-20 декабря 2013 г. – Днепропетровск, 2013. – Т. 1. – С. 68-71.

56. Латфулин, Г. Р. Теория организации : учебник для вузов / Г. Р. Латфулин, А. В. Райченко. – Санкт-Петербург : Питер, 2010. – 400 с. – ISBN 5-88782-360-7.

57. Лихачева, О. Н. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия : учеб. пособие для вузов / О. Н. Лихачева, С. А. Щуров ; под ред. И. Я. Лукасевича. – 2-е изд. – Москва : Вузовский учебник, 2010. – 288 с. – ISBN 978-5-9558-0039-4.

58. Лужанский, Б. Е. Оценка стоимости научно-технической продукции и инновационного бизнес-процесса для целей управления инновациями / Б. Е. Лужанский // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2009. – № 6 (93). – С. 45-56.

59. Мазур, И. И. Управление качеством / И. И. Мазур, В. Д. Шапиро. – М. : Омега – Л, 2005. – 400 с. – (Успешный менеджмент). – Библиогр. в конце глав и с. 352. – ISBN 5-98119-308-5.

60. Мазуренко, С. Инновации – это симбиоз государственной политики и рыночных отношений / С. Мазуренко // Известия. – 2008. – № 12. – С. 3.

61. Макаров, А. С. Формирование финансовой политики организации с учетом стадий жизненного цикла / А. С. Макаров // Финансы и кредит. – 2010. – № 12. – С. 47-54.

62. Малова, И. И. Современные стратегии и концепции системы мотивации и вознаграждения персонала на основе сбалансированной системы показателей / И. И. Малова // Менеджмент в России и за рубежом. – 2010. – № 4. – С. 109-117.

63. Маноим, В. Н. Проблемы инновационного развития Российских предприятий / В. Н. Маноим // Инновационное развитие России : условия, противоречия, приоритеты : материалы IX международной научной конференции 28 марта, 2013 г. / отв. ред. Ю. С. Руденко, А. В. Семенов. – Часть I. – М. : Новые печатные технологии, 2013. – 388 с.

64. Маркова, В. Д. Стратегический менеджмент : курс лекций / В. Д. Маркова, С. А. Кузнецова. – М. : ИНФРА-М ; Новосибирск :

Сиб. соглашение, 2006. – 288 с. – (Высшее образование). – Прил.: с. 254-281. – Библиогр. : с. 282-284. – ISBN 5-16-002298-8.

65. Медынский, В. Г. Инновационный менеджмент : учеб. для вузов / В. Г. Медынский. – М. : ИНФРА-М, 2014. – 295 с. : табл. – (Высшее образование) – ISBN 978-5-16-002226-0.

66. Мельник, М. В. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия : учеб. пособие по спец. «Финансы и кредит», «Бухучет, анализ, аудит», «Мировая экономика» / М. В. Мельник, Е. Б. Герасимова. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : Форум, 2010. – 192 с. – ISBN 978-5-91134-379-8.

67. Микерин, Г. И. О методологических основах оценочной деятельности в условиях перехода России к инновационному развитию / Г. И. Микерин // Наследие академика Д. С. Львова : экономика развития и развитие экономики / ЦЭМИ РАН. – Москва, 2009. – С. 151-177.

68. Мильнер, Б. З. Теория организации : учебник / Б. З. Мильнер. – 8-е изд., перераб. и доп. – Москва : ИНФРА-М, 2012. – 810 с. – (Высшее образование). – Библиогр. : с. 794-803. – ISBN 978-5-16-004700-3.

69. Молочников, Н. Р. Оценка эффективности менеджмента на предприятиях станкостроения / Н. Р. Молочников // Известия вузов. Машиностроение. – 2006. – № 4. – С. 59-67.

70. Новиков, Д. А. Теория управления организационными системами : учебник / Д. А. Новиков – 3-е изд., испр. и дополн. – Москва : Издательство физико-математической литературы, 2012. – 604 с. ISBN 978-5-94052-222-5.

71. Организация и планирование машиностроительного производства (производственный менеджмент) : учебник для вузов по машиностроительным специальностям / под ред. Ю. В. Скворцова,

Л. А. Некрасова. – Москва : Высшая школа, 2003. – 470 с. : ил. – Библиогр. : с. 465. – ISBN 5-06-004229-4.

72. Павлова, Е. А. Методологические подходы к оценке инновационной деятельности предпринимательских структур / Е. А. Павлова, О. Е. Ржаных // *Фундаментальные исследования*. – 2015. – № 12-3. – С. 629-632.

73. Паламарчук, А. С. Анализ использования трудовых ресурсов и фонда заработной платы / А. С. Паламарчук // *Справочник экономиста*. – 2010. – № 6. – С. 74-84.

74. Парахина, В. Н. Теория организации : учеб. пособие / В. Н. Парахина, Т. М. Федоренко. – Москва : КноРус, 2009. – 200 с. ISBN 978-5-390-00593-4.

75. Поршнева, А. Г. Управление организацией : учебник / под ред. А. Г. Поршнева, З. П. Румянцевой, Н. А. Соломатина. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва : ИНФРА-М, 2012. – 735 с. – ISBN 978-5-16-002768-5.

76. Решетникова, О. Е. Финансовое состояние промышленного предприятия как объект финансового анализа / О. Е. Решетникова // *Экономический анализ: теория и практика*. – 2010. – № 39. – С. 94-99.

77. Романенко, И. В. Экономика предприятия : учебное пособие для студентов высших учебных заведений, обучающихся по специальности 080502 «Экономика и управление на предприятии (по отраслям)» / И. В. Романенко. – 5-е изд., перераб. и доп. – Москва : Финансы и статистика, 2011. – 352 с. – ISBN 978-5-279-03474-1.

78. Романченко, С. В. Новшества, нововведения, инновации: определения и сущность / С. В. Романченко // *Молодой ученый*. – 2012. – № 4 – С. 166-168.

79. Руководство Осло. Рекомендации по сбору и анализу данных по инновациям. – 3-е изд., совместная публикация ОЭСР и Евростата / пер. на рус. яз. – М. : ГУ «Центр исследований и статистики науки», 2006. – 192 с.

80. Савицкая, Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия : учебник для студ. обучающихся по спец. «Бухучет, анализ, аудит» / Г. В. Савицкая. – 5-е изд., перераб. и доп. – Москва : Инфра-М, 2010 – 536 с.. – ISBN 978-5-16-003428-7.

81. Садовников, А. А. Подход к анализу обеспеченности предприятия трудовыми ресурсами и ее влияние на объем производства / А. А. Садовников, А. П. Осыка, И. В. Ключ // Машиностроитель. – 2013. – № 9. – С. 19-21.

82. Сафин, А. Каждый сверчок знай свой шесток, или что такое трехуровневый отдел продаж / А. Сафин // Управление сбытом. – 2011. – № 10. – С. 37-42.

83. Сергеев, И. В. Экономика организации (предприятия) : учеб. пособие для бакалавров / И. В. Сергеев, И. И. Веретенникова.– 5-е изд., испр. и доп. – Москва : Юрайт, 2012. – 671 с. – ISBN 978-5-9916-1761-1.

84. Соколова, Л. С. Финансовое состояние предприятия: оценка и моделирование механизма управления / Л. С. Соколова // Справочник экономиста. – 2010. – № 9. – С. 14-22.

85. Строева, О. А. Исследование понятийного аппарата региональных экономических систем / О. А. Строева // Научные ведомости БГУ. – 2010. – № 1. – С. 23-32.

86. Тебекин, А. В. Менеджмент организации : учеб. для экон. вузов / А. В. Тебекин, Б. С. Касаев.– 3-е изд., перераб. и доп. – Москва : КноРус, 2010. – 408 с. – ISBN 978-5-390-00462-3.

87. Титов, А. Б. Экономический феномен: инновационное развитие / А. Б. Титов, А. А. Алексеев, Н. В. Глушак // Научное обозрение. – 2011. – № 5. – С. 543-551.

88. Управление организацией : учебник / под ред. А. Г. Поршнева, З. П. Румянцевой, Н. А. Соломатиной. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва : Инфра-М, 2010. – 736 с. – ISBN 978-5-16-002768-5.

89. Управление финансовым состоянием организации (предприятия) : учеб. пособие / под общ. ред. Э. И. Крылова, В. М. Власовой, И. В. Ивановой. – М. : Эксмо, 2007. – 412 с. – (Высшее экономическое образование). – Прил. : с. 356-398. – Библиогр. : с. 399-410. – ISBN 978-5-699-21894-3.

90. Фатхутдинов, Р. А. Инновационный менеджмент : учебник / Р. А. Фатхутдинов. – 6-е изд., испр. и доп. – СПб. : Питер, 2011. – 448 с. – ISBN 978-5-469-01658-8

91. Федорова, Н. В. Управление персоналом организации : учебное пособие по специальности «Менеджмент организации» / Н. В. Федорова, О. Ю. Минченкова. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва : КноРус, 2013. – 512 с. – ISBN 978-5-85971-946-4.

92. Федотова, М. А. Методы оценки стоимости инновационно активных компаний / А. М. Федотова, А. М. Камалов // Материалы I Международного конгресса «Становление, развитие и перспективы оценочной деятельности в России. – 2008. – № 11. – С. 25-26.

93. Философова, Т. Г. Конкуренция. Инновации. Конкурентоспособность : учеб. пособие для студ. вузов, обучающихся по направлениям «Менеджмент» (080500), «Экономика» (080100) / Т. Г. Философова, В. А. Быков ; под ред. Т. Г. Философовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2008. – 295 с. : ил. – Библиогр.: с. 291-293. – ISBN 978-5-238-01452-4.

94. Чепенко, В. Модернизация российской экономики и возрождение отечественного машиностроения / В. Чепенко, В. Андреев // Вопросы экономики. – 2011. – № 5. – С. 125-129.

95. Чернов, В. А. Условия применения отечественных подходов к оценке эффективности инновационной деятельности предприятий / В. А. Чернов // Креативная экономика. – 2012. — № 2 (62). – С. 81-84.

96. Чурсина, Ю. А. Оценка методик, применяемых для анализа финансовой устойчивости предприятия / Ю. А. Чурсина, И. М. Вилисова ; рец. И. В. Елоховой // Аудит и финансовый анализ. – 2013. – № 3. – С. 442-447.

97. Шеметов, П. В. Теория организации : учеб. пособие для вузов / П. В. Шеметов, С. В. Петухова. – 7-е изд., стер. – Москва : Омега – Л, 2013. – 275 с. – ISBN 978-5-370-02384-2.

98. Щербаков, В. А. Краткосрочная финансовая политика : учеб. пособие для вузов / В. А. Щербаков, Е. А. Приходько. – 3-е изд., стер. – Москва : КноРус, 2010. – 268 с. – ISBN 978-5-390-00361-9.

99. Шестакова, Е. В. Как провести экспресс-диагностику финансового состояния компании / Е. В. Шестакова // Финансовый менеджмент. – 2012. – № 4. – С. 3-12.

100. Элементы инновационной политики / Ф. Е. Удалов [и др.] // ЭКО. Экономика и организация промышленного производства. – 2008. – № 6. – С. 80-91.

101. Экономика организации (предприятия, фирмы) : учеб. для вузов / под ред. Б. Н. Чернышева, В. Я. Горфинкеля. – Москва : Вузовский учебник, 2010. – 535 с. – ISBN 978-5-9558-0120-9.

102. Экономика предприятия : учебник для студ. обучающихся по напр. «Организация и управление трудоемкими производствами»,

спец. «Менеджмент высоких технологий» / под ред. С. Г. Фалько. – Москва : КноРус, 2013. – 350 с. – ISBN 978-5-406-00564-4.

103. Яблонских, Е. К. К вопросу о подготовке кадров для машиностроения / Е. К. Яблонских // Технология машиностроения. – 2011. – № 10. – С. 68-71.

104. Ягунова, Н. Оценка деятельности персонала как основа построения системы управления / Н. Ягунова, М. Смагина // Проблемы теории и практики управления. – 2010. – № 7. – С. 86-95.

Приложение 1

Приложение № 1
к Приказу Министерства финансов
Российской Федерации
от 02.07.2010 № 66н
(в ред. Приказов Минфина России
от 05.10.2011 № 124н,
от 06.04.2015 № 57н)

Формы
бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах
Бухгалтерский баланс
на _____ 20__ г.

Организация _____	Форма по ОКУД	Коды	
Идентификационный номер налогоплательщика _____	Дата (число, месяц, год)	0710001	
Вид экономической деятельности _____	по ОКПО		
Организационно-правовая форма/форма собственности _____	ИНН		
_____	по ОКВЭД		
_____	по ОКОПФ/ОКФС		
_____	по ОКЕИ	384 (385)	

Единица измерения: тыс. руб. (млн. руб.)
Местонахождение (адрес) _____

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	На _____ 20__ г. ³	На 31 декабря 20__ г. ⁴	На 31 декабря 20__ г. ⁵
	АКТИВ			
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
	Нематериальные активы			
	Результаты исследований и разработок			
	Нематериальные поисковые активы			
	Материальные поисковые активы			
	Основные средства			
	Доходные вложения в материальные ценности			
	Финансовые вложения			
	Отложенные налоговые активы			
	Прочие внеоборотные активы			
	Итого по разделу I			
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
	Запасы			
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям			
	Дебиторская задолженность			
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)			
	Денежные средства и денежные эквиваленты			
	Прочие оборотные активы			
	Итого по разделу II			
	БАЛАНС			

Продолжение приложения 1

Форма 0710001 с. 2

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	На _____	На 31 декабря	На 31 декабря
		20 ____ г. ³	20 ____ г. ⁴	20 ____ г. ⁵
	ПАССИВ			
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ ⁶			
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)			
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	() ⁷	()	()
	Переоценка внеоборотных активов			
	Добавочный капитал (без переоценки)			
	Резервный капитал			
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)			
	Итого по разделу III			
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
	Заемные средства			
	Отложенные налоговые обязательства			
	Оценочные обязательства			
	Прочие обязательства			
	Итого по разделу IV			
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
	Заемные средства			
	Кредиторская задолженность			
	Доходы будущих периодов			
	Оценочные обязательства			
	Прочие обязательства			
	Итого по разделу V			
	БАЛАНС			

Руководитель _____
(подпись) (расшифровка подписи)

“ ____ ” _____ 20 ____ г.

Примечания

1. Указывается номер соответствующего пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах.

2. В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации» ПБУ 4/99, утвержденным Приказом Министерства финансов Российской Федерации от 6 июля 1999 г. № 43н (по заключению Министерства юстиции Российской Федерации № 6417-ПК от 6 августа 1999 г. указанным Приказ в государственной регистрации не нуждается), показатели об отдельных активах, обязательствах могут приводиться общей суммой с раскрытием в пояснениях к бухгалтерскому балансу, если каждый из этих

показателей в отдельности несущественен для оценки заинтересованными пользователями финансового положения организации или финансовых результатов ее деятельности.

3. Указывается отчетная дата отчетного периода.

4. Указывается предыдущий год.

5. Указывается год, предшествующий предыдущему.

6. Некоммерческая организация именуется указанный раздел «Целевое финансирование». Вместо показателей «Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)», «Собственные акции, выкупленные у акционеров», «Добавочный капитал», «Резервный капитал» и «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)» некоммерческая организация включает показатели «Паевой фонд», «Целевой капитал», «Целевые средства», «Фонд недвижимого и особо ценного движимого имущества», «Резервный и иные целевые фонды» (в зависимости от формы некоммерческой организации и источников формирования имущества).

7. Здесь и в других формах отчетов вычитаемый или отрицательный показатель показывается в круглых скобках.

Приложение 2

(в ред. Приказа Минфина России
от 06.04.2015 № 57н)

Отчет о финансовых результатах

за _____ 20__ г.

Дата (число, месяц, год) _____

Форма по ОКУД _____

Организация _____ по ОКПО _____

Идентификационный номер налогоплательщика _____ ИНН _____

Вид экономической деятельности _____ по ОКВЭД _____

Организационно-правовая форма/форма собственности _____ по ОКОПФ/ОКФС _____

Единица измерения: тыс. руб. (млн. руб.) _____ по ОКЕИ _____

Коды		
0710002		
384 (385)		

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	За _____ 20__ г. ³	За _____ 20__ г. ⁴
	Выручка ⁵		
	Себестоимость продаж	()	()
	Валовая прибыль (убыток)		
	Коммерческие расходы	()	()
	Управленческие расходы	()	()
	Прибыль (убыток) от продаж		
	Доходы от участия в других организациях		
	Проценты к получению		
	Проценты к уплате	()	()
	Прочие доходы		
	Прочие расходы	()	()
	Прибыль (убыток) до налогообложения		
	Текущий налог на прибыль в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	()	()
	Изменение отложенных налоговых обязательств		
	Изменение отложенных налоговых активов		
	Прочее		
	Чистая прибыль (убыток)		

Продолжение приложения 2

Форма 0710002 с. 2

Пояснения 1	Наименование показателя 2	За _____ 20 __ г. 3	За _____ 20 __ г. 4
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода		
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода		
	Совокупный финансовый результат периода 6		
	Справочно Базовая прибыль (убыток) на акцию		
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию		

Руководитель _____
(подпись) (расшифровка подписи)

“ ___ ” _____ 20 __ г.

Примечания

1. Указывается номер соответствующего пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах.

2. В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации» ПБУ 4/99, утвержденным Приказом Министерства финансов Российской Федерации от 6 июля 1999 г. № 43н (по заключению Министерства юстиции Российской Федерации № 6417-ПК от 6 августа 1999 г. указанный Приказ в государственной регистрации не нуждается), показатели об отдельных доходах и расходах могут приводиться в отчете о финансовых результатах общей суммой с раскрытием в пояснениях к отчету о финансовых результатах, если каждый из этих показателей в отдельности несущественен для оценки заинтересованными пользователями финансового положения организации или финансовых результатов ее деятельности.

3. Указывается отчетный период.
4. Указывается период предыдущего года, аналогичный отчетному периоду.
5. Выручка отражается за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов.
6. Совокупный финансовый результат периода определяется как сумма строк «Чистая прибыль (убыток)», «Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода» и «Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) отчетного периода».

Риски в инвестиционной деятельности предприятия

Риск характеризуется как опасность возникновения непредвиденных убытков, потерь ожидаемой прибыли, дохода или имущества, денежных средств в связи со случайным изменением условий экономической деятельности, неблагоприятными обстоятельствами.

Его величина измеряется частотой и вероятностью возникновения того или иного уровня потерь. Инвестиционный риск – это риск обесценивания капиталовложений из-за действий государственных органов власти.

Цель управления инвестиционным портфелем состоит в увеличении его рыночной стоимости. Важным критерием отбора акций портфеля является уровень доходности акций. Но высокая ожидаемая доходность связана с высоким риском его неполучения или риском потери вложенного капитала. При управлении инвестиционным портфелем проводится полная оценка его уровня риска, затем планируется уровень доходности инвестиционного портфеля.

Классификация инвестиционных рисков:

- 1) систематический (рыночный) риск: риск изменения процентной ставки, валютный риск, инфляционный риск, политический риск;
- 2) несистематический риск: отраслевой риск, деловой риск, кредитный риск.

Систематическим (рыночным) риском называется риск, возникающий из внешних событий, который влияет на рынок в целом:

– риск изменения процентной ставки – риск, связанный с изменением процентной ставки центральным банком страны. При снижении процентной ставки уменьшается стоимость кредитов, которые получают компании и увеличивается рост их прибыли, что является благоприятным и перспективным для рынка акций. И наоборот, увеличение процентной ставки негативно влияет на рынок;

– инфляционный риск – этот вид риска вызывается ростом инфляции. Он уменьшает настоящую прибыль компаний, что отрицательно влияет на рынок, а также вызывает появление другого риска – риска изменения процентной ставки;

– валютный риск – риск, возникающий в силу политических и экономических факторов, происходящих в стране;

– политический риск – это угроза отрицательного воздействия на рынок из-за политических действий (смены правительства, войны и т. д.).

Здесь для инвестора важно оценить не столько риск каждой ценной бумаги, сколько весь рыночный риск. Систематический риск нельзя уменьшить за счет диверсификации акций, поскольку различные виды рисков, входящих в него, влияют на все акции одновременно.

Несистематический риск, или риск, который можно уменьшить за счет диверсификации, определяется событиями, касающимися только одной данной фирмы.

К несистематическим рискам можно отнести:

– отраслевой риск – риск, связанный с влиянием на компанию общеотраслевых факторов;

– деловой риск – риск, связанный с производственной эффективностью и управлением ею менеджментом данной компании;

– кредитный риск возникает, когда капитал или его часть формируется за счет долговых обязательств (например, когда снижается кредитный рейтинг и вызывается падение цен размещенных на рынке корпоративных облигаций, а также влечет за собой увеличение стоимости банковского кредита).

Виды основных рисков и анализ рисков

Кредитным риском называют риск частичной или полной неплатежеспособности заемщика, риск неуплаты заемщиком основного долга и процентов, причитающихся кредитору в установленный срок. Кредитный риск всегда сопутствует долговым инвестициям, когда деньги берутся в долг (в кредит) на условиях срочности и возвратности. Обычно в таких случаях существует ограниченное, дискретное количество возможных ситуаций. Например, чаще всего все сводится к вопросу «вернут или не вернут?» и оценке вероятности этих самых «вернут» и «не вернут».

Однако в реальных условиях одним кредитным риском дело не ограничивается. Рассмотрим другие виды рисков.

Рыночным (ценовым) риском называют риск изменения рыночной стоимости приобретенного актива. Если вы вложились в актив, стоимость которого может колебаться под влиянием ситуации на рынке, то спустя некоторое время вы можете обнаружить, что его стоимость уменьшилась и продать его возможно только с убытками. К активам, подверженным влиянию рыночного риска, относятся активы, стоимость которых определяется финансовыми рынками. Например, фондовым рынком (акции, облигации, векселя), товарным рынком (биржевые товары), срочным рынком (фьючерсы, опционы), рынком недвижимости.

Точно предсказать стоимость рыночного актива в будущем невозможно. Можно лишь оценивать вероятность тех или иных исходов, при этом отдавая себе отчет в том, что вариантов исхода бесконечно много, в отличие от дискретного множества при долговых инвестициях.

В этом случае математическое ожидание $M(X)$ будет рассчитываться уже не как сумма произведений каждого из результатов X_i на его вероятность P_i , а как интеграл по функции распределения вероятностей.

Интегралы нам могут быть интересны лишь с чисто теоретической точки зрения. В реальности точно спрогнозировать, сколько будет стоить актив с рыночной стоимостью в будущем не может никто. Точнее, методы прогноза существуют (например, фундаментальный анализ, технический анализ), но их точность очень низка (обычно ниже, чем точность прогноза синоптиков), а их применение относится, скорее, к области искусства, чем науки. Два аналитика, применяя одинаковые методы, обычно дают два разных ответа. Поэтому оценка стоимости рыночного актива в будущем фактически сводится к субъективной, экспертной оценке.

При этом никакой ответственности за свои прогнозы аналитики и эксперты, разумеется, не несут.

Иногда, когда говорят о ценовом риске, на самом деле имеют в виду волатильность – неустойчивость цен на рынке, статистический показатель, характеризующий тенденцию рыночной цены изменяться во времени. Волатильность характеризует изменчивость, размах колебаний рыночной цены.

Чем более резко и с большим размахом «пляшут» цены вверх и вниз относительно тренда, тем больше волатильность. Чем более плавно изменяются цены, тем волатильность меньше.

Валютным риском называют риск, связанный с изменением курсов иностранной валюты по отношению к национальной валюте. Этот риск возникает, например, при приобретении активов, стоимость которых выражена в иностранной валюте.

Либо наоборот, если вы учитываете стоимость своих активов в иностранной валюте, при этом приобретая активы за национальную валюту.

Риском ликвидности называют риск возникновения затруднений при необходимости быстро продать (то есть превратить в деньги) имеющийся у вас актив.

Одним из важных показателей риска ликвидности является спрэд, то есть разница между ценой покупки и ценой продажи актива. Чем выше спрэд, тем ниже ликвидность и тем выше риск ликвидности.

Инфляционный риск связан с экономическим положением в стране и с возможным обесценением покупательной способности денег в результате инфляции. Этот риск характерен для экономик развивающегося, переходного характера. В результате высокой инфляции прибыль от инвестиций может быть полностью «съедена», а формально прибыльные инвестиции могут стать фактически убыточными.

Операционный (инфраструктурный) риск связан с деятельностью персонала или технических систем обслуживающих вас компаний.

Некоторые примеры проявлений операционного риска:

- в результате ошибки банковского сотрудника ваш платеж ушел не по тем реквизитам;
- в результате ошибки бухгалтера к вам возникли претензии со стороны налоговых органов;
- в результате сбоя сервера брокерской компании вы не смогли вовремя продать стремительно падающие в цене акции;
- в результате мошеннических действий сотрудника страховой компании вы не можете получить причитающиеся вам страховые выплаты.

Учебное издание

Раиса Сергеевна Видищева

**РАЗВИТИЕ МЕТОДИЧЕСКИХ ОСНОВ ИНВЕСТИЦИОННОЙ
ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА
НА БАЗЕ ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА**

Учебное пособие

Редактор
Е. В. Кондаева

Редактор 2 категории
Г. А. Чумак

Подписано в печать 16.10.2017 г.
Формат 60x84 1/16. Усл. печ. л. 6,1.
Тираж 300 (1 завод – 50) экз. Заказ _____.

**Издательство Орского гуманитарно-технологического института (филиала)
федерального государственного бюджетного образовательного учреждения
высшего образования «Оренбургский государственный университет»**

462403, г. Орск Оренбургской обл., пр. Мира, 15 А