



**Помощь студентам
онлайн! Без посредников!
Без предоплаты!
<http://diplomstudent.net/>**

Тема: «Оценка инвестиционной привлекательности предприятия»

Теоретическая глава ВКР: Теоретические основы оценки инвестиционной привлекательности предприятия

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

- 1.1. Сущность и роль инвестиционной привлекательности предприятия
- 1.2. Теоретическое обобщение методик оценки инвестиционной привлекательности предприятия

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

1.1. Сущность и роль инвестиционной привлекательности предприятия

В условиях конкуренции привлечение инвестиций в организации – вопрос их выживания. Инвестиции – это денежная оценка объекта, с помощью которой субъект инвестирования (инвестор) оказывает влияние на объект инвестирования (хозяйствующий субъект) с целью достижения положительного экономического эффекта.

Процесс инвестирования берет начало с выбора инвестором объекта инвестирования. Главным побудительным мотивом при выборе объекта инвестирования считается уровень его инвестиционной привлекательности. Инвестор принимает решение о вложении средств в конкретную компанию в зависимости от уровня инвестиционной привлекательности. Как правило, решение об инвестировании принимается инвестором в два этапа:

На первом этапе – на основе комплексного подхода проводится оценка инвестиционной привлекательности предприятия, являющимся субъектом хозяйствования. Анализируются влияния различных факторов по двум основным направлениям: конкретные результаты производственно – хозяйственной деятельности и потенциальные возможности предприятия.

Инвестор, получив информацию о высоком уровне инвестиционной привлекательности предприятия, принимает решение о переходе к следующему этапу инвестирования.

На втором этапе – рассматривается экономическая эффективность инвестиционного проекта, проводится сравнительный анализ нескольких вариантов и отбирается самый оптимальный по экономическим показателям.

Такой подход, который состоит из двух этапов, позволяет сэкономить и оптимизировать финансовые ресурсы инвестора, сделать вложение инвестиционных ресурсов наиболее эффективным, снизить степень риска.

Для начала оценки инвестиционной привлекательности предприятия, следует уточнить само понятие инвестиционной привлекательности как экономической категории.

Научное понимание такой экономической категории, как инвестиционная привлекательность, у разных авторов, в разное время осуществлялась по-разному, поэтому следует провести анализ трактовок данного понятия.

Необходимо отметить, что существует большое количество различных толкований понятия «инвестиционная привлекательность», также как и множество методологических подходов к ее определению. Одни авторы приравнивают понятие «инвестиционная привлекательность» с понятием «инвестиционный климат», другие проводят между ними четкую границу, третьи понимают их прямо противоположно.

Ю. Костюковский определяет инвестиционную привлекательность как «принцип формирования предпочтительности целей и задач» и как «наличие устойчивого совокупного экономического эффекта от производственно-хозяйственной деятельности».

И.А. Бланк в монографии «Основы инвестиционного менеджмента» под инвестиционной привлекательностью понимает «возможность гарантированного и своевременного достижения целей инвестора на базе экономических результатов деятельности объекта инвестирования», а также «степень вероятности достижения выдвигаемых целей инвестирования, выраженная в индивидуальных ожиданиях экономических агентов, потенциальных субъектах инвестиционного процесса».

Г.И. Иванов рассматривает инвестиционную привлекательность с позиции полезности «инвестиции для отдельного конкретного субъекта инвестиционного процесса».

М.Н. Крейнина подходит к данному вопросу с позиции целесообразности вложения средств в предприятие и под инвестиционной привлекательно-

стью понимает «обобщающую характеристику преимуществ и недостатков инвестирования отдельных направлений, объектов с позиции инвестора».

И. Ройзман, А. Шахназаров, И. Гришина предложили наиболее универсальный подход к определению инвестиционной привлекательности. Так, данные авторы дают следующую трактовку понятия: «это система или сочетание различных объективных признаков, средств, возможностей, обуславливающих в совокупности потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции в данную страну, регион, отрасль, предприятие».

Анализ инвестиционной привлекательности с учетом фактора риска присутствует в работе Т.С. Новиковой, где инвестиционная привлекательность описывается как «комплекс характеристик наиболее выгодно и наименее рискованного вложения капитала в какую-либо сферу экономики или в какой-либо вид деятельности».

Э.И. Крылов под инвестиционной привлекательностью предприятия понимает – «обобщенную характеристику с точки зрения перспективности, выгодности, эффективности и минимизации риска вложения инвестиций в развитие предприятия за счет собственных средств и средств других инвесторов».

Инвестиционную привлекательность с позиции экономико-психологического содержания рассматривает Г. Модорская. Под инвестиционной привлекательностью она понимает – «комплекс экономико-психологических показателей деятельности предприятия, который определяет для инвестора область предпочтительных значений инвестиционного поведения».

П. Калашникова развивает идею Г. Модорской и под инвестиционной привлекательностью понимает – «совокупность экономико-психологических показателей предприятия, определяющих для стратегического инвестора возможность получения максимальной прибыли в результате долгосрочного вложения капитала, при минимальном риске».

«Определенное состояние хозяйственно-экономического развития, при котором с высокой долей вероятности в приемлемые для инвестора сроки инвестиции могут дать удовлетворительный уровень прибыльности или может быть достигнут иной положительный эффект», – так растолковали понятие инвестиционной привлекательности Т. Гуськова и В. Рябцев. Они сделали акцент на сроке окупаемости и уровне прибыльности инвестиционных вложений.

Группа специалистов Минэкономразвития определяют понятие инвестиционная привлекательность как объем инвестиций, который может быть привлечен, учитывая инвестиционный потенциал объекта, состояния внешней среды и риски. Она представляет собой количественную характеристику.

В своей диссертации «Формирование инвестиционной привлекательности проектов реализуемых на действующих предприятиях» С. Носов пишет о схожести и отличиях инвестиционной привлекательности применительно к различным структурным уровням экономики.

«Инвестиционная привлекательность во всех случаях должна характеризоваться уровнем дохода и риска инвестирования, будь то страна, отрасль, регион или предприятие, реализующее проект. Различие заключается в том, что отдельно для предприятия, проекта или предприятия, реализующего проект, дополнительно к доходу и риску, привлекательность должна характеризоваться еще и определенным уровнем финансовой надежности и устойчивости, чего, например, нельзя сказать о привлекательности страны или отрасли».

Абсолютно точно можно сказать, что значительная часть факторов инвестиционной привлекательности и выражающих их показателей является общей для всех или для большинства структурных уровней экономики.

Ниже, на рисунке 1.1(Приложение), изображена схема процесса формирования инвестиционной привлекательности объекта инвестирования.

Из рисунка 1.1. видим, что внутренняя и внешняя среда определяет инвестиционную привлекательность предприятия. Кадры, структура, технологии, задачи деятельности компании и экономические показатели – это все внутренняя среда, которая обуславливается микроэкономическими факторами. Но стоит отметить, что она полностью поглощена внешней средой, основные факторы и показатели которой, влияют на решение потенциального инвестора. Отличительная черта этих факторов – объективность, т.е. состояние окружающей системы не зависит от оценки потенциального инвестора, и определяется она по социальным, экологическим и экономическим параметрам.

При анализе инвестиционного рынка важнейшим элементом является инвестиционная привлекательность. Исследования инвестиционной привлекательности объекта инвестирования начинается с уровня инвестиционной привлекательности страны и заканчивается конкретным предприятием и инвестиционным проектом.

В результате, инвестор сначала анализирует инвестиционный климат той или иной страны, затем выбирает наиболее перспективную отрасль экономики с точки зрения инвестиционной привлекательности, после чего определяет локализацию инвестиционных вложений в разрезе инвестиционной привлекательности регионов, предприятий и только в конце инвестиционного проекта.

Уровнем дохода и риска инвестирования должна характеризоваться инвестиционная привлекательность страны, региона, отрасли, предприятия. Отличия состоят в составе факторов, которые формируют привлекательность того или иного структурного уровня экономики. При анализе учитываются все факторы и показатели, формирующие инвестиционную привлекательность объекта инвестирования, которые необходимо рассматривать с двух сторон.

С одной стороны, часть из них связана с текущим состоянием различных структурных уровней экономики, а другая – характеризует потенциальные возможности объекта инвестирования, т.е. его инвестиционный потенциал. Иногда инвестор отдает предпочтение одной или другой группе факторов, исходя из желаемого уровня прибыли, приемлемого уровня риска, срока окупаемости и т.д.

Ряд авторов считают, что инвестиционная привлекательность состоит из двух компонентов – уровня инвестиционного потенциала и уровня деятельности во всех сферах, которая направлена на выпуск высококачественной продукции, товаров и услуг, удовлетворяя запросы населения, а также обеспечивая воспроизводство и потребление.

Таким образом, инвестиционный потенциал характеризует совокупность имеющихся объективных экономических, социальных и природно-географических условий – предпосылок для будущего развития бизнеса, не реализованных в настоящее время потенциальных возможностей роста.

Потенциальные возможности внешней и внутренней среды организации характеризуют инвестиционный потенциал, который является составной частью инвестиционной привлекательности.

Инвестиционная привлекательность является главным фактором или «причиной», определяющей интенсивность и направленность инвестиционных процессов, обозначает результат инвестиционной деятельности с поправкой на время. Результатом реализации инвестиционной привлекательности является его инвестиционная активность.

Интенсивность привлечения инвестиций в основной и оборотный капитал организации называется инвестиционной активностью. Также уровень инвестиционной активности предприятия обуславливается степенью его инвестиционной привлекательности, выступая побудительным мотивом при принятии инвестором решения о вложении средств в инвестиционный про-

ект. Между инвестиционной активностью и инвестиционной привлекательностью существует причинно-следственная связь.

Характер корреляционной зависимости носит взаимосвязь инвестиционной активности и инвестиционной привлекательности для каждого из структурных уровней экономики. Инвестиционная привлекательность является обобщенным факторным признаком (независимая переменная), а инвестиционная активность – зависимым от него результативным признаком (зависимая переменная).

Исходя из данных определений, можно сделать следующие выводы о сущности и роли инвестиционной привлекательности:

- 1) повышение инвестиционной привлекательности позволяет увеличить экономический эффект от производственно-хозяйственной деятельности;
- 2) инвестиционная привлекательность определяет интенсивность привлечения инвестиций;
- 3) инвестиционная привлекательность – главный побудительный мотив при инвестировании;
- 4) достаточная с точки зрения инвестора, инвестиционная привлекательность дает возможность гарантированного и своевременного достижения целей инвестирования;
- 5) инвестиционная привлекательность – обобщающая характеристика преимуществ и недостатков инвестирования в определенный объект;
- 6) инвестиционная привлекательность, через факторы и показатели, формирующие ее, коррелирует с такими экономическими категориями и понятиями как:
 - прибыль;
 - рентабельность;
 - фондоотдача;

- риск;
- ликвидность;
- срок окупаемости;
- оценка стоимости капитала.

При анализе инвестиционной привлекательности необходимо учитывать, что инвесторы – это достаточно широкий круг субъектов рынка, которые имеют различные цели, приоритеты, принципы принятия инвестиционных решений и отношение к рискам.

Потенциальный инвестор, выбирая объект инвестирования, опирается на свой опыт и интуицию, из всего разнообразия факторов отдает предпочтение одним из них. Он проводит своеобразное ранжирование, далее дает оценку каждому показателю, затем определяет достаточный уровень его значения.

Следует отметить, что только систематические исследования в области инвестиционной привлекательности позволят повысить качество и эффективность деятельности российских предприятий в сфере привлечения инвестиций, и будут отвечать инвесторам сторонних инвесторов.

Для реализации этой цели необходимо проводить качественное и количественное изучение инвестиционной привлекательности, а предпринятые ранее попытки имеют ряд недостатков:

- отсутствие единой трактовки базовых понятий исследования;
- недостаточная методологическая разработанность приемов анализа;
- недоучет специфических условий инвестирования.

В связи с этим возникает необходимость в анализе и агрегировании существующих методик оценки инвестиционной привлекательности.

1.2. Теоретическое обобщение методик оценки инвестиционной привлекательности предприятия

Каждая организация вне зависимости от ее сферы деятельности, величины, организационно – правовой формы нуждается в оценке своей привлекательности, репутации, роли на рынке, как в настоящий момент времени, так и в будущем. Инвестору требуется предельный объем информации о предполагаемом объекте инвестирования для снижения инвестиционных рисков. Решение этих вопросов основывается на оценки инвестиционной привлекательности организации, ее рыночной стоимости.

Дискуссионным является вопрос о методике оценки инвестиционной привлекательности. Большое разнообразие подходов к оценке можно условно разделить на следующие группы:

- рыночный подход (основой подхода является оценка внешних факторов: рыночной стоимости акций компании и величины выплачиваемых дивидендов);
- бухгалтерский и финансовый подходы (оценка внутренних факторов, а также финансового состояния организации);
- комбинированный подход (основан на оценке и внутренних, и внешних факторов);
- стратегический подход (ориентирован на будущие достижения фирмы: внимание концентрируется на инвестиционных качествах компании, на неопределенности будущих возможностей и будущих результатов и на ожиданиях относительно этих результатов; учитываются альтернативные издержки от неиспользуемых возможностей, которые являются главным корректирующим фактором при анализе динамики показателей).

Каждый подход имеет свои плюсы в решениях определенных проблем. Перечисленные подходы не являются альтернативами друг другу, а позволя-

ют расширить возможности оценки компании в рамках анализа, поэтому их можно объединить.

Теоретической основой для совмещения подходов в рамках оценки инвестиционной привлекательности может являться идея, предложенная Робертом С. Капланом и Дейвидом П. Нортоном, о проведении анализа компании в трех временных категориях: прошлом, настоящем и будущем.

1. Исторический анализ компании. Подразумевает исследование динамики показателей рентабельности, прибыли, чистого денежного потока, выручки. Подобная оценка проводится на основе анализа финансовых отчетов и публикаций материалов о деятельности организации за прошлый период.

2. Рассмотрение текущего положения компании. Исследуются текущие показатели относительно схожих показателей, которые рассчитываются за предшествующий период, а также воздействие инновационной деятельности, структурных изменений в бизнесе и положении компании на рынке.

3. Осуществляется прогноз доходов компании и связанной с ними курсовой стоимости акций. Огромную роль в этих прогнозах играют новые разработки продукции, мероприятия по повышению эффективности использования ресурсов.

В ситуациях разнонаправленного воздействия множества факторов, которые определяют величину инвестиционной привлекательности организации, представляется обоснованной приоритетность комплексного подхода:

- комплексный подход дает информацию об оценке привлекательности объекта для потенциального инвестора, учитывая цели и задачи, стоящие перед ним;
- исследование внешних и внутренних факторов создает возможность оценки непосредственно организаций, различных по организационно-правовой форме и величине;
- обобщение максимального количества факторов дает возможность снизить инвестиционные риски;

- качественные характеристики инвестиций учитываются при комплексном подходе;
- разносторонний подход к оценке, делающий его универсальным в использовании как для внешнего пользования информацией, так и для внутреннего;
- анализ деятельности и репутации компании в настоящем и будущем с разных ракурсов позволяет удовлетворить целям оценки различных инвесторов.

Все методики в отдельности имеют свои плюсы и минусы. Поэтому объединение методик дает возможность компенсировать их недостатки и усилить достоинства.

Основой комплексного подхода должен быть учет множества факторов, позволяющий оценивать инвестиционную привлекательность для огромного спектра пользователей информации о представленной компании.

Для оценки инвестиционной привлекательности следует использовать не только количественные, но и качественные показатели. Для этого можно применить следующую комплексную методику, условно состоящую из трех блоков, в каждом из которых оцениваются главные факторы функционирования анализируемого предприятия на рынке с помощью комплекса показателей по каждому из направлений:

- 1 блок. Оценка финансового состояния организации в динамике и уровень бизнес-развития;
- 2 блок. Оценка надежности предприятия с позиции анализа ценных бумаг, эмитируемых предприятием (рыночный подход);
- 3 блок. Оценка опыта реализации инвестиционных проектов (эффективность, количество).

На последнем этапе комплексной оценки инвестиционной привлекательности вырабатывается рейтинговый показатель.

Для выполнения 1 блока необходимо реализовать ряд этапов.

На первом этапе производится оценка экономического потенциала организации. Следует принять во внимание специфику бизнеса, а именно, область и масштабы деятельности, организационно-правовую форму, и как следствие, тип управления организацией. В конечном итоге предоставляется качественная оценка экономического потенциала предприятия.

Существует методика оценки экономического потенциала, разработанная Казаковой Н.В. Она основывается на количественной оценке следующих показателей: удельного веса внеоборотных активов в активах компании (показывает долю основных средств в активах предприятия и коэффициента износа).

На основе полученных показателей оценивается рейтинговая оценка экономического потенциала субъекта экономической деятельности.

Второй этап оценивает финансовое состояние предприятия для целей инвестирования. Для оценки инвестиционной привлекательности предприятия необходимо провести стратегический финансовый анализ и прогнозирование объемов продаж. Принимается во внимание действующая финансово-экономическая стратегия: финансовое состояние предприятия, в т.ч. рентабельность, ликвидность, платежеспособность и деловая активность.

Анализ выбранной финансово-экономической стратегии полагает сопоставление фактических и запланированных, нормативных и фактических величин экономических показателей. Поэтому предлагается использовать следующий нормативный ряд темпов роста показателей развития компании:

$$T_{чп} > T_{пп} > T_{вр} > T_{дз} > T_{сс} > T_{зп}, \quad (1)$$

где $T_{чп}$ - темп роста чистой прибыли;

$T_{пп}$ - темп роста прибыли от продаж;

$T_{вр}$ - темп роста выручки от продаж;

$T_{дз}$ - темп роста дебиторской задолженности;

$T_{сс}$ - темп роста полной себестоимости реализованной продукции;

Тзп - темп роста фонда заработной платы.

Проведение исследования включает определение величины и динамики чистой прибыли, прибыли от продаж, выручки от продаж, дебиторской задолженности, полной себестоимости реализованной продукции, фонда заработной платы. В результате значения темпов роста показателей сравниваются с нормативным временным рядом (формула 1) и оценивается степень соответствия фактического ряда нормативному. Для этого авторы методики предлагают применять коэффициент Спирмэна (К):

$$K = 1 - \frac{6 \sum_{i=1}^m d_i^2}{n^3 - n}, \quad (2)$$

где d_i - разность между фактическим и нормативным значением показателя;

n - число показателей в динамическом ряду.

Следует принять во внимание, чем значительнее отклонение фактического ряда от нормативного, тем ниже эффективность используемой компанией стратегии.

Анализ абсолютных и относительных показателей платежеспособности, финансовой устойчивости, кредитоспособности и ликвидности дает предварительные результаты о финансовом положении компании. Также в случае необходимости может потребоваться оценка вероятности банкротства объекта исследования.

Определить эффективность использования оборотного капитала предприятия можно с помощью показателей деловой активности. Необходимо рассчитать и оценить показатели оборачиваемости оборотных активов и отдельных элементов оборотных активов, а также выполнить факторный анализ оборачиваемости оборотных активов. Факторный анализ оценивает влияние таких факторов, как доля дебиторской задолженности в оборотных активах, удельный вес задолженности покупателей и заказчиков в общем

объеме дебиторской задолженности, оборачиваемость дебиторской задолженности покупателей и заказчиков. Далее следует выполнить факторный анализ оборачиваемости кредиторской, дебиторской задолженности и запасов. В заключение данного этапа выполняется анализ продолжительности и динамики операционного и финансового циклов. Исследуя показатели деловой активности, инвестор делает вывод, что чем выше эффективность использования оборотных активов, тем более привлекательно предприятие для инвестирования.

Еще одни показатели, такие как финансовые результаты компании, во многом характеризуют инвестиционную привлекательность. Анализ финансовых результатов следует начинать с изучения корреляции между выручкой от реализации продукции и долей рынка сбыта. Негативно охарактеризует компанию тот факт, если корреляция будет слабая или отсутствует. Чтобы дополнить анализ, нужно провести прогнозирование объемов спроса на товар и услуги, а также рассчитать оптимальный объем производства и продаж.

Для оценки изменения выручки на данном этапе следует выполнить еще одно сравнение фактических и нормативных рядов. В качестве нормативного используют следующий ряд:

$$T_{вр} > T_d > T_c > T_{зп}, \quad (3)$$

где T_d - темп роста производительности труда;

T_c - темп роста численности сотрудников.

Иногда, отклонение фактического ряда от нормативного может признаваться положительным моментом. Например, если темпы роста численности работников и фонда заработной платы отстают от темпов роста выручки от реализации и производительности труда, то это может говорить об увеличении эффективности использования трудовых ресурсов.

Оценку качества прибыли также предлагается выполнить на данном этапе. Исследование основывается на расчете таких показателей, как рента-

бельность продаж, производственный и финансовый леверидж, коэффициенты платежеспособности и укрепления платежеспособности, общий риск, коэффициент достаточности прибыли. Если полученные показатели указывают на низкое качество прибыли, которое связано с высокими финансовыми рисками, то в глазах инвестора организация характеризуется негативно для инвестирования.

Факторный анализ рентабельности собственного капитала по трехфакторной модели Дюпона завершает данный этап. Здесь определяется влияние оборачиваемости активов, доли чистой прибыли к выручке или рентабельности продаж, структура источников финансирования, т.е. во сколько раз активы превышают собственный капитал.

Для оценки привлекательности компании для инвестора необходимо определить изменения рыночной капитализации организации, что, в свою очередь, является следующим этапом исследования. Анализ денежных потоков является дополнением к анализу рыночной капитализации, т.к. сумма дисконтированных прогнозируемых денежных потоков компании определяет ее рыночную стоимость. Осуществляется расчет динамики и равномерности притоков и оттоков денежных средств организации, в случае дефицита денежных средств, деятельность предприятия характеризуется негативно. А если наблюдается значительный излишек, то это свидетельствует о неэффективном использовании имеющихся средств.

Показатели эффективности использования денежных средств также рекомендуется рассчитать при определении денежных потоков. К таким показателям относятся: коэффициент эффективности денежных потоков, коэффициент ликвидности денежного потока, коэффициент рентабельности положительного денежного потока, коэффициент достаточности денежных потоков от текущей деятельности, коэффициент внешнего финансирования инвестиций, коэффициент накопления денежных средств, коэффициент потребления денежных средств, коэффициент инвестирования денежных средств.

Для оценки влияние различных факторов (показателей) на инвестиционную привлекательность предприятия разработаны две модели: линейная и нелинейная.

Для периода, который равен трем годам, линейная модель оценки инвестиционной привлекательности предприятия представляет собой формулу:

$$Y = 1,93509 + 0,41804 \cdot L3 + 2,66453 \cdot L7 + 4,92656 \cdot FU1 + 0,19623 \cdot DA13 + 0,92966 \cdot DA14 + 10,03307 \cdot R1 + 2,82793 \cdot R4, \quad (4)$$

где $L3$ - общий коэффициент покрытия;

$L7$ - доля собственных оборотных средств в общей их сумме;

$FU1$ - коэффициент концентрации собственного капитала;

$DA13$ - оборачиваемость собственного капитала;

$DA14$ - оборачиваемость основного капитала;

$R1$ - рентабельность продукции;

$R4$ - рентабельность собственного капитала.

Нелинейная модель для трехлетнего периода имеет вид:

$$Y = -11,6567 + \exp(2,597035 - 0,504111 \cdot L7 + 0,103403 \cdot FU1 + 0,004648 \cdot DA13 + 0,037529 \cdot DA14 + 1,008593 \cdot R1 + 0,093203 \cdot R4), \quad (5)$$

Полученный индекс инвестиционной привлекательности дает оценку в соответствии со следующими критериями, которые указаны в таблице 1.1.

Таблица 1.1.

Критерии оценки индекса инвестиционной привлекательности хозяйствующих субъектов

Оценка индекса инвестиционной привлекательности				
Крайне неудовлетворительно	Неудовлетворительно	В районе допустимых значений	Удовлетворительно	Хорошо
(-8) - (-14)	(-2) - (-8)	(-2) - 2	2 - 8	8 - 14

В результате, используя данную методику, дается ясный ответ об уровне инвестиционной привлекательности объекта инвестирования. Но следует отметить некоторые недостатки методики:

- выводы о финансовом состоянии организации основано только на оценке внутренних факторов инвестиционной привлекательности;
- большая зависимость от периода исследования. Коэффициенты необходимо рассчитывать для каждого нового периода.

Следовательно, для полного анализа нужно реализовать третий этап.

Третий этап характеризует оценку уровня бизнес-развития организации. Направления, по которым производится оценка уровня бизнес-развития:

- оценка факторов развития организации;
- оценка кредитной истории;
- оценка управления и роль акционеров (собственников) в управлении организацией;
- оценка деловой репутации компании;
- оценка риска.

В результате, оценка инвестиционной привлекательности получается максимально качественная, если выполнить перечисленные направления.

Для собственников, кредиторов и инвесторов позитивно оценивается та ситуация, при которой чистая прибыль организации имеет положительную динамику. Многофакторная модель более точно характеризует доходность бизнеса при факторном анализе. Она дает информацию о наметившихся негативных тенденциях, а также отмечает положительные тенденции и резервы развития.

Определение направления развития организации базируется на основе весовых коэффициентов, где по каждому фактору рассчитывается средневзвешенный показатель. Направления бизнес-развития представлены в таблице 1.2.

Итогом по данному блоку исследования является формирование рейтинговой оценки комплексного показателя. На основе данного блока анализа возможно управление инвестиционным потенциалом интересующей отрасли, так как именно эта методика непосредственно дает ответ на вопросы, которые затрагивает интересы самого предприятия.

Таблица 1.2.

Определение направления бизнес - развития предприятия

Балл	Комплексная оценка показателей бизнес-развития организации
4.5-5	Высокий профессиональный уровень ведения бизнеса
4-4,5	Хороший профессиональный уровень ведения бизнеса
3-4	Допустимый уровень ведения бизнеса
2-3	Низкий профессиональный уровень ведения бизнеса
1-2	Критический уровень ведения бизнеса

Оценка внешней информации компании является вторым блоком анализа, который базируется на рыночном подходе: оценивается изменение рыночной стоимости акций компании и величины выплачиваемых дивидендов.. Используемы в первом блоке коэффициенты, необходимо исключить, а также дополнить необходимыми, чтобы модифицировать данный блок. В результате второй блок методики включает в себя показатели двух групп:

- определяющие надежность предприятия-эмитента с точки зрения размещения инвестируемых в ценные бумаги данного предприятия средств;
- определяющие надежность предприятия-эмитента с точки зрения гарантирования получения инвестором дохода на вложенные инвестиции по конкретным ценным бумагам.

Результаты данного блока методики дают ответы на вопросы о надежности предприятия с позиции анализа ценных бумаг, которые затрагивают

интересы инвестора. Это позволит снизить уровень риска конкретного предприятия.

Оценка опыта реализации инвестиционных проектов является третьим блоком анализа. Потенциальный инвестор анализирует экономическую эффективность инвестиционных проектов, которые были реализованы предприятием в предыдущем периоде и планируются осуществиться в будущем. Поэтому проводится полный учет влияния основных факторов инвестиционной привлекательности.

Рассмотрение показателей экономической эффективности, количества проектов и объема инвестиций является первоочередной задачей, так как на основании полученных данных формируется рейтинговый показатель, как средневзвешенная, полученная умножением балла на его весовое значение, оцениваемое экспертно-аналитическими методами.

Следует учесть, что объективные цели оценки инвестиционной привлекательности некоторые блоки методики не могут реально отражать. Поэтому возможна их корректировка на основе изменения весовых значений рассматриваемых направлений. Например, если предприятие является обществом с ограниченной ответственностью, то второй блок становится неактуальным, что требует корректировки, которая отражена в таблице 1.3.

Заключительным шагом является формирование рейтинговой оценки комплексного показателя инвестиционной привлекательности предприятия. Она включает в себя рейтинг инвестиционной привлекательности, который присваивается компании по результатам набранных баллов. В результате дается комплексная характеристика предприятию.

Первая категория инвестиционной привлекательности характеризуется позитивным финансовым состоянием и бизнес-развитием. Предприятие надежно с позиции анализа ценных бумаг. Регулярные и значительные объемы осуществления инвестиционных проектов. Высокая инвестиционная привле-

кательность. Для того чтобы компания попала в эту категорию, ей нужно получить оценку равную 4,5 – 5.

Таблица 1.3

Значимость различных направлений анализа в комплексном показателе для различных типов предприятий

Направления	Вес направления в общей оценке	
	Для предприятий, являющихся участниками рынка ценных бумаг	Для предприятий, не являющихся участниками рынка ценных бумаг
Финансовое состояние и бизнес-развитие организации	0,55	0,75
Анализ ценных бумаг предприятия	0,35	-
Анализ экономической эффективности проектов, реализуемых на исследуемом предприятии	0,2	0,35

Если предприятие набирает 3,5 – 4,4 балла, то оно попадает во вторую категорию инвестиционной привлекательности. Для нее характерно практически позитивный уровень финансового состояния, также уровень бизнес-развития сопоставим со среднерыночным. Возможен риск потерь с точки зрения анализа ценных бумаг. На предприятии постоянно реализуются эффективные инвестиционные проекты. Инвестиционная привлекательность выше среднерыночной.

Высокий риск утраты платежеспособности характерен для третьей группы инвестиционной привлекательности. Также следует отметить, что уровень бизнес-развития ниже среднерыночного. Высокий риск потерь с точки зрения анализа ценных бумаг. Эффективные инвестиционные проекты реализуются периодически. Инвестиционная привлекательность сопоставима со среднерыночной. К третьей категории предприятие относится, если набирает 2,8 – 3,4 балла.

Оценка в 2 – 2,7 балла характерна для четвертой категории инвестиционной привлекательности. В этом случае предприятие находится в критической ситуации. Риск потерь с точки зрения анализа ценных бумаг высокий, инвестиционные проекты реализуются изредка. Инвестиционная привлекательность предприятия низкая.

Пятая группа в рейтинге инвестиционной привлекательности является самой худшей. Это связано с тем, что предприятие находится на грани банкротства и имеет критический уровень бизнес-развития. Компания не реализует инвестиционные проекты и является инвестиционно-непривлекательно. Оценка данной категории составляет 1 -1,9 балла.

Полученный комплексный показатель инвестиционной привлекательности дает исчерпывающий ответ практически по всем наиболее значимым направлениям функционирования предприятия на рынке, кроме того, данная методика позволит выявить наиболее «слабые» стороны, что позволит разработать комплекс мер для каждого конкретного предприятия по их устранению.

Предложенный подход является довольно трудоемким, однако позволяет учесть наибольшее количество факторов, а, следовательно, дать наиболее объективную оценку инвестиционной привлекательности организации и снизить риски потенциального инвестора.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ

1. Конституция Российской Федерации. Принята Всенародным голосованием 12.12.93 г. (с изм. от 21 июля 2014 г.);
2. Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. N 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»(с измен. и доп. от 28 декабря 2013 г.);
3. Федеральный закон от 9 июля 1999 г. N 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации»(с измен. и доп. от 5 мая 2014 г.);
4. Федеральный закон от 5 марта 1999 г. N 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг»(с измен. и доп. от 23 июля 2013 г.);
5. Федеральный закон от 10 декабря 2003 г. N 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле»(с измен. и доп. от 30 декабря 2015 г.).
6. Федеральный закон от 24.07.2007 № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» (с изм. и доп. от 29 декабря 2015 г.);
7. Федеральный закон от 8 февраля 1998 г. N 14-ФЗ «Об Обществах с ограниченной ответственностью» (с изм. и доп. от 29 декабря 2015 г.);
8. Федеральный закон от 30 июня 2003 г. N 87-ФЗ «О транспортно-экспедиционной деятельности»;
9. Федеральный закон от 10 января 2003 г. N 18-ФЗ «Устав железнодорожного транспорта Российской Федерации» (с изм. и доп.);
10. Федеральный закон от 8 ноября 2007 г. N 259-ФЗ «Устав автомобильного транспорта и городского наземного электрического транспорта» (с изм. и доп.);
11. Постановление Правительства РФ от 8 сентября 2006 г. N 554 «Об утверждении Правил транспортно-экспедиционной деятельности»;

12. Приказ Минтранса РФ от 11 февраля 2008 г. N 23 «Об утверждении Порядка оформления и формы экспедиторских документов».
13. Артеменко В.Г., Беллендир М.В. Финансовый анализ: Учебное пособие. - М.: Издательство «ДИС», НГАЭиУ, 2011. - 128 с.
14. Арутюнов Ю.А. Финансовый менеджмент: учебное пособие. - 3-е изд., перераб. и доп. - М.: КНОРУС, 2010. - 312 с.
15. Абрютин М.С. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: учебно-практическое пособие / М.С. Абрютин, А.В. Грачев.- 8-е изд., перераб. и доп.- М. : Издательство «Дело и Сервис», 2009.- 272с.
16. Анализ бухгалтерской (финансовой) отчетности: учебно-методический комплекс/Под ред. Л.М. Полковского.- М.: «Финансы и статистика», 2009.- 384с.
17. Амиров М.Ш. Единая транспортная система: учебник / М.Ш. Амиров, С.М. Амиров. – М.: КНОРУС, 2012. – 184 с.
18. Афанасьев Л.Л. Единая транспортная система и автомобильные перевозки: учеб. пособие / Л.Л. Афанасьев. – М.: Транспорт, 2014г – 333 с.
19. Беспалов Р.С. Транспортная логистика. Новейшие технологии построения эффективной системы доставки: учеб. пособие / Р.С. Беспалов. – Минск: Вершина, 2013. – 384 с.
20. Богомазов В.А. Государственное регулирование транспортной деятельности и стратегическое управление автотранспортными предприятиями: учеб. пособие / В.А. Богомазов. – СПб.: Издательство «СПбГИЭА», 2012. – 234 с.
21. Балабанов И.Т. Электронная коммерция.– СПб: Питер, 2015г.
22. Гуров Ф. Продвижение бизнеса в Интернет. – М. 2014г. – 152 с.
23. Генина Н. Рынок онлайн-торговли в России[электронная версия]// Ресурс: [[http:// cnews. ru](http://cnews.ru)]

24. Гаджинский А.М. Логистика: учебник / А.М. Гаджинский. – М.: Дашков и К, 2010. – 484 с.
25. Гайдаенко А.А. Логистика: учебник / А.А. Гайдаенко, О.В. Гайдаенко. – 3-е изд., стер. – М.: КноРус, 2014. – 272 с.
26. Дмитриев А.В. Управление транспортными системами: Учебное пособие. - СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2013. - 96 с.
27. Динамика развития интернет- торговли в мире [электронная версия]. Ресурс:[[http:// predprinimatel.ru](http://predprinimatel.ru)]
28. Дмитриев А.В. Система показателей эффективности транспортного обслуживания / Стратегии развития инструментов коммерции. - СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2014. - 348 с..
29. Дыбская В. В. Управление складированием в цепях поставок. - М.: Издательство «Альфа-Пресс», 2014. - 720 с.
30. Канке А.А. Логистика: учебное пособие / А.А. Канке, И.П. Кошечая. – М.: КНОРУС, 2015. – 320 с.
31. Лукинский В.С. Модели и методы теории логистики: Учебн. пособие. 2-е изд. - СПб.: Питер, 2014. - 448 с.
32. Логистика: Учебник / Под ред. Б.А. Аникина. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 368 с.
33. Лукинский В.С. Логистика автомобильного транспорта: методы, модели: учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2014. – 280 с.
34. Неруш Ю.М. Логистика: учебник для вузов / Ю.М. Неруш. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Проспект, 2014. – 520 с.
35. Николин В.И. Автотранспортный процесс и оптимизация его элементов: учебное пособие / В.И. Николин. – М.: Транспорт, 2015г. – 324 с.
36. Рейтинг лизинговых компаний России [Электронный ресурс]. [URL:<http://www.banki.ru>].

- 37.Секерин В.Д. Логистика: учебное пособие / В.Д. Секерин. – М.: КНО-РУС, 2011. – 240 с.
- 38.Транспортные компании России: «ФАКТОР» узнаваемости [Электронная версия][http://www.umniylogist.ru/articles/tk_factor_uzn.html]
- 39.ТОП-5 банков по автокредитам [Электронный ресурс]. [URL: <http://kredit.ru>].
- 40.Холодкова К.С. Анализ рынка электронной коммерции в России[Электронная версия] [<http://web.snauka.ru/issues>]
- 41.Чудаков А.Д. Логистика: Учебник. – М.: Издательство РДЛ, 2001. – 480 с.
- 42.Щербаков В.В. Основы логистики: Учебник для ВУЗов. - СПб.: Питер, 2009. - 432 с.
- 43.Шеремет А.Д., Сейфулин Д.Е.«Методика финансового анализа предприятия». М., 2010 г.
- 44.Экономика пассажирского транспорта: учебное пособие / коллектив авторов; под общ. ред. проф. Персианова В.А. – М.: КНОРУС, 2012. – 400 с.
- 45.Яковлев А.В. Способы продвижения в сети интернет.[Электронная версия][Источник: <http://dis.ru/library>]

ПРИЛОЖЕНИЯ