

Расчет паритетного уровня цен на комбайны (в ценах 2007 г.)

Марка зерноуборочного комбайна	Зерновой эквивалент, $c_{расч.}$	Цена зерна, тыс. руб/т	Цена комбайна, тыс. руб.
СК-5 «Нива»	171,36	5,7	942,4
«Енисей-1200»	212,16	5,7	1166,8
«Дон-1500Б»	261,12	5,7	1436,1

При проведении расчетов значение коэффициента потерь на уборке ($k_{пi}$) было принято равным 0,03; оптимальная продолжительность уборки (n_{opt}) составляла 10 дней; коэффициент пропорциональности (μ) – 0,2. Анализируя полученные результаты, можно сказать, что наиболее благоприятным в плане ценовых пропорций был 2005 г. Большая диспропорция цен наблюдалась в 2000 г. Однако и в 2007 г. ценовой диспаритет сохраняется. В условиях роста цен на зерно как на мировом, так и на внутреннем рынках можно предположить, что разрыв цен будет сокращаться. Вместе с тем инфляционные процессы уменьшат положительные тенденции.

Паритетный уровень цен на зерноуборочные комбайны, рассчитанный в зерновом эквиваленте, представлен в таблице 3.

Вывод

Полученные результаты говорят о том, что на сегодняшний день диспаритет цен сохраняется, причем разрыв цен довольно существенен. То есть цена производителя сельскохозяйственной техники выше цены потребителя. Применение предложенной методики расчета паритетного уровня цен позволит сельхозмашиностроению опре-

делить приемлемый уровень цен для выпускаемой ими продукции, а сельским товаропроизводителям – улучшить условия воспроизводства.

Библиографический список

1. Саклаков В.Д. Влияние агрометеорологических условий производства на выбор машин для хозяйства / В.Д. Саклаков, П.М. Деревягин // Труды ЧИМЭСХ. – Челябинск, 1974. – Вып. 9з.
2. Саклаков В.Д. Взаимосвязи факторов, определяющих экономическую эффективность производственных процессов в сельском хозяйстве / В.Д. Саклаков, С.Г. Фельдман // Совершенствование технологий и методов использования техники в растениеводстве: сб. науч. тр. – Челябинск, 1989. – С. 4-11.
3. Копченов А.А. Маркетинг продукции производственно-технологического назначения: коммуникативные аспекты / А.А. Копченов. – Екатеринбург: Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2004. – 160 с.
4. Вагина О.Н. Экономический механизм восстановления технического потенциала в сельском хозяйстве: дис. ... канд. экон. наук / О.Н. Вагина. – Челябинск, 2000. – 143 с.



УДК 658.1

Б.А. Безруков

РАЗВИТИЕ МЕТОДА ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, привлечение инвестиций, хозяйствующий субъект, SWOT-анализ, финансовые потоки.

Введение

Привлечение инвестиционных ресурсов позитивно сказывается на развитии пред-

приятия. В наиболее общем виде к числу положительных последствий специалисты относят возможность расширения производства, обновления основных производственных фондов, разработку и внедрение новых технологий, повышение качества и конкурентоспособности продукции и так далее. С другой стороны, общеизве-

стна и выгода инвестора, получаемая в виде дохода и компенсации риска, принимаемого на себя.

Для определения максимальной эффективности инвестиционного решения введено понятие инвестиционной привлекательности предприятия. Понятие достаточно новое, в экономических публикациях появилось относительно недавно и используется преимущественно при характеристике и оценке объектов инвестирования, рейтинговых сопоставлениях, сравнительном анализе процессов. Исследование различных точек зрения на его трактовку позволило установить, что в современных представлениях нет единого подхода к сущности этой экономической категории [1].

К одной из наиболее распространенных точек зрения относится сопоставление инвестиционной привлекательности с целесообразностью вложения средств в интересующее инвестора предприятие, которая зависит от ряда факторов, характеризующих деятельность субъекта. Определение хотя и корректное, но достаточно размытое и не дает оснований рассуждать об оценке.

Для промышленных предприятий фактически процесс оценки инвестиционной привлекательности сводится к субъективной оценке конкретного объекта инвестирования тем или иным инвестором. В зависимости от того, какие качества объекта инвестирования интересуют вкладчика (стоимость капитальных вложений), оценивается инвестиционная привлекательность [1]. При данном сложившемся в промышленности подходе структурировать процесс оценки инвестиционной привлекательности затруднительно.

Объекты и методы

Сегодня методология оценки инвестиционной привлекательности промышленных предприятий находится на начальной стадии. Об этом свидетельствуют незначительное число публикаций по данной проблеме и практически отсутствующие конкретные работающие методики. Многочисленные схемы анализа инвестиционной привлекательности, наиболее часто применяемые и апробированные нами на базе мебельных предприятий деревообрабатывающей промышленности, можно свести к определению всего нескольких показателей:

- коэффициентов рентабельности, которые характеризуют эффективность работы фирмы и косвенно – доходность инвестиций;
- показателей финансовой устойчивости и ликвидности, описывающих финансовое состояние и структуру капитала;
- износа основных средств, производительности труда;
- позиции компании на рынке и ее конкурентных преимуществ.

На основе вычисленных коэффициентов, данных маркетинговых и статистических исследований аналитики составляют прогноз деятельности фирмы и подсчитывают ее «истинную стоимость». В результате специалисты обычно дают руководству предприятия лишь общие рекомендации, которые трудно воплотить на практике. Задача оценки инвестиционной привлекательности существенно усложняется, если речь идет о малых предприятиях, не располагающих значительными объемами информации, а таких предприятий только в деревообрабатывающей промышленности значительное количество (табл. 1).

Таблица 1

Основные показатели деятельности малых предприятий деревообрабатывающей и целлюлозно-бумажной промышленности

Годы	Число предприятий		Объем произведенной продукции		Среднесписочная численность работников	
	млн руб	% к итогу по промышленности	млн руб.	% к итогу по промышленности	тыс. чел.	% к итогу по промышленности
2000	19767	14,7	16351,0	10,8	211,7	14,8
2001	18118	14,5	20748,0	10,6	198,4	14,7
2002	19869	16,4	29621,4	10,9	216,4	15,0
2003	19147	16,1	36564,6	10,1	239,3	15,0
2004	21049	16,4	53292,2	11,0	271,2	15,9
2005	10285	8,5	56452,2	12,0	130,5	14,4
2006	10136	8,2	45698,2	11,0	243,2	14,0

Самые перспективные направления инвестирования в малый бизнес это производство офисной, кухонной и специализированной мебели. В территориальном разрезе по концентрации предприятий отрасли лидирует Центральный федеральный округ.

Экспериментальная часть

В процессе аналитической работы установлено, что методы анализа финансово-хозяйственной деятельности, применяемые для оценки инвестиционной привлекательности мебельных предприятий, дают формальный ответ на вопрос: выгодно или невыгодно вкладывать деньги в данное предприятие исходя из его финансового состояния.

Однако такой анализ не отвечает на ряд крайне важных для инвестора вопросов:

- каковы факторы инвестиционной привлекательности предприятия?
- какова величина будущих денежных потоков от осуществляемых в данный момент инвестиций?

Ответить на такие вопросы крайне не просто, это предполагает разработку сложных комплексных методик.

К примеру, оценивая факторы инвестиционной привлекательности, инвестор должен обратить внимание на следующие моменты (рис.):

- уровень профессионализма команды менеджеров;
- наличие или отсутствие уникальной концепции бизнеса, четкого понимания стратегии развития компании, детального бизнес-плана;
- наличие или отсутствие конкурентных преимуществ, т.е. потенциала для лидерства на рынке;

- наличие или отсутствие значительного потенциала для увеличения доходов компании;
- степень финансовой прозрачности, структура ликвидных активов;
- характеристика капитала, уровень заимствования и привлечения финансов;
- наличие или отсутствие инновационного потенциала для получения высоких доходов на вложенный капитал и т.д.

Наиболее эффективна в таких случаях экспертная оценка, но сегодня это явление нечастое. Между тем именно она должна стать неотъемлемой частью комплексной оценки инвестиционной привлекательности предприятия. В основу предложенной методики оценки инвестиционной привлекательности предприятия был положен SWOT-анализ, идея которого заключается в следующем: приложение всех усилий для превращения слабых сторон предприятия в сильные и угроз в возможности, развитие сильных сторон предприятия в соответствии с ограниченными ее возможностями [2]. Позиционирование мебельных предприятий в областях матрицы позволило установить их сильные и слабые стороны. Метод SWOT-анализа является одним из наиболее наглядных среди множества инструментов анализа рыночной позиции и инвестиционной привлекательности предприятия [2]. Сущность такого анализа заключается в оценке перспектив деятельности предприятия и, следовательно, возможности получения инвестиционного дохода. Говоря о сегодняшнем положении предприятия, определяют его достоинства и недостатки, а взгляд на перспективу выявляет возможности продолжения дальнейшей деятельности и угрозы успешному выполнению планов.

Таблица 2

Характеристика финансового состояния ООО «Люкс-холл»

Наименование показателя	Период исследования, год				
	2003	2004	2005	2006	2007
1. Объем продаж	55562,2	73521,1	90032,7	102321,4	119556,7
2. Прибыль от продаж	3977,9	3029,4	3029,1	3554,4	3080,0
3. Чистая прибыль	2475,5	1954,2	2251,3	2677,1	2565,0
4. Рентабельность продаж, %	7,16	4,12	3,36	3,47	2,58
5. Чистые активы	13396,5	15073,8	17805,0	19309,6	21565,7
6. Оборачиваемость чистых активов, %	414,75	487,74	505,66	529,90	554,38
7. Рентабельность чистых активов, %	29,69	20,10	17,01	18,41	14,28
8. Собственный капитал	13396,5	15073,8	17805,0	19309,6	21513,9
9. Рентабельность собственного капитала, %	29,69	20,10	17,01	18,41	14,32
10. Кредиты и займы	1253,6	2200,0	2850,1	3149,9	3948,2
11. Финансовый рычаг	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2
12. Экономический рост предприятия	0,91	0,71	0,95	0,84	0,82
14. Средневзвешенная стоимость капитала, %	0,9	14,4	14,4	14,4	20,7

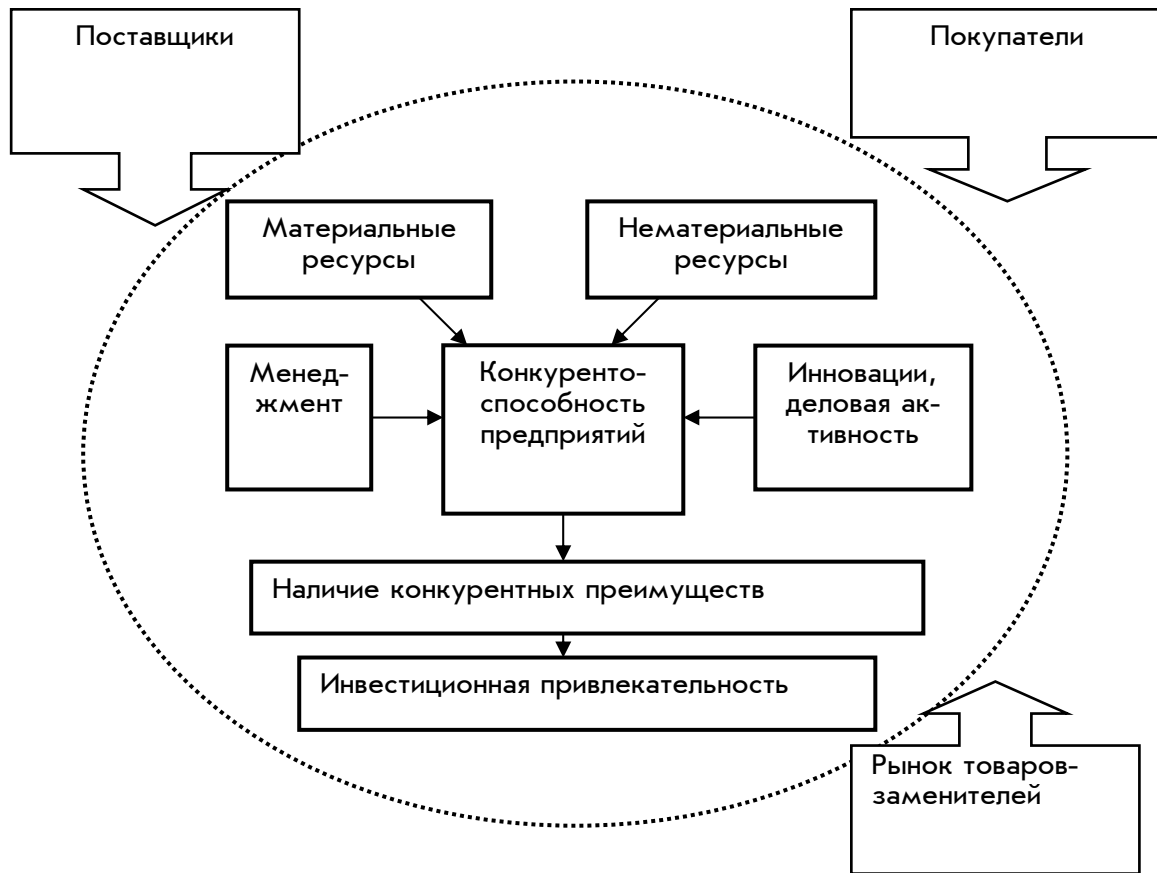


Рис. Основные факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность предприятия

Этот простой в использовании метод позволяет быстро оценить стратегическую инвестиционную позицию предприятия в основных ее контурах. К благоприятным относятся такие возможности, которые обеспечивают возрастание рыночной стоимости предприятия в процессе его стратегического финансового развития, а к угрозам – соответственно, препятствия на пути этого возрастания.

Любое предприятие должно стремиться к тому, чтобы максимизировать одновременно как силы, так и возможности, а также к тому, чтобы минимизировать слабости и угрозы. Апробация данного методического подхода выполнена на базе ООО «Люкс-холл». Графическая реализация внутренних и внешних факторов и угроз позволяет установить, что инвестиционная привлекательность предприятия очень высока. После проведения SWOT-анализа потенциальный субъект инвестиционной деятельности – инвестор может четко представлять себе преимущества и недостатки предприятия, а также ситуацию на рынке. Это позволит выбрать оптимальный путь развития, избежать опасностей и максимально эффективно использовать имеющиеся в распоряжении ресурсы, попутно пользуясь предостав-

ленными рынком возможностями. Развитием метода стал подход к определению инвестиционной привлекательности на базе исследования внутренних параметров предприятия, характеризующихся финансовыми потоками [2]. Общеизвестным является факт, что участниками инвестиционных проектов являются инвесторы, кредиторы и государство, при этом каждый из участников имеет свои интересы и критерии принятия решений о финансировании или поддержке проектов. Оценка привлекательности и учета интересов основных участников инвестиционных проектов на основе финансовых потоков может производиться с использованием следующих результирующих выражений:

$$D = \sum_{t=1}^T -\frac{D_t}{(1+d)^{t-1}} = \sum_{t=1}^T \frac{(П_t - O_t)}{(1+d)^{t-1}}, \quad (1)$$

где D – результирующий финансовый поток, по отдельным годам основной деятельности данного предприятия;

$П$ – финансовый приток по основной деятельности соответствующего года;

O – финансовый отток по основной деятельности соответствующего года;

$t = 1, \dots, T$ – индекс изменения года;

d – ставка дисконта.

Если обозначить результативные показатели, используемые инвестором для принятия решения об инвестировании, как R_i общим числом $i = 1, 2, \dots$, а через f_i функцию R_i от финансовых потоков при приемлемых значениях показателей, соответственно, минимальных и максимальных R_i , то модель принятия решений по инвестиционной привлекательности будет выглядеть:

$$R_{i\max} \geq R_i = f(D) \geq R_{i\min}, i = 1, 2, \dots \quad (2)$$

Предложенный подход может быть усилен, если разделить финансовые притоки и оттоки по основной деятельности предприятия на четыре группы – притоки, усиливающие сильные стороны предприятия; оттоки, усиливающие сильные стороны предприятия; притоки, усиливающие слабые стороны предприятия, и оттоки,

усиливающие слабые стороны предприятия. В этом случае использование приема SWOT-анализа позволяет взглянуть на финансовые потоки как на определяющие состояние предприятия.

Результаты и их обсуждение

Результаты выполненного исследования по оценке инвестиционной привлекательности предприятий свидетельствует, что предприятие является инвестиционно привлекательным хозяйствующим субъектом.

В условиях нестабильного внешнего окружения наибольшие угрозы для мебельных предприятий генерируют риски, связанные с ростом цен на строительные материалы и нарушение обязательств поставщикам строительных материалов [3].

Таблица 3

*Позиционирование ООО «Люкс-холл»
с целью определения его инвестиционной привлекательности*

Характеристика производства и маркетинга	Характеристика процессов и управления
<p><u>Доля рынка</u>: крупный производитель мягкой мебели, с большей географией сбыта, доля на рынке Воронежской области 15%.</p> <p><u>Вывод</u>: компания активна на рынке</p> <p><u>Влияние на инвестиционную привлекательность</u> умерено позитивное</p>	<p><u>Аудит маркетинговых навыков</u>: стратегия компании направлена на усиление своей позиции на рынках ЦЧР при помощи сочетания высокого качества продукции и умеренной ценовой политики, в основе – маркетинговой деятельности предприятия лежат серьезное изучение конкурентного рынка, маркетинг играет активную роль в целеполагании и разработке стратегий предприятия.</p> <p><u>Вывод</u>: маркетинг и маркетинговая деятельность играют активную роль в функционировании предприятия.</p> <p><u>Влияние на инвестиционную привлекательность</u>: позитивное</p>
<p><u>Наличие новшеств и инноваций</u>: высокая степень обновления ассортимента, использование новых материалов и технологий.</p> <p><u>Вывод</u>: инновационная деятельность на высоком уровне</p> <p><u>Влияние на инвестиционную привлекательность</u> существенно позитивное</p>	<p><u>Оценка результатов деятельности</u>: по сравнению с компаниями, имеющими аналогичные характеристики (объем работ, численность занятых, объемы продаж) предприятие находится на «нейтральной» позиции.</p> <p><u>Вывод</u>: результаты деятельности предприятия оцениваются как средние по отрасли.</p> <p><u>Влияние на инвестиционную привлекательность</u>: нейтральное</p>
<p><u>Состояние производственных процессов</u>: обеспеченно новым технологическим оборудованием, профессионально подготовленными кадрами, имеет налаженные связи с поставщиками сырья и материалов. Производство осуществляется на арендуемых площадях.</p> <p><u>Влияние на инвестиционную привлекательность</u>: умеренно негативное</p>	<p><u>Влияние контролируемых переменных на итоговые показатели</u>: структура капитала, активов, состояние финансовых ресурсов обеспечивают нормальный уровень финансовой устойчивости и рост стоимости предприятия.</p> <p><u>Вывод</u>: управление контролируруемыми переменными эффективно по отношению к итоговым показателям.</p> <p><u>Влияние на инвестиционную привлекательность</u>: позитивное</p>

По результатам выполненной апробации метода на базе мебельного предприятия отметим, что ООО «Люкс-холл» отличается высоким уровнем деловой активности, рентабельности и финансовой устойчивости, одновременно с чем предприятие является инновационным и агрессивным конкурентом (табл. 3). Однако основным фактором, сдерживающим его рост и развитие, является недостаточная обеспеченность производственными площадями, что позволяет считать необходимостью привлечение инвестиций. Можно заметить, что возможности и преимущества предприятия значительно весомее его недостатков, так как оно достигло многочисленных успехов в бизнесе, в результатах его деятельности не наблюдается сбоев, что позволяет считать инвестиции в его дальнейшее развитие оправданными.

Заключение

Приток инвестиций в развитие предприятий деревообрабатывающей отрасли возможен только при благоприятном инвестиционном климате. Для улучшения инвестиционного климата в деревообрабатывающей промышленности России оказывается весьма значимым устранять слабые стороны и угрозы инвестирования (согласно SWOT-анализам). Отметим, что слабыми сторонами инвестиционной сферы деревообрабатывающего производства можно считать административные барьеры для ведения бизнеса, слабое информационное обеспечение инвестиционного процесса, высокие таможенные ставки, слабое конкурентное законодательство, невысокую репутацию российских компаний. Угрозами же выступают высокая зависимость политической и экономической стабильности от конъюнктуры на мировых рынках нефти, отсутствие согласованной и целенаправленной политики привлечения иностранных инвестиций, слабое инвестиционное законодательство, износ основных фондов и невысокий уровень обеспеченности производственными площадями. Несмотря на то, что инвести-

ции в промышленность отличаются растущей привлекательностью, для процесса характерен высокий уровень инвестиционного риска. Однако следует признать, что факторы инвестиционного риска лежат в политико-правовой плоскости, а следовательно, могут быть преодолены с меньшими усилиями, чем провалы экономикоматериального характера.

Результаты оценки внутренних параметров, определяющих инвестиционную привлекательность деревообрабатывающих предприятий, дают наглядный материал для планирования дальнейшей деятельности по преодолению недостатков и реализации рыночных преимуществ предприятия с учетом выявленных возможностей и угроз и позволяют исследовать характер сильных и слабых сторон предприятия в резерве отдельных внутренних (эндогенных) факторов, а также позитивного или негативного влияния отдельных внешних (экзогенных) факторов, обуславливающих кризисное развитие предприятия. Исследуя финансовые потоки с целью оценки сильных и слабых сторон их развития хозяйствующего субъекта, установили, что деление финансовых потоков на притоки и оттоки, усиливающие сильные и слабые стороны, оправдано в исследовании инвестиционной привлекательности предприятия.

Библиографический список

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учебный курс / И.А. Бланк. – 2-е изд., перераб. и доп. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. – 656 с.
2. Безрукова Т.Л. Роль SWOT-анализа в оптимизации движения капитала / Т.Л. Безрукова, Н.С. Тарасюк // Проблемы функционирования, стабилизации и устойчивости развития предприятий лесопромышленного комплекса в новом столетии: сб. матер. Междунар. конф. – Воронеж: ВГЛТА, 2004. – С. 334-336.
3. Лахметкина Н.И. Инвестиционная стратегия предприятия / Н.И. Лахметкина. – М.: КНОРУС, 2007. – 184 с.

