

стояние должно сопровождаться нормативно-правовыми требованиями к выпуску нового продукта.

Насыщение рынка качественными продуктами зависит не только от сертификации производимой продукции, но и от лицензирования деятельности предприятий. Лицензирование деятельности направлено на обеспечение соответствия производства полной схеме технологического процесса, требованиям квалификации специалистов, соблюдению санитарных и гигиенических норм.

Достижение высокого уровня качества, связанное с созданием определенных технических, организационных и социальных условий, обуславливает необходимость разработки и внедрения эффективной комплексной системы управления качеством, способной регулировать и контролировать все сферы структурных производственных подразделений.

Библиографический список

1. Молдашев Б.А. Формирование агрорынка Казахстана / Б.А. Молдашев, А.Е. Ковалев, Г.А. Никитина и др. – Алматы: КазНИИЭОАПК, 1995. – 135 с.
2. Развитие основных продуктовых подкомплексов в некоторых зарубежных странах // Сб. научн. трудов. – М.: ВНИИЭСХ, 1988. – Вып. 124. – 135 с.
3. Лысенкова Т.М. Зерновой рынок России: межгосударственные и межрегиональные связи / Т.М. Лысенкова. – М., 1996. – 90 с.
4. Молдашев Б.А. Формирование агрорынка Казахстана / Б.А. Молдашев, А.Е. Ковалев, Г.А. Никитина и др. – Алматы: КазНИИЭОАПК, 1995. – 135 с.
5. Тагашев Н. Совершенствование регулирования финансового лизинга в сельскохозяйственном производстве / Н. Тагашев // Транзитная экономика. – 2002. – № 6. – С. 106-112.



УДК 338.94

Е.А. Якименко

ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, факторы инвестиционной привлекательности, методы оценки.

Введение

Аграрный сектор относится к сфере экономики, которая связана с производством продуктов питания как основы жизнедеятельности людей и воспроизводства рабочей силы. Предприятия агропромышленного комплекса производят сырьё для многих видов потребительских товаров и продукции производственного назначения. Одной из важнейших составляющих АПК является перерабатывающая промышленность. Состояние отраслей переработки определяет продовольственную безопасность и социальный климат в обществе, обеспечивает подъём смежных отраслей повышение занятости населения. Поэтому исследование проблем привлечения инвестиций и повышения привлекательности отраслей сельскохозяйственной переработки является весьма актуальной в настоящий момент. Роль перерабатывающих

предприятий в развитии экономики края и страны в целом очевидна, но требует значительных инвестиционных вложений. Изыскать их в нужные сроки и в достаточном объёме за счёт собственных финансовых источников многие предприятия не могут. Возникает проблема поиска инвестора. Для этого предприятие должно быть инвестиционно привлекательным, а инвестор должен располагать необходимыми инструментами для определения привлекательности того или иного объекта предстоящего инвестирования.

Объекты и методы

Анализ профильной литературы выявил возрастающий интерес к проблемам привлекательности предприятий, но преимущественно с точки зрения оценки финансового состояния, стоимости предприятия и определения интегральных показателей оценки инвестиционной привлекательности, агрегированных на основе множества показателей деятельности предприятия. Недостаточно уделено внимания исследо-

ванию инвестиционной привлекательности с учётом воздействия на неё совокупности внешних и внутренних составляющих (факторов), их классификации, методологии и методики анализа применительно для всех сфер деятельности, а не только в контексте отдельных отраслей хозяйствования.

Наличие полноценных и корректных методик позволило бы предприятиям самостоятельно регулярно проводить оценку своей инвестиционной привлекательности и обращать внимание на проблемные участки, с целью корректировки своей деятельности в данных направлениях. Очевидно, что инвестору необходима исчерпывающая информация о сильных и слабых сторонах предприятия, поэтому одной из главных задач, стоящих перед инвестором, является выбор в качестве объектов инвестирования таких предприятий и финансовых инструментов, которые имеют наилучшие перспективы развития и могут обеспечить наиболее высокую эффективность инвестиций. На основе анализа существующих методов оценки инвестиционной привлекательности мы пришли к выводу, что в настоящее время весьма слабо развита методологическая база оценки инвестиционной привлекательности, учитывающая особенности деятельности российских предприятий. Существующие подходы копируют опыт зарубежных стран, некоторые из них адаптированы к современным условиям, но они весьма слабо работают в современной практике. Поскольку, как правило, такие методики применимы в стабильной обстановке эффективного рынка: при условии информационной прозрачности, универсальности статистической и бухгалтерской отчётности и, что важно, её корректности. Другой проблемой, с которой сталкивается исследователь (инвестор), является отсутствие полной и достоверной информации об объекте оценки и методик, которые бы отражали специфические особенности различных отраслей хозяйствования.

В данной статье мы представляем методику оценки инвестиционной привлекательности, учитывающую, на наш взгляд, выявленные недостатки, на примере перерабатывающих предприятий Алтайского края.

Экспериментальная часть

Разработка методики основана на определении *инвестиционной привлекательности предприятия* — это интегральная характеристика отдельных предпри-

ятий как объектов предстоящего инвестирования с учетом совокупности факторов внешнего и внутреннего воздействия, перспективности, выгоды, эффективности и приемлемого уровня риска вложения инвестиций в его развитие за счёт собственных средств и средств других инвесторов. Мы исходили из того, что инвестиционная привлекательность предприятия формируется под влиянием эндогенных и экзогенных факторов. При этом необходимо брать во внимание изменчивость параметров и специфику воздействия на предприятия с учетом его отраслевой принадлежности, территориального расположения, экономической ситуации и т.д. Исследование стационарное, то есть определённого круга параметров оценки инвестиционной привлекательности, не позволяет адекватно отражать ситуацию в тот или иной момент времени, поскольку факторы довольно изменчивы. Для того чтобы учесть особенности субъектов хозяйствования на определенный период и в ближайшей перспективе, необходимо производить отбор переменных, характерных для конкретного объекта исследования.

Методика состоит из нескольких взаимосвязанных этапов, которые представлены на рисунке.

На первом этапе мы предлагаем ограничить круг факторов воздействия с помощью метода Делфи [1]. Это необходимая мера, поскольку исследование всей их совокупности достаточно сложно. В результате работы экспертной группы в несколько этапов отбираются факторы, определяющие инвестиционную привлекательность на разных уровнях, а после — показатели их оценки.

На втором этапе переходим к использованию многофакторной регрессионной модели, оценивающей влияния на результативный показатель, в данном случае это рентабельность продукции за ряд лет, внешних и внутренних по отношению к предприятию факторов, под воздействием которых формируется инвестиционная привлекательность предприятия. Автором взят в качестве основы именно этот показатель, поскольку в основе инвестиционной деятельности лежит получение дохода на вложенный капитал, рентабельность будет индикатором, отражающим эффективность и прибыльность работы предприятия. А инвестор на основе этого, рассмотрев влияние различных факторов на инвестиционную привлекатель-

тельность, может принимать решение о возможности вложения средств с целью получения дохода и снижения риска потерь. Прогнозирование же ситуации будет убедительным аргументом вложения средств, позволяющим увидеть тенденцию изменения показателя, что является немаловажным для инвестора, желающего получить доход от вложенных средств в долгосрочной перспективе. Кроме того, с помощью модели можно проводить экспресс-анализ привлекательности предприятий, характеризуя ситуацию в общем [2].

На третьем этапе проводится анализ внутренних и внешних факторов инвестиционной привлекательности. Совокупность внешних факторов определяется на основе анкетирования, поэтому она будет различна в зависимости от объекта исследования. Анализ внутренних факторов ограничивается исследованием негативных составляющих инвестиционной привлекательности, выявленных также эмпирическим путём на основе опроса репрезентативной выборки, состоящей из специалистов и управленческих работников предприятий исследуемой отрасли. В качестве основных факторов инвестиционной привлекательности нами были выявлены следующие.

Финансовое состояние включает в себя несколько стадий:

1) на первой стадии осуществляется анализ структуры стоимости имущества и средств, вложенных в него. Одновременно с этим даётся оценка роли собственного капитала в формировании имущества предприятия;

2) на второй стадии анализируется имущество с позиции его ликвидности. Одновременно оценивается влияние структуры капитала во взаимосвязи со структурой имущества на платёжеспособность предприятия;

3) на третьей стадии определяется степень финансовой устойчивости предприятия по таким критериям, как его обеспеченность собственными оборотными средствами, финансовая независимость, рациональность использования чистой прибыли и амортизации;

4) четвёртым этапом оценки финансового состояния является анализ показателей эффективности деятельности предприятия и оборачиваемости активов.

Анализ финансового состояния даёт возможность составить общее представление о хозяйственной деятельности

предприятия, источниках финансирования этой деятельности, выявить формы и масштабы инвестиционной деятельности предприятия и дать предварительную оценку предприятия как объекта для вложения инвестиций.

Привлекательность продукции – потенциальный инвестор проявляет интерес к тому, какой из видов производимой продукции пользуется наибольшим спросом на конкретном рынке, какова рентабельность изделий, их конкурентоспособность, доля инновационной продукции и экспорта в общем объеме отгруженной продукции и другие показатели. Подробный анализ этих переменных позволит судить об эффективности работы предприятия и, возможно, определяется с направлением вложения средств. Выбор зависит ещё и от вида вкладываемых инвестиций (реальные, портфельные и т.д.) и субъективных предпочтений инвестора.

Изношенность основных средств предприятия – этот фактор значительно влияет на результативность деятельности предприятия, качество выпускаемой продукции, эффективность производства, рациональности использования ресурсов предприятия, в конечном итоге – прибыльности деятельности предприятия и его привлекательности. Основными этапами анализа в этом случае является изучение структуры и динамики основных фондов, а также показателей эффективности использования основных фондов предприятия. Их исследование имеет важное значение, особое внимание уделяется анализу этого фактора в случае вложения реальных инвестиций и производство инновационной продукции.

Качество персонала – фактор оказывает влияние на результативность деятельности персонала и качество выполняемой им работы, а значит, и на инвестиционную привлекательность предприятия. Качество персонала на предприятии определяет многое, в зависимости от состава, результатов деятельности и потенциальных возможностей персонала формируется кадровая привлекательность, которую можно охарактеризовать тремя основными слагаемыми. Они, в сущности, и будут определять качество персонала:

1) деловые качества руководителя, его «команды»;

2) оценка уровня конкурентоспособности персонала;

3) качество обновления персонала в целом.

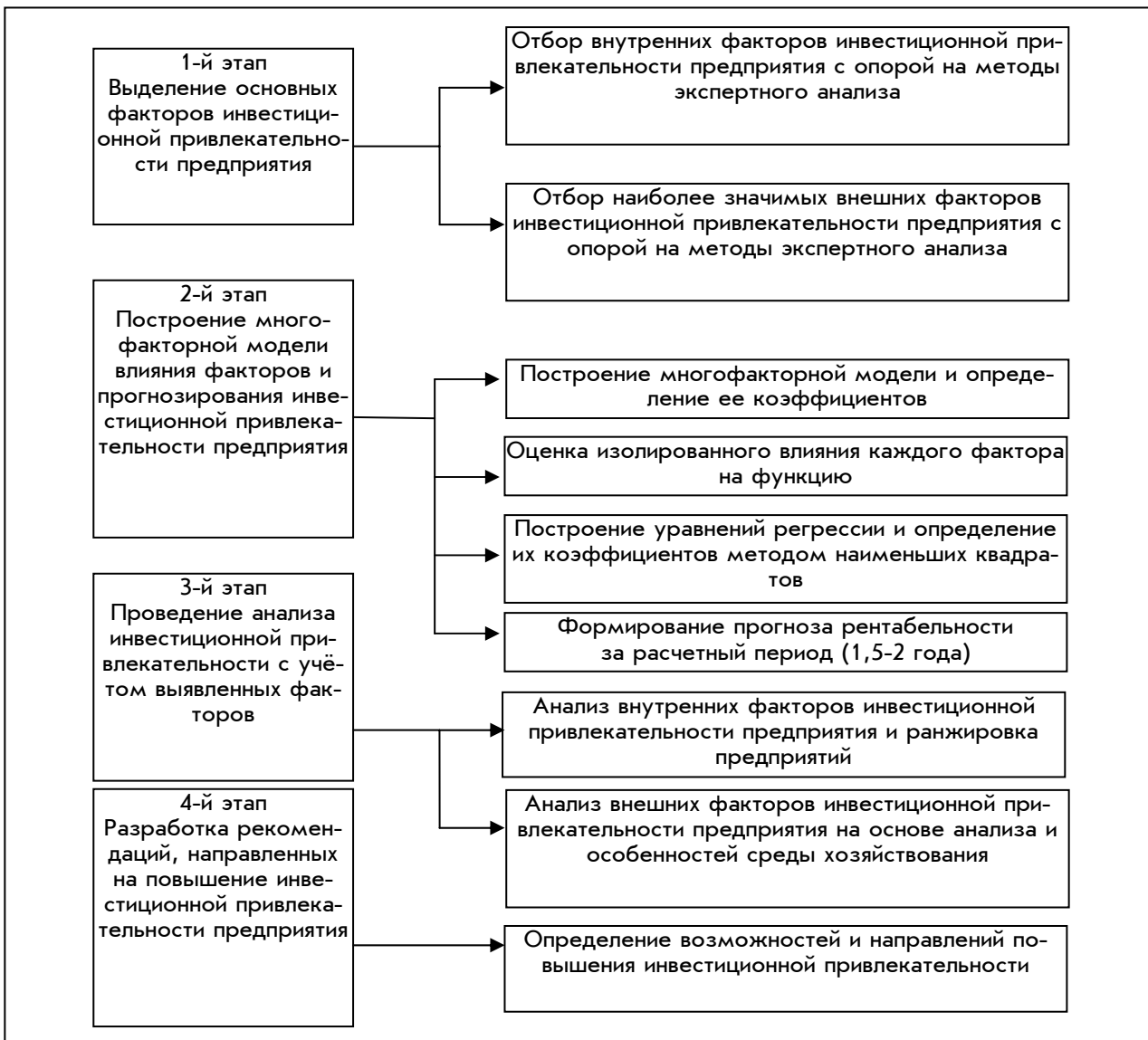


Рис. Методика оценки инвестиционной привлекательности

Инвестиционный потенциал предприятия – исследуются возможности предприятия и уровень инвестирования инноваций из собственных источников [3].

Заключительным **четвёртым** этапом предлагаемого методического подхода является разработка рекомендаций, направленных на повышение инвестиционной привлекательности предприятия. На основе полученных данных принимаются решения по устранению негативного влияния и усилению положительного воздействия факторов на инвестиционную привлекательность.

Результаты и их обсуждение

Поскольку задача инвестора состоит в выборе наиболее привлекательного объекта инвестирования, то для наглядности результаты оценки инвестиционной привлекательности исследуемых предприятий ранжируются путем сравнения показателей

по каждому фактору между собой и присвоения места в соответствии со значением показателя, соответственно, наилучший показатель – первое место, затем второе и так далее. Но при оценке финансового состояния предприятия подход иной, он основывается на определении суммарных коэффициентов отклонений значений каждого сравниваемого показателя от эталонной величины, в качестве которой берутся либо лучшие показатели, либо их нормативные значения. В основу расчётов положена методика, опирающаяся на стандартные статистические операции, позволяющие унифицировать этапы работы. С целью ликвидации влияния размерности все показатели трансформируются в единый масштаб путём деления каждого из значений на максимальную (оптимальную) величину. Расчёт суммарного коэффициента (A_j) по j -ному предприятию осуществляется по формуле:

$$A_j = \sqrt{\sum_i (1 - a_{ij} / \max a_i)^2}$$

где a_{ij} – значение i -того показателя j -ного предприятия;

$\max a_i$ – эталонное (максимальное) из сравниваемых значений i -того показателя.

Наивысший рейтинг в этом случае будет у предприятия с минимальным значением коэффициента.

Результатами проведенного исследования по оценке инвестиционной привлекательности предприятий перерабатывающей промышленности, среди которых наиболее яркие представители мукомольно-крупяной промышленности Алтайского края, стали следующие (табл.).

Наиболее привлекательным по состоянию на 2008 г. из всех анализируемых нами предприятий является ОАО «Пава», далее выступает ЗАО «Алейскзернопродукт», и менее привлекательным стало ОАО «Мельник».

Таким образом, на основании полученных результатов можно сказать, что все предприятия инвестиционно привлекательны, но наиболее выгодную позицию в этом случае занимает ОАО «Пава», по нескольким параметрам: более привлекательной продукцией, использование современного оборудования с минимальным износом и хорошим финансовым состоянием. Но уступает по инвестиционному потенциалу, это объясняется значительным отвлечением денежных средств на реализацию крупного инвестиционного проекта, что расценивается положительно.

Заключение

Таким образом, практическая значимость и новизна предложенной методики заключается в том, что она может быть использована и предприятиями для оценки своего положения на определенный пери-

од времени, и инвестором для выбора объекта инвестирования. Методика также учитывает изменчивость факторов внешней и внутренней среды, может быть применима для предприятий различной отраслевой принадлежности и в том числе – на уровне отрасли. Представляя собой алгоритм исследования и оценки привлекательности объектов предстоящего инвестирования, она довольно проста в применении, сбор данных для анализа не требует значительных затрат времени и вполне доступен. Регрессионная модель позволяет составить прогноз изменения отдельных факторов и инвестиционной привлекательности предприятия на ближайшую перспективу. Этот процесс на предприятии может быть автоматизирован, поскольку модель представлена в виде программы. Анализ может служить для отдельных субъектов индикатором для корректировки действий по формированию положительной инвестиционной привлекательности.

Библиографический список

1. Севрюгин А.С. К вопросу о выборе методов оценки инвестиционной привлекательности промышленных предприятий / А.С. Севрюгин, А.В. Севрюгин // Финансы и кредит: проблемы методологии и практики. – 2000. – № 1-2. – С. 41-45.
2. Шевцова В.Н. Оценка и прогнозирование инвестиционной привлекательности отрасли / В.Н. Шевцова // Пищевая промышленность. – 2005. – № 5. – С. 74-75.
3. Бортник А.Н. Проблемы учета и анализа инвестиций и инвестиционной привлекательности / А.Н. Бортник; под ред. проф. Е.С. Исаева. – Саратов: Саратовский государственный социально-экономический университет, 2007. – 212 с.

Таблица
Ранжировка предприятий по степени инвестиционной привлекательности с учётом всей совокупности факторов

| Факторы | Сумма мест/место | | |
|---|------------------|--------------------------|------------|
| | ОАО «Мельник» | ЗАО «Алейскзернопродукт» | ОАО «Пава» |
| 1. Привлекательность продукции. 2. Изношенность основных средств. 3. Инвестиционный потенциал | | | |
| Сумма мест | 8 | 5 | 3 |
| 4. Финансовое состояние предприятия (A_j) | 1,314 | 1,46 | 1,458 |
| Место | 1 | 3 | 2 |
| Сумма мест по всем факторам | 9 | 8 | 5 |
| Итого по группам факторов | 3 | 2 | 1 |