

DOI: 10.12731/2218-7405-2013-6-36

УДК 330.322.54

## ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ НА ОСНОВЕ РЕЙТИНГОВОГО ПОКАЗАТЕЛЯ

Макуева С.Р., Михайлова И.А.

В настоящее время для того, чтобы обеспечить максимальную эффективность вложения своих средств каждый инвестор должен иметь возможность в короткие сроки оценить инвестиционную привлекательность того или иного объекта вложения. В данной статье приводится методика анализа на основе рейтинговой оценки, с помощью которой коммерческие и банковские организации могут не только провести комплексный анализ эффективности хозяйственной деятельности и финансового состояния исследуемых предприятий, но и ранжировать хозяйствующие субъекты целых отраслей в зависимости от целей и поставленных задач. Данная методика учитывает интересы как кредитных организаций, так и институциональных инвесторов, что является научной новизной в анализе инвестиционной привлекательности предприятий.

**Ключевые слова:** инвестиционная привлекательность, инвестиции, эффективность вложений, рейтинговая оценка, ранжирование.

## ASSESSMENT OF INVESTMENT APPEAL OF THE ENTERPRISE ON THE BASIS OF THE RATING INDICATOR

Makueva S.R., Mikhaylova I.A.

Nowadays, in order to maximize the investing efficiency, every investor should have the ability to value an investment appetite for the investment object in a short

time. This article is about the method of analysis based on a rating system, allowing profit-making organizations and banks not only to carry out a comprehensive analysis of the efficiency of economic activities and financial performance of an economic entity, but also to rank multiple entities of certain industry, in compliance with specific goals and objectives. This method considers the interests of both lending agencies and institutional investors, which is a scientific novelty in analysis of investment appetite for the enterprises.

**Keywords:** investment appeal, investments, efficiency of investments, rating assessment, ranging.

В современном мире в условиях нехватки финансовых ресурсов коммерческим, международным банковским и финансовым организациям зачастую необходимо оценить насколько привлекательно вложение инвестиций в то или иное предприятие для реализации инвестиционных проектов.

В зависимости от категории инвесторов понятие «инвестиционной привлекательности» будет иметь различные значения: если для кредитных организаций основным критерием оценки является платежеспособность (так как банки заинтересованы в возвратах предоставленных средств и не участвуют в прибыли), то для потенциальных институциональных инвесторов (акционеров, партнеров) главным приоритетом является прибыль на совокупные активы.

Необходимо проводить различие между абсолютной и относительной инвестиционной привлекательностью предприятий, поскольку понятие «абсолютная инвестиционная привлекательность» относится к конкретным инвестиционным проектам, а «относительная инвестиционная привлекательность» имеет соотношение с показателями:

- среднеотраслевыми;
- других предприятий отрасли;
- нормативами, заданными инвестором.

Поэтому при оценке инвестиционной привлекательности предприятия (группы предприятий) необходимо четко определить тип инвестора, его цели, базу оценки, характер инвестиций и другие параметры.

Информационной базой оценки служат данные финансовой и оперативной отчетности. В силу ограниченности информации подход на основе балансовых данных всегда будет носить упрощенный характер, но при этом он будет наиболее достоверным и легко контролируемым в силу своей информационной основы. Мы предлагаем проводить оценку инвестиционной привлекательности предприятий по методике, разработанной Алексеевой А.И., на основе рейтинговой оценки основных показателей эффективности хозяйственной деятельности и финансового состояния.

Комплексный показатель, представляющий собой сумму взвешенных репрезентативных коэффициентов, раскрывающих различные аспекты эффективности деятельности и устойчивости финансового состояния организации, является базой для рейтинговой оценки. На наш взгляд, данное рейтинговое число выступает своеобразным интегральным индикатором инвестиционной активности, в рамках которого каждый инвестор может варьировать наиболее значимыми для него критериями.

Формула расчета комплексного рангового показателя оценки инвестиционной привлекательности ( $K_{и.п.}$ ) в общем случае имеет вид:

$$K_{и.п.} = \sum_{i=1}^n k_i \times P_i,$$

где  $k_i$  – вес  $i$ -критерия;

$P_i$  - рейтинговая оценка  $i$ -го критерия;

$n$  – количество критериев. [1, с. 146]

Алгоритм оценки инвестиционной привлекательности предприятия будет выглядеть следующим образом:

1. Расчет показателей эффективности хозяйственной деятельности и финансового состояния предприятий;

2. Присвоение баллов для каждого показателя;
3. Составление рейтинга на основе результатов сравнительной оценки.

В данном исследовании к группе показателей эффективности хозяйственной деятельности относятся:

1. Рентабельность товаров - отношение (чистой) прибыли к полной себестоимости. Эта величина показывает, насколько эффективным является производство и реализация производимых товаров (услуг). Формула расчета показателя:

$$ROM = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Себестоимость}} \times 100\%$$

2. Балансовая прибыль на 1 руб. совокупных активов - отношение прибыли до налогообложения к величине актива баланса. Данный показатель рентабельности отражает эффективность использования всех активов предприятия без учета налогов и процентов по займам в долгосрочном периоде. Формула расчета показателя:

$$ROTA = \frac{\text{Прибыль (до налогообложения)}}{\text{Актив баланса}} \times 100\%$$

3. Балансовая прибыль к собственным средствам - отношение прибыли до налогообложения к величине капитала и резервов. Данный коэффициент показывает, сколько прибыли получено с каждого рубля, вложенных средств. Сравнительная характеристика показателей рентабельности всех активов и собственных средств позволяет вычислить, в каком размере предприятие имеет возможность привлечь заемный капитал. Формула расчета показателя:

$$ROA = \frac{\text{Прибыль (до налогообложения)}}{\text{Капитали резервы предприятия}} \times 100\%$$

4. Балансовая прибыль к величине оборотных средств - отношение прибыли до налогообложения к величине оборотных активов. Этот показатель отражает возможности предприятия в обеспечении достаточного объема прибыли по отношению к используемым оборотным средствам компании. Оборотные

средства используются эффективно при максимальном значении этого коэффициента. Формула расчета показателя:

$$\frac{\text{Прибыль (до налогообложения)}}{\text{Величина оборотных активов}} \times 100\%$$

В качестве второго критерия оценки выступают показатели, характеризующие финансовое состояние предприятия, такие как:

1. Коэффициент текущей ликвидности - является обобщающим показателем платежеспособности предприятия, в расчет которого в числителе включаются все оборотные активы, в том числе и материальные [2, с.216]. Формула расчета показателя:

$$K_{т.л.} = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$$

2. Коэффициент абсолютной ликвидности - характеризует способность к мгновенному погашению долговых обязательств и представляет собой отношение денежных средств и высоколиквидных краткосрочных ценных бумаг к наиболее срочным обязательствам предприятия. Формула расчета показателя:

$$K_{абс.л.} = \frac{\text{Денежные средства}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$$

3. Доля чистого оборотного капитала в оборотных средствах - отношение чистого оборотного капитала к величине оборотных активов предприятия. Формула расчета показателя:

$$K_{чОБоб} = \frac{\text{Оборотные активы} - \text{Краткосрочные обязательства}}{\text{Оборотные активы}} \times 100\%$$

4. Доля собственных средств в пассивах - характеризует наличие оборотных средств во всех пассивах предприятия в процентах. Рост абсолютного значения собственного капитала не всегда соответствует повышению надежности исследуемого предприятия, что определяет значимость рассматриваемого коэффициента. Часто организации наращивают привлеченные средства более высокими темпами, что снижает вес собственного капитала в пассивах [3, с. 156].

Чем выше значение коэффициента, тем надежнее и устойчивее работает предприятие. Формула расчета показателя:

$$K_{\text{СП}} = \frac{\text{Оборотные средства}}{\text{Пассив баланса}} \times 100\%$$

Также можно расширить выборку критериев оценки для более точного анализа эффективности деятельности предприятия, его платежеспособности, ликвидности баланса и других показателей, характеризующих инвестиционную привлекательность предприятия.

Следующим этапом оценки инвестиционной привлекательности предприятия является балльная оценка параметров, при которой используются данные таблицы 1.

Таблица 1

**Балльная оценка параметров**

Показатели / оценка	Наивысший	Высокий	Средний	Низкий	Крайне низкий
Рентабельность товаров	>20%	5-20%	0-5%	-20%-0	<-20%
Прибыль до налогообложения к валюте баланса	>15%	5-15%	0-5%	-10%-0	<-10%
Прибыль до налогообложения к собственным средствам	>45%	15-45%	0-15%	-30%-0	<-30%
Прибыль до налогообложения к оборотным средствам	>30%	10-30%	0—10%	-20%-0	<-20%
Текущая ликвидность	>1,3	1,15-1,3	1-1,15	0,9-1	<0,9
Абсолютная ликвидность	>0,3	0,2-0,3	0,15-0,2	0,1-0,15	<0,1
Доля чистого оборотного капитала в оборотных средствах	>22%	12-22%	0-12%	-11%-0	<-11%
Доля собственных средств в имуществе	>50%	20-50%	10-20%	3-10%	<3%

Баллы распределяются, в соответствие со следующими оценками:

- «Наивысший» - 2 балла;
- «Высокий» - 1 балл;
- «Средний» - 0;
- «Низкий» - 1 балл;
- «Крайне низкий» - 2 балла.

Далее, баллы по каждому показателю умножаются на вес этого показателя в рейтинговой оценке при кредитном и институциональном финансировании. Затем в соответствии с их весами определяется сумма баллов по рассчитанным показателям.

Весы коэффициентов финансового состояния и эффективности хозяйственной деятельности представлены в Таблице 2.

Таблица 2

**Весы показателей в рейтинговой оценке при кредитном и институциональном финансировании**

Показатели	Финансирование	
	кредитное	институциональное
<b>1. Эффективность хозяйственной деятельности</b>		
рентабельность товаров	1,6	2,5
балансовая прибыль на 1 руб. совокупных активов	1,2	1,6
балансовая прибыль к собственным средствам	0,8	1,2
балансовая прибыль к величине оборотных средств	0,4	0,7
Итого сумма весов по эффективности	4	6
<b>2. Финансовое состояние</b>		
коэффициент текущей ликвидности	1	0,5
коэффициент абсолютной ликвидности	1,6	0,9
доля чистого оборотного капитала в оборотных средствах	0,8	0,3
доля собственных средств в пассивах	0,6	0,3
Итого сумма весов по финансовому состоянию	4	2
Всего сумма весов	8	8

Из приведенной таблицы (Таблица 2) видно, что при равной общей сумме весов (8) при кредитном финансировании совокупные веса факторов эффективности и финансового состояния имеют равное соотношение (4-4), тогда как при институциональном – 3 к 1.

Последовательность расчета коэффициентов инвестиционной привлекательности для крупнейших строительных предприятий Белгородской области – ОАО «Домостроительная компания» и ООО «Строительная компания ЖБК-1» на основе вышеизложенной методики будет включать следующие этапы:

1. Первым этапом будет представлен расчет значений показателей эффективности хозяйственной деятельности и финансового состояния для исследуемых компаний (Таблица 3).

2. Вторым этапом представляет собой определение категории, к которой относится каждый показатель в соответствии с балльными значениями (Таблица 1).

3. На третьем этапе путем перемножения весов показателей и категорий производится балльная оценка по двум группам показателей.

4. Заключительным этапом расчета коэффициентов инвестиционной привлекательности ОАО «Домостроительная компания» и ООО «Строительная компания ЖБК-1» выступает определение рейтингового значения, в виде суммы баллов по каждому предприятию.

Таблица 3

**Расчет рейтинга инвестиционной привлекательности при кредитном финансировании ОАО «Домостроительная компания» и ООО «Строительная компания ЖБК-1» за 2011 год**

№ п/п	Предприятие		ДСК	ЖБК-1	ДСК	ЖБК-1	ДСК	ЖБК-1
	Показатель	Вес показателя	Значение показателя		Категория		Баллы	
<b>Эффективность хозяйственной деятельности</b>								
1	рентабельность товаров	1,6	0,48	0,16	2	1	3,2	1,6
2	балансовая прибыль на 1 руб. совокупных активов	1,2	0,05	0,15	0	1	0	1,2
3	балансовая прибыль к собственным средствам	0,8	0,10	0,18	0	1	0	0,8
4	балансовая прибыль к величине оборотных средств	0,4	0,13	0,26	1	1	0,4	0,4
<b>Финансовое состояние</b>								
1	коэффициент текущей ликвидности	1	0,67	5,61	-1	2	-1	2
2	коэффициент абсолютной ликвидности	1,6	0,08	0,064	-2	-2	-3,2	-3,2
3	доля чистого оборотного капитала в оборотных средствах	0,8	-0,49	0,82	-2	2	-1,6	1,6
4	доля собственных средств в пассивах	0,6	0,37	0,59	1	2	0,6	1,2
<b>Итого коэффициент инвестиционной привлекательности</b>							-1,6	5,6

Из полученной таблицы видно, что коэффициент инвестиционной привлекательности ООО «Строительная компания ЖБК-1» (5,6) намного превышает значение коэффициента ОАО «Домостроительная компания» (-1,6). Инвестиционная привлекательность компании «ДСК» имеет отрицательное значение, что в рамках данной подборки показателей говорит о ее непривлекательности для кредитных инвесторов, в основном, из-за низких значений коэффициентов ликвидности, свидетельствующих о ее низкой платежеспособности, а следовательно риск возврата средств инвесторов в отношении данной компании будет выше.

Аналогичным образом рассчитаем коэффициент инвестиционной привлекательности для исследуемых предприятий при институциональном финансировании (Таблица 4). Значения и веса показателей возьмем из предыдущей таблицы.

Таблица 4

**Расчет рейтинга инвестиционной привлекательности при институциональном финансировании ОАО «Домостроительная компания» и ООО «Строительная компания ЖБК-1» за 2011 год**

№ п/п	Предприятие		ДСК	ЖБК-1
	Показатель	Вес показателя	Баллы	
<b>Эффективность хозяйственной деятельности</b>				
1	рентабельность товаров	2,5	5	2,5
2	балансовая прибыль на 1 руб. совокупных активов	1,6	0	1,6
3	балансовая прибыль к собственным средствам	1,2	0	1,2
4	балансовая прибыль к величине оборотных средств	0,7	0,7	0,7
<b>Финансовое состояние</b>				
1	коэффициент текущей ликвидности	0,5	-0,5	1
2	коэффициент абсолютной ликвидности	0,9	-1,8	-1,8
3	доля чистого оборотного капитала в оборотных средствах	0,3	-0,6	0,6
4	доля собственных средств в пассивах	0,3	0,3	0,6
<b>Итого коэффициент инвестиционной привлекательности</b>			<b>3,1</b>	<b>6,4</b>

Данные полученной таблицы наглядно отражают, что инвестиционная привлекательность ОАО «ДСК» для институциональных инвесторов гораздо выше, чем для кредитных, но, все же, более выгодным заемщиком будет выступать ООО «Строительная компания ЖБК-1».

Результатом сравнительной оценки будет ранжирование предприятий, задействованных в исследовании. Исходя из данных таблиц 3 и 4, можно составить рейтинг компаний, который будет выглядеть следующим образом:

I место в классификации: ООО «Строительная компания ЖБК-1»;

II место в классификации: ОАО «Домостроительная компания».

Завершающим этапом проведения оценки абсолютной и относительной инвестиционной привлекательности организаций выступает составление рейтинга. Практически, кредитные организации и акционеры получают количественное обоснование выбора объекта вложения, которым выступает предприятие, имеющее более высокое место в классификации.

Предложенная методика позволяет оценивать предприятия различные по форме собственности, отраслевой принадлежности, организационно-правовой форме и размеру в зависимости от типов инвесторов для решения поставленных задач. Также к положительным сторонам данной оценки можно отнести сравнительную простоту расчетов, поскольку в современных условиях доступны огромные объемы информации, а предложенная методика позволяет в короткие сроки получить данные о привлекательности вложения капитала в то или иное предприятие. Недостатком такого метода может выступать неполный анализ финансового состояния субъектов хозяйственной деятельности, что может привести к погрешностям. Стоит отметить, что рейтинговая оценка не позволяет сделать прогноз об изменениях инвестиционной привлекательности, что, в свою очередь, сужает рамки применения данной методики.

В условиях ограниченности финансовых ресурсов анализ инвестиционной привлекательности предприятия на основе рейтинговой оценки актуален, поскольку каждый инвестор может выбрать из различных альтернатив наибо-

лее эффективную в части накладываемых им ограничений и требований к возвратности средств.

### Список литературы

1. Алексеева А.И., Васильев Ю.В. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учеб. пособие. М.: Финансы и статистика. 2009. 529 с.
2. Борисов А. Большой экономический словарь. М.: Книжный мир. 2010. 864 с.
3. Райзберг Б.А. Современный экономический словарь/ Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б. М.: Инфра-М, 2010. 512 с.
4. Бухгалтерский баланс ЖНК ЖБК-1 за 2011 год [Электронный ресурс] // Сайт ООО «Строительная компания ЖБК-1». [Белгород], 2013. Режим доступа: <http://belbeton.ru/cat184/index.html/>
5. Годовые отчеты эмитента [Электронный ресурс] // Сайт ОАО «Домостроительная компания». [Белгород], 2013. Режим доступа: <http://www.dsk31.ru/dokumenty/>

### References

1. Alekseeva A.I. *Kompleksnyy ekonomicheskiy analiz khozyaystvennoy deyatel'nosti* [Complex economic analysis of economic activity]. Moscow. Financy I statistika, 2009. 529 p.
2. Borisov A. *Bol'shoy ekonomicheskiy slovar'* [Big economic dictionary]. Moscow. Knizhnyy mir, 2010. 864 p.
3. Rayzberg B.A. *Sovremennyy ekonomicheskiy slovar'* [Modern economic dictionary]. Moscow. Infra-M., 2010. 512 p.
4. *Bukhgalterskiy balans ZhNK ZhBK-1 za 2011 god.* <http://belbeton.ru/cat184/index.html/> (accessed March 15, 2013).

5. *Godovye otchety emitenta*. <http://www.dsk31.ru/dokumenty/> (accessed February 21, 2013).

## **ДАННЫЕ ОБ АВТОРАХ**

**Михайлова Ирэна Альгиманто**, кандидат экономических наук, доцент  
*Белгородский государственный национальный исследовательский университет*  
*ул. Победы, д.85, г. Белгород, 308015, Россия*  
*mikhailova\_i@bsu.edu.ru*

**Макуева Светлана Рахимовна**, магистрант  
*Белгородский государственный национальный исследовательский университет*  
*ул. Победы, д.85, г. Белгород, 308015, Россия*  
*koshka\_05\_05@mail.ru*

## **DATA ABOUT THE AUTHORS**

**Mikhaylova Irena Al'gimanto**, Ph.D. in Economic Science, senior lecturer  
*National Research university Belgorod State University*  
*85, Pobedy street, Belgorod, 15590, Russia*  
*mikhailova\_i@bsu.edu.ru*

**Makueva Svetlana Rakhimovna**, Master's Degree Student, graduate student  
*National Research university Belgorod State University*  
*85, Pobedy street, Belgorod, 15590, Russia*  
*koshka\_05\_05@mail.ru*

## **Рецензент:**

**Семыкина Л.Н.**, зав. каф. «Бухгалтерский учет и аудит», к.т.н., доцент, НИУ  
«БелГУ»