

## **Оценка инвестиционной привлекательности как обобщенного показателя риска несостоятельности торговой организации**

**Коношенко Л.А.**, к.э.н., доцент кафедры менеджмента

Торгово-экономического института, Сибирский федеральный университет

**Аннотация:** Инвестиционная привлекательность является определяющим для инвестора фактором, действующим при принятии решения о финансировании инвестиционной деятельности торговой организации. Чтобы грамотно оценить инвестиционную привлекательность предприятия в статье предлагается использовать систему показателей и методы ее оценки.

**Ключевые слова:** Инвестиционная привлекательность, ресурсный потенциал, конкурентоспособность, финансовая устойчивость.

### **Estimates of non-competitiveness commercial enterprises**

**Konoshenko L.A.**, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor

(Department of Management Studies), Deputy Director (in charge of economic affairs), Siberian Federal University, Institute of Economics and Trade

**Annotation.** With the growing complexity of the Russian economy definition of resource capabilities should be a priority for any company. Resource risks presented in the article, reflecting a lack of resources, the elimination of which would enable the organization to become an absolutely competitive and bankruptcy as a random event would be possible with a probability of zero.

**Keywords:** resources potential, competitiveness, business risk, bankruptcy

Ученые-экономисты считают, что научная литература в сфере исследования финансового состояния предприятия до настоящего момента не может предложить единого разработанного подхода к определению сущности

понятия и термина «инвестиционная привлекательность», также не разработана система взаимосвязей «инвестиционной привлекательности» с финансовым состоянием, устойчивостью предприятия. По данному вопросу ведется полемика в различных литературных источниках. Приведем более наглядные примеры дискуссий.

Инвестиционная привлекательность, с точки зрения, М.Н. Крейниной, «зависит от всех показателей, которые характеризуют финансовое состояние. Однако если сузить проблему, инвесторов интересуют показатели, влияющие на доходность капитала предприятия, курс акций и уровень дивидендов» [4, с. 47].

Исследователи Э.И. Крылов, В.М. Власова, М.Г. Егорова и И.В. Журавкова разделяют мнение М.Н. Крейниной о имеющейся взаимной связи финансового состояния организации с инвестиционной привлекательностью последней [5]. Но при этом авторы отмечают, что инвестиционная привлекательность является самостоятельной экономической категорией, которая характеризуется, во-первых, стабильностью финансового состояния предприятия, во-вторых, доходностью капитала, в-третьих, курсом акций и уровнем дивидендных выплат. Кроме того, конкурентоспособность продукции и клиентоориентированность (выражается в максимально полном удовлетворении запросов потребителей предприятия) способствует формированию инвестиционной привлекательности. Одну из важнейших ролей в аспекте повышения инвестиционной привлекательности играет уровень инновационной деятельности в рамках стратегического развития предприятия. Стоит отметить следующее: из всех факторов, которые влияют на инвестиционную привлекательность организации, задачи по введению инноваций являются приоритетными. Ожидаемые размеры дохода предприятия, его прибыли и потребности в капитальных вложениях должны уточняться в зависимости от итогов бизнес-плана реализации инноваций. Инновационный план можно разделить на несколько частей. А именно, на технологические, научно-технические и организационно-управленческие

нововведения, все они будут составлять предметно-содержательную часть бизнес-плана; а их осуществление обеспечит рост эффективности хозяйственной деятельности организации и ее конкурентоспособности. Благодаря чему ее инвестиционная привлекательность усилится.

Кроме того, существует возможность минимизировать риск инвесторов: для этого необходимо повысить технико-экономический уровень деятельности и финансовую устойчивость организации, чего можно добиться, реализуя инвестиционные проекты.

Исходя из изложенного, делается вывод, что инвестиционная привлекательность – это экономическая категория, отличительной чертой которой является эффективность использования имущества организации, ее платежеспособность, устойчивость финансового состояния, ее способность к саморазвитию на базе повышения доходности капитала, технико-экономического уровня развития, качества и конкурентоспособности продукции.

Таким образом, чтобы оценить уровень инвестиционной привлекательности организации нужно определить:

- какого уровня эффективности использования имущества и рентабельности деятельности достигла организация, соответствует ли этот уровень нормативным значениям;

- какова степень финансовой устойчивости организации, и соответствует ли этот уровень нормативным значениям;

- платежеспособность и ликвидность баланса организации и то, насколько соответствуют показатели платежеспособности и ликвидности баланса их нормативным значениям;

- насколько высоко качество и конкурентоспособность продукции, технико-экономический уровень хозяйственной деятельности; способна ли организация саморазвиваться на базе инновационной стратегии.

Считаем необходимым заметить, что надежность финансового состояния дает гарантию инвестиционной привлекательности. Эти понятия имеют много

общего. Для обоснования данного вывода предлагается рассмотреть, как в экономической литературе описывается финансовое состояние. В результате несложно определить взаимосвязь между инвестиционной привлекательностью предприятия и его финансовым состоянием. Как отмечают М.И. Баканов и А.Д. Шеремет, «финансовое состояние характеризует размещение и использование средств организации. Оно обусловлено степенью выполнения финансового плана и мерой пополнения собственных средств за счет прибыли и других источников ... а также скоростью оборота производственных фондов и особенно оборотных средств» [1, с. 283].

По мнению А.Д. Шеремета и Е.В. Ненашева, финансовая устойчивость является одной из важнейших характеристик финансового состояния предприятия [7, с. 139]. Ученые предложили собственную классификацию финансового состояния предприятия, основанную на степени финансовой устойчивости последнего. Ими выделяются четыре типа финансового состояния, которые может принимать предприятие: абсолютная устойчивость финансового состояния, нормальная устойчивость финансового состояния, неустойчивое финансовое состояние, кризисное финансовое состояние [7, с. 156-157]. Примечательно то, что для оценки финансовой устойчивости предприятия ученые рекомендуют применять определенную, ей одной присущую систему показателей, в которую показатели ликвидности, платежеспособности, рациональности размещения и использования имущества не входят. Г.В. Савицкая даёт следующее определение финансовой устойчивости: «Финансовая устойчивость предприятия – это способность субъекта хозяйствования функционировать и развиваться, сохранять равновесие своих активов и пассивов в условиях постоянного изменения внутренней и внешней среды, гарантирующее его постоянную платежеспособность и инвестиционную привлекательность в границах допустимого уровня риска» [6, с. 94].

По мнению В.В. Ковалева, имущественное и финансовое положение предприятия, результаты его хозяйственной деятельности и возможности

дальнейшего развития могут охарактеризовать его финансовое состояние. Вместе с тем ученым рассматривается оценка финансовой устойчивости предприятия как составная часть оценки финансового состояния предприятия [2, с. 99].

Такие ученые как Э.И. Крылов, И.В. Журавкова, В.М. Власова и М.Г. Егорова предлагают определить сущность финансовой устойчивости и финансового состояния следующим образом.

Показателем финансовой устойчивости предприятия является его финансовая независимость, степень обеспеченности собственным капиталом и кредитами банка его внеоборотных активов, товарных запасов и затрат, денежных средств и дебиторской задолженности в пределах норматива [5, с. 11-12].

Финансовое состояние – это экономическая категория, она отражает структуру капитала, как собственного, так и заемного, структуру его размещения в различных видах имущества, эффективность их применения, финансовую устойчивость, платежеспособность, инвестиционную привлекательность организации и ее способность саморазвиваться. Модернизация финансового состояния, произошедшая за несколько лет, позволяет дать оценку профессиональным качествам его руководителей и специалистов. Оценка финансового состояния позволит деловым партнерам, инвесторам и заимодавцам определить финансовые возможности организации в перспективе, возможности ее будущего развития. При этом структура стоимости имущества позволяет понять степень рациональности распределения средств (источники имущества) между внеоборотными и оборотными активами, в том числе по их основным статьям, таким как основные средства, капитальные вложения (во внеоборотные активы), нематериальные активы, товарные запасы и затраты, дебиторская задолженность, денежные средства и прочее. Структура средств и источников формирования имущества (собственного и заемного капитала) способна показать соотношение

собственных и заемных средств, степень финансовой независимости и возможность капитализации прибыли.

Степень эффективности применения имущества показывает, насколько рациональным является использование основных средств, нематериальных активов, товарных запасов и затрат, а также обоснованность отвлечения средств на капитальные вложения и дебиторскую задолженность. Кроме того эффективность использования имущества указывает на то, какую норму прибыли на вложенный капитал получит организация и, соответственно, насколько высока будет ее инвестиционная привлекательность. Рентабельность продукции учитывает, выгодно ли предприятие использует свой производственный потенциал.

Авторы, с учетом вышеизложенного делают вывод: процесс исследования экономической информации – и есть анализ инвестиционной привлекательности организации. Цели данного процесса:

- объективная оценка уровня, достигнутого инвестиционной привлекательностью и устойчивостью финансового состояния предприятия, оценки изменения достигнутых уровней по сравнению с предшествующим периодом, бизнес-планом и нормативными значениями, на которые воздействовали различные факторы;

- принятие аргументированных управленческих решений инвесторами. Решения касаются финансирования инвестиционных проектов исходя из критерия инвестиционной привлекательности предприятия;

- усовершенствование финансового состояния предприятия, повышение его финансовой устойчивости и инвестиционной привлекательности [5, с. 13].

Мы разделяем точки зрения учёных, приведённые выше, по большинству вопросов. Однако считаем необходимым выразить собственные взгляды, особенно на формулировку определения категории «инвестиционная привлекательность».

Является очевидным факт, что инвестиционную привлекательность торговой организации определяют те факторы, которые отражают стабильное

развитие ресурсного потенциала, финансовую устойчивость и высокую эффективность как ресурсов, так и деятельности в целом. В конечном счете, все это способствует повышению конкурентоспособности торговой организации.

Нами предлагается следующее определение категории инвестиционной привлекательности торговой организации.

*Инвестиционная привлекательность торговой организации представляет собой оценку по совокупности факторов, отражающих стабильное развитие его ресурсного потенциала, высокую эффективность использования экономических ресурсов и деятельности в целом, способствующих повышению ее конкурентоспособности [3, с.86].*

Предлагаем исчислять такую категорию как оценка уровня по совокупности факторов количественной мерой, которую назовем уровнем. Итак, *уровнем инвестиционной привлекательности торговой организации является интегральная оценка по совокупности факторов, которые обуславливают стабильное развитие его ресурсного потенциала и высокоэффективное использование экономических ресурсов и всей деятельности в целом, содействующих повышению ее конкурентоспособности.*

На решение инвестора о финансировании деятельности торгового предприятия влияет инвестиционная привлекательность данного предприятия. Чтобы оценить инвестиционную привлекательность организации, необходимо использовать систему показателей и методы оценки. Данные вопросы и представляют интерес в разрешении данной проблемы.

Система относительных показателей используется для оценки инвестиционной привлекательности. Вряд ли абсолютные показатели позволят грамотно оценивать, поскольку зависят они в основном от величины организации, а не от эффективности ее деятельности.

Следующая система показателей может быть предложена для оценки инвестиционной привлекательности торговой организации.

Показатели эффективности использования основных фондов и материальных оборотных средств:

1. Рентабельность основных фондов
  2. Рентабельность материальных оборотных средств.
  3. Коэффициент оборачиваемости товарных запасов.
  4. Коэффициент оборачиваемости собственного капитала.
- I. Показатели финансового состояния.
1. Коэффициент текущей ликвидности.
  2. Коэффициент финансовой независимости.
  3. Коэффициент заемного капитала.
  4. Степень обеспечения запасов и затрат собственными оборотными средствами.
  5. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности.
  6. Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности.
- II. Показатели использования трудовых ресурсов.
1. Доля квалифицированных кадров.
  2. Производительность труда.
- III. Показатели инвестиционной деятельности.
1. Рентабельность инвестиций.
  2. Доля собственных инвестиций.
  3. Темпы роста инвестиций.
- IV. Показатели эффективности хозяйственной деятельности.
1. Рентабельность собственного капитала.
  2. Рентабельность активов.
  3. Рентабельность оборотных активов.
  4. Рентабельность деятельности.

Данная система показателей принципиально не отличается от ранее предложенных систем. Но перечень показателей инвестиционной деятельности несколько расширен. Она систематизируется по блокам.

Все проанализированные системы показателей, так или иначе, отражают ресурсный потенциал организации и эффективность его использования. Таким образом, ресурсный потенциал выступает основой инвестиционной



привлекательности организации. Кроме того, понятие ресурсного потенциала имеет более широкий смысл и включает в себя стоимость организации (её активов), а ресурсный потенциал включает и трудовые ресурсы. Более того, ресурсный потенциал отражает не только потенциальные возможности организации, что является прерогативой стоимости, но и меру реализации этих возможностей. Следовательно, стоимость организации является лишь составной частью ресурсного потенциала.

Таким образом, предлагаемая нами система показателей отражает внутренние факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность торговой организации. Данное обстоятельство аргументируется и тем, что трудно оценить количественно внешние факторы.

Основной фактор, который обеспечивает финансирование инвестиционной деятельности организации – это инвестиционная привлекательность, она требует интегральной оценки. Оценка должна быть рассчитана по целому комплексу показателей, каждый из которых отражает какой-либо фрагмент инвестиционной привлекательности. Она отражает уровень инвестиционной привлекательности конкретной организации, благодаря которому все организации можно ранжировать по данному уровню. Логично, что при этом инвестор отдаст предпочтение той организации, которая имеет наибольший уровень.

Метод, который предлагается применять для расчета оценки инвестиционной привлекательности торговой организации – это метод расчета интегральной оценки потенциала многомерного динамического объекта [6].

$$C(t_i) = \frac{\sum_{j=1}^n \alpha_j \frac{x_{ij}}{\sigma_j}}{\sum_{j=1}^n \alpha_j \frac{x_j}{\sigma_j^*}} \cdot 100$$

Приведем алгоритм, который используется нами для расчета интегральной оценки инвестиционной привлекательности, его составляют два этапа.

## I. Расчет комплексной оценки в разрезе блоков:

1. Пусть  $x_{ijk}$  – значение j-го показателя k-го блока в году  $t_i$  исследуемого периода.

2. Рассчитывается  $\sigma_{jk}$  – среднее квадратическое отклонение j-го показателя k-го блока.

3. Рассчитываются стандартизованные значения показателей.

$$Z_{ijk} = \frac{x_{ijk}}{\sigma_{jk}}.$$

4. Экспертным путем определяются эталонные значения показателей.

$x_{jk}^*$  – эталонное значение j-го показателя k-го блока.

5. Рассчитываются стандартизованные значения эталонов

$$Z_{jk}^* = \frac{x_{jk}^*}{\sigma_{jk}}.$$

6. Определяются веса показателей в интегральной оценке

$$\alpha_{jk} = \frac{Z_{jk}^*}{\sqrt{\sum_{j=1}^n (Z_{jk}^*)^2}}.$$

7. Рассчитываются значения потенциальной функции по годам

$$y_{ik} = \sum_{j=1}^n \alpha_{jk} Z_{ijk}.$$

8. Рассчитывается эталонное значение потенциальной функции

$$y_k^* = \sum_{j=1}^n \alpha_{jk} Z_{jk}^*.$$

9. Вычисляются комплексные оценки инвестиционной привлекательности

$$c_{ik} = \frac{y_{ik}}{y_k^*} \cdot 100.$$

## II. Расчет интегральной оценки:

1. Рассчитываются веса блоков

$$\tilde{\alpha}_k = \frac{y_k^*}{\sqrt{\sum_{k=1}^m (y_k^*)^2}}$$

2. Вычисляются значения потенциальной функции по годам

$$\tilde{y}_i = \sum_{k=1}^m \tilde{\alpha}_k y_{ik}.$$

3. Рассчитывается эталонное значение потенциальной функции

$$\tilde{y}^* = \sum_{k=1}^m \tilde{\alpha}_k y_k^*.$$

4. Вычисляется интегральная оценка инвестиционной привлекательности

$$\tilde{c}_i = \frac{y_i}{\tilde{y}^*} \cdot 100.$$

Подведем итог: когда возникает необходимость инвестирования торговой организации, связанного с получением заемных средств, она, несомненно, подвергается риску недостаточной рентабельности вкладываемого капитала и несвоевременности возврата заемных средств в условиях неопределенности.

#### **Библиографический список:**

1. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. – М.: Финансы и статистика, 1993. – 288 с.
2. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 768 с.
3. Коношенко Л.А. Управление бизнес-рисками в торговле: монография. – Красноярск: центр информации, 2013. – 144с.
4. Крейнина М.Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности, строительстве и торговле. – М.: Дело и Сервис, 1994. – 256 с.

5. Крылов Э.И., Журавкова И.В. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 362 с.
6. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – М.: ИП «Экоперспектива», 1997. – 381 с.
7. Шаланов Н.В. Математические методы и модели в синергетике: учебное пособие. – Новосибирск: Изд-во НГТУ, 2006. – 184 с.
8. Шеремет А.Д., Ненашев Е.В. Методика финансового анализа. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 208 с.