

**Министерство образования и науки Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«Уральский федеральный университет
имени первого Президента России Б.Н. Ельцина»
Институт Высшая школа экономики и менеджмента
Кафедра экономики и управления на металлургических и
машиностроительных предприятиях**

Допустить к защите
Зав. кафедрой, профессор, д.э.н.
_____ Н.Р. Кельчевская
« ____ » _____ 2017 г.

Проблемы и тенденции инвестиционной привлекательности
металлургических предприятий Урала

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

Направление подготовки **38.04.01 – Экономика**
Экономика предприятия

| | | |
|---------------------------------|-------|-----------------------------------|
| Научный руководитель | _____ | Исмагилова Г.В. к.э.н., доцент |
| Нормоконтроль | _____ | Черненко И.М. |
| Магистрант группы ЭММ-250302 | _____ | Смирнова А.И. |

Екатеринбург
2017

СОДЕРЖАНИЕ

| | |
|--|----|
| Введение | 3 |
| 1 Теоретические основы обеспечения инвестиционной привлекательности предприятия | 8 |
| 1.1 Понятие инвестиционной привлекательности | 8 |
| 1.2 Особенности понятия инвестиционной привлекательности предприятия | 12 |
| 1.3 Факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность | 17 |
| 2 Методические основы измерения инвестиционной привлекательности предприятия | 28 |
| 2.1 Существующие подходы к оценке и измерению инвестиционной привлекательности предприятия | 28 |
| 2.2 Совкупность показателей для оценки инвестиционной привлекательности предприятия | 34 |
| 2.3 Авторская методика оценки инвестиционной привлекательности | 50 |
| 3. Пути повышения инвестиционной привлекательности металлургических предприятий урала | 54 |
| 3.1 Состояние промышленности металлургии УРФО | 54 |
| 3.2 Оценка инвестиционной привлекательности по авторской методике на примере предприятия | 69 |
| 3.3 Рекомендации по повышению инвестиционной привлекательности предприятий Урала | 72 |
| Заключение | 76 |
| Список использованной литературы | 79 |

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. С 2013 года в отношении России были введены санкции. В стране были заморожены многие проекты в связи с тем, что европейские и американские банки перестали выдавать кредиты нашим предприятиям, также были отозваны уже ранее выданные. Был понижен кредитный рейтинг нашей страны в международных агентствах Standart and poor, Fitch. В связи с этим возросла актуальность внутреннего инвестирования в экономику страны. Государство ввело различные льготы для предприятий, разработало индивидуальный инвестиционный счет, также были использованы и другие методы для дальнейшего развития экономики страны.

Металлургические предприятия России хорошо известны не только в нашей стране, но и за рубежом своими разработками в области новых марок стали. Это делает достаточно привлекательной отрасль металлургии, как одну из сфер изготовления материалов. Наиболее известной территорией развития металлургической промышленности является Урал, и ближайшие к нему регионы. Для дальнейшего развития металлургии должны быть созданы благоприятные условия для инвестиций. Соответственно возникла необходимость повышения инвестиционной привлекательности металлургических предприятий Урала.

Разработанность проблемы. Инвестиции всегда были актуальной темой, поэтому логичным шагом будет предварительный анализ исследований, которые были произведены в этой или близких областях ранее. Основу исследования составили труды авторов в следующих направлениях: сущность понятия инвестиционной привлекательности (Стровский Л.Е., Афоничкин А.И., Бабушкин В.А., Ендовицкий Д.А., Крейнина М.Н., Ковалев В.В., Кейнс Д.М., Крылов Э.И., Власова В.М., Сергеев И.В., Орлова Л.Н., Крадинов И.С., Денчук А.В., Веселов Д.В., Глухов В.В., Некрасова Т.П., Смирнова Н.В., Станекова М.М., Староверова

Г.С., Валинурова О.М., Казакова О.Б., Матвеев Т.Н., Васильцова А.М., Белых Л.П., Понин А. С., Вологдин Е.В. Цуцких Н.А, Севрюгин Ю.В., Ле Тхи Тхуй Нга, Фам Нгок Тханг, Юхтанова Ю.А., Братенкова А.В.). Классификацию понятий инвестиционной привлекательности и факторов, влияющих на инвестиционную привлекательности (Ендовицкий Д.А., Бабушкин В.А., Ростиславов Р.А., Храмова О.О., Павлов В.С., Безруков Б.А., Калиева О.М., Лужнова Н.В., Дергунова М.И., Говорова М.С., Калачева А.Г., Фарукшина Ю.М., Калачева А.Г., Кригер А.А., Прибыткова Г.П., Нгуен Тхи Тху Тхыонг). Методику оценки инвестиционной привлекательности(Белых Л.П., Анищенко Ю.А, Крылов Э.И. Безруков, Зяблицева Я.Ю. Хуснулин Р.А. Мельничук О.М., Бадюкина Е.А., Швецова И.Н., Джурабаева Г.К., Воронов Д.С. Стариков Е.Н. Ендовицкий Д.А., Анимица Е.Г. , Капранова Л.Д.)

Данные авторы и их труды позволяют достаточно полно проанализировать понятие инвестиционной привлекательности.

Существующие на данный момент методики базируются на использовании различных показателей, способов анализа и интерпретации результатов. Основополагающими факторами, определяющими инвестиционную привлекательность промышленного предприятия, выступают те, которые отражают его стабильное развитие в долгосрочной перспективе, финансовую устойчивость, учитывают процессы, происходящие во внешней среде. Степень разработанности данной проблемы требует дальнейшего совершенствования методик оценки инвестиционной привлекательности.

Объектом исследования являются металлургические предприятия Урала. Например, ММК (Магнитогорский металлургический комбинат), Евраз, УГМК и другие.

Предметом исследования является понятие инвестиционной привлекательности предприятий, а также методы ее оценки.

Целью данного исследования является анализ проблем и тенденций развития инвестиционной привлекательности металлургических предприятий Урала.

Для достижения поставленной цели необходимо решение следующих задач:

- проанализировать понятие инвестиционной привлекательности, выявить возможности привлечения инвестиций в металлургические предприятия области;
- оценить современное состояние металлургических предприятий, а также факторы, влияющие на их инвестиционную привлекательность;
- рассмотреть возможные варианты развития металлургических предприятий Урала, повышение их инвестиционной привлекательности.

Теоретическую и методологическую базу исследования составили работы отечественных и зарубежных авторов в области теории определения понятия инвестиционной привлекательности предприятий, а также материалы, отражающие состояние и перспективы развития металлургического комплекса России в целом, и металлургических предприятий Урала в частности. В ходе исследования были применены экономико-статистические и аналитические методы обработки информации, а также метод сравнительного анализа показателей.

Информационная база исследования – законодательные нормативные и методические документы РФ, данные Росстата, книги и публикации, финансовая отчетность предприятий, интернет – ресурсы.

Основные результаты, полученные автором и их *научная новизна*:

- сделано обобщение методических материалов в определении понятия инвестиционная привлекательность, а также влияющих на нее факторов;
- предложен метод оценки инвестиционной привлекательности предприятия;
- предложены рекомендации по повышению инвестиционной привлекательности металлургических предприятий Урала.

Практическая значимость работы – разработанный метод оценки инвестиционной привлекательности предприятия может быть использован при принятии управленческих решений относительно выбора направлений и объектов инвестирования. Существующие на данный момент методики базируются на использовании различных показателей, способов анализа и интерпретации результатов. Основополагающими факторами, определяющими инвестиционную привлекательность промышленного предприятия, выступают те, которые отражают его стабильное развитие в долгосрочной перспективе, финансовую устойчивость, учитывают процессы, происходящие во внешней среде.

Апробация работы. Предлагаемый метод использован для оценки инвестиционной привлекательности УГМК-холдинг

Структура и объем работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы из 60 наименований. Содержание работы составляет 76 страниц.

Во введении обозначены актуальность темы, цели и задачи, определены предмет и объект исследования, обоснована научная и практическая ценность исследования.

В первой главе проанализировано понятие инвестиционной привлекательности предприятия, сделано описание особенностей понятия инвестиционной привлекательности предприятия, определена система факторов влияющих на инвестиционную привлекательность предприятия.

Во второй главе обобщены методы классификации инвестиционной привлекательности предприятий, составлено обобщение показателей, используемых для измерения инвестиционной привлекательности предприятия. Будет составлена и описана авторская методика определения инвестиционной привлекательности.

В третьей главе рассмотрено общее состояние металлургической промышленности, проведена оценка нескольких предприятий на металлургии

на Урале, также будет апробировано авторская методика на примере УГМК - холдинг. Разработаны рекомендации для металлургических предприятий

В заключении сформулированы и обобщены основные выводы и результаты работы.

1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

1.1 ПОНЯТИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ

Инвестиционная привлекательность это экономическая категория или сочетание различных объективных признаков, средств, возможностей, обуславливающих в совокупности потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции в данной стране, регионе, отрасли, оценивая которые инвестор принимает решение о целесообразности вложения денежных средств[1].

Инвестиционная привлекательность региона – это совокупность региональных объективных предпосылок для инвестирования. Количественно она выражается в объеме капитальных вложений, которые могут быть привлечены в регион исходя из присущих ему инвестиционного потенциала и уровня некоммерческих инвестиционных рисков. Уровень инвестиционной привлекательности выступает как интегральный показатель, суммирующий разнонаправленное влияние показателей инвестиционного потенциала и инвестиционного риска.

Инвестиционная привлекательность отрасли – это совокупность различных объективных признаков, свойств, средств и возможностей: платежеспособный спрос на капиталобразующие инвестиции конкретной отрасли.

Вначале лучше рассмотреть трактовку термина инвестиционной привлекательности другими авторами.

Бабушкин В.А., Ендовицкий Д.А. описывают инвестиционную привлекательность как систему взаимосвязанных свойств экономического потенциала доходности операций с активами и инвестиционного риска предприятия, обладающего способностью развиваться в условиях наличия конкурентов, ведущего деятельность непрерывно [2].

Крейнина М.Н. трактует термин инвестиционной привлекательности как находящийся в прямой зависимости от комплекса показателей, характеризующих его состояние с финансовой точки зрения [3].

Ковалев В.В. определяет инвестиции как отказ от трат в настоящем, для достижения ожидаемого большего дохода и больших (суммарно с существующими в настоящем) трат, благодаря возрастающим доходам [4].

Также, Ковалев В.В. пишет о том, что Кейнс Д.М. до определенной степени приравнивал инвестиции к сбережениям. В частности он писал о том, что люди стремятся сохранять сбережения в денежной форме. Проблема в том, что не все сбережения физических лиц превращаются в инвестиции. Это большое допущение, которое делает Кейнс Д.М [4].

Крылов Э.И., Власова В.М. определяли инвестиционную привлекательность как экономическую характеристику, обусловленную финансовым состоянием (его устойчивостью), его способностью оплачивать текущие расходы, его развитием на основе увеличения прибыльности капитала, уровнем качества производимых товаров и их конкурентоспособностью [5].

Сергеев И.В. трактует понятие инвестиционной привлекательности как совокупность таких показателей как перспективность, прибыльность, эффективность, стремление снизить риск инвестиций в развитие [6].

Крадинов И.С. Инвестиционная активность – это часть деловой активности, так как задача не только в том, чтобы получить капитал от инвестора, но распорядиться им, получить прибыль. Инвестиции или инвестиционные ресурсы — это капитал, предназначенный для производства товаров и услуг [7].

Глухов В.В., Некрасова Т.П. трактуют инвестиционную привлекательность как функцию инновационного потенциала [8].

Смирнова Н.В. описывает инвестиционную привлекательность как оценку объективных возможностей состояния объекта и направлений

инвестирования, формируемая при подготовке принятия решения инвестором [9].

Станекова М.М. считает, что инвестиционная привлекательность – это наличие экономического эффекта (дохода) от вложений свободных денежных средств в корпоративные ценные бумаги при минимальном уровне риска. Оценивать инвестиционную привлекательность можно при помощи показателей рыночной активности [10].

Староверова Г.С. полагает, что инвестиционная привлекательность – это обобщающая характеристика преимуществ и недостатков отдельных объектов инвестирования с позиций конкретного инвестора по формируемым им критериям [10].

Белых Л.П. рассматривает инвестиционную привлекательность в качестве соотношения уровня и ставки доходности [11].

Савенкова Е.В. полагает, что понятие «инвестиционная привлекательность» тождественно понятию «инвестиционное предпринимательство». По ее мнению, чем выше эффективность инвестиций, тем выше уровень инвестиционной привлекательности [12].

Понин А. С. считает, что «...инвестиционная привлекательность страны, региона и т. д. – это система или сочетание различных объективных признаков, средств, возможностей, обуславливающих в совокупности потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции в данной стране, регионе, отрасли» [13].

Вологдин Е.В. под инвестиционной привлекательностью понимает «...совокупность природно-географических, социально-экономических, политических и иных факторов, формирующих представление инвестора о целесообразности и эффективности инвестирования в объекты, находящиеся в данном регионе» [14].

Цуцких Н.А. характеризует понятие инвестиционная привлекательность следующим образом: инвестиционная привлекательность предприятия подразумевает высокодоходную деятельность, позволяющую

достичь целей инвестора. Ее связывают с получением экономических выгод от вложения денежных средств, при отсутствии больших рисков, в качестве главных показателей рассматриваются чистая прибыль и рентабельность инвестированного капитала. Под региональной инвестиционной привлекательностью понимают объемы привлеченных инвестиций и их распределение, а также она может определяться как множество факторов и ограничений, объективно обуславливающих темпы поступления инвестиций.

Таким образом, инвестиционная привлекательность является обобщенной характеристикой сильных и слабых сторон разных объектов по критериям, формируемым инвестором. Она может отражать его потенциальный интерес, а также территориальные факторы производства и сбыта продукции, что связано, во-первых, с инвестиционным климатом региона, во-вторых, с показателями эффективности реализации инвестиционных проектов.

Обычно инвестиционная привлекательность объекта определяется в виде ранга, отражающего его место в рейтинговом ряду, который включает потенциал и ограничения его реализации, отражающиеся в характеристике рисков. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности предприятий учитывает основные производственно-экономические показатели их работы при прогнозировании инвестиционных вложений. Ее отличительной особенностью является то, что при оценке принимаются во внимание особенности и возможности развития отрасли, в которой функционирует хозяйствующий субъект [15].

Ле Тхи Тхуй Нга рассматривает инвестиционную привлекательность как совокупность объективных финансово-экономических характеристик, значений и показателей состояния объекта на конкретную дату, соответствующих требованиям каждого типа инвесторов по соотношению «доходность-риск» для инвестирования в соответствующие категории объектов при условии достижения целей инвестора в течение определенного периода времени [16].

Как видно из определений инвестиционной привлекательности, описываемых авторами, многие его трактуют по – разному, затрагивая разные элементы. Но, ни одна из трактовок не является полным и, соответственно, полностью верным. Поэтому, лучше уточнить термин инвестиционная привлекательность. Общая черта определений – это то, что инвестиционная привлекательность является характеристикой или системой характеристик, оценивая которые инвестор принимает решение о целесообразности вложения денежных средств, в предприятие, с целью получения прибыли и при стремлении минимизировать риски. При этом ввиду различности определений даваемых различными авторами, рассмотренными выше, логичными будет составить классификацию понятия инвестиционной привлекательности.

1.2 ОСОБЕННОСТИ ПОНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Инвестиционная привлекательность предприятия в отличии понятий отрасли и региона имеет конкретные показатели нормы доходности, определяются доходностью будущих инвестиций.

Инвестиционная привлекательность отрасли – совокупность внешних и внутренних характеристик, свойств и признаков отрасли, прогноза ее развития, оказывающих влияние на приток инвестиций в данную отрасль и реализацию инвесторами своих целей.

Понин А. С. считает, что «...инвестиционная привлекательность страны, региона и т. д.– это система или сочетание различных объективных признаков, средств, возможностей, обуславливающих в совокупности потенциальный платёжеспособный спрос на инвестиции в данной стране, регионе, отрасли» [13].

Стровский Л.Е. трактует понятие инвестиционной привлекательности предприятия как систему мер, направленных на увеличение сбора

инвестиций, регулирование источников получения и направления использования вложений для предприятия [2].

Афоничкин А.И. описывает термин инвестиционной привлекательности предприятия как целесообразность вложения свободных денежных активов [1].

Васильцова А.М. трактует понятие инвестиционной привлекательности предприятия следующим образом, инвестиционная привлекательность предприятия – это комплексная экономическая характеристика, которая характеризуется финансовым состоянием хозяйствующего субъекта, его деловой активностью, структурой капитала, формой корпоративного управления, уровнем спроса на продукцию и ее конкурентоспособностью, а также уровнем инвестиционной привлекательности страны, региона и отрасли [17].

Денчук А.В. определяет инвестиционную привлекательность промышленных предприятий как слагаемое методического обеспечения активизации инвестиционной деятельности. Содержанием инвестиционной привлекательности предприятия является экономическая или социально-экономическая целесообразность инвестирования, основанная на согласовании интересов и возможностей инвестора и реципиента инвестиций (в том числе, эмитента), которое обеспечивает достижение целей каждого из них при приемлемом уровне доходности и риска инвестиций [18].

Крадинов И.С. характеризует инвестиционную привлекательность предприятия как систему экономических отношений между субъектами хозяйствования по поводу эффективности развития бизнеса и поддержания его конкурентоспособности на основе собственного и привлеченного капитала [7].

Севрюгин Ю.В. трактует инвестиционную привлекательность с точки зрения позиций инвесторов. Инвестиционная привлекательность предприятия система количественных и качественных факторов, характеризующих платежеспособность на инвестиции [19].

Веселов Д.В. рассматривает термин «инвестиционная привлекательность предприятия» в двух значениях: – в «широком» значении, определяемом на основании совокупности всех факторов, оказывающих влияние на инвестиционную привлекательность предприятия (страновых, отраслевых и действующих на уровне собственно предприятия); – в «узком» значении, определяемом на основании факторов, действующих на уровне конкретного анализируемого предприятия [20].

Валинурова О.М. и Казакова О.Б. рассматривают инвестиционную привлекательность предприятия как «совокупность объективных признаков, свойств, средств и возможностей, обуславливающих потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции» [21].

С точки зрения Матвеева Т.Н. инвестиционная привлекательность есть «комплексный показатель, характеризующий целесообразность инвестирования средств в данное предприятие». Нельзя не отметить большую широту таких трактовок, однако, по нашему мнению, их негативной стороной является размытость и отсутствие конкретики [22].

Фам Нгок Тханг под инвестиционной привлекательностью предприятия понимает экономическую категорию, характеризующую эффективность использования имущества предприятия, его платежеспособность, финансовую устойчивость, способность к инновационному развитию на базе повышения доходности капитала, технико-экономического уровня производства, качества и конкурентоспособности выпускаемой продукции [22].

Орлова Л.Н. определяет инвестиционную привлекательность предприятия как способность компании накапливать собственные и заемные денежные активы с дальнейшим использованием их для развития предприятия с минимальным риском для себя и вкладчика (инвестора) [23].

Определения инвестиционной привлекательности являются достаточно близкими друг другу, хоть и разными (так как затрагивают

различные аспекты). Наиболее широко используется классификация, представленная в работе Юхтановой Ю.А. [23]:

По соотношению риска и доходности: высокая привлекательность – в предприятие целесообразно вкладывать, это предприятие с высоким уровнем прибыли и имеет низкий или умеренный риск; средняя инвестиционная привлекательность – в предприятие выгодно инвестировать, но доход будет небольшим; низкая инвестиционная привлекательность – когда не предполагается слишком большой прибыли, но гарантируется возврат денег и других активов.

По пользователям, т.е. по тому, кто будет наиболее заинтересован в данном виде инвестиций: – инвестиционная привлекательность для государственных органов существует если предприятие имеет положительный эффект для решения социально-экономических задач, для отрасли и так далее; – инвестиционная привлекательность для инвесторов определяется через прибыльность капитала, курс акций и доходность дивидендов; – инвестиционная привлекательность для контрагентов зависит от показателей платежеспособности, финансовой устойчивости, ликвидности, способности расплачиваться по долгам.

По срокам. В данной классификации инвестиционная привлекательность предприятия делится на краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные: – краткосрочные инвестиции до одного года; – среднесрочные вложения более долгий срок 1–3 года; – долгосрочные на срок более трех лет.

По отраслевой принадлежности инвестиционная привлекательность определяется через отрасль, к которой принадлежит предприятие: к машиностроению, металлургии, к сельскому хозяйству, к сфере услуг, торговли и другой сфере. Инвестиционная привлекательность здесь зависит от отрасли или её государственной защиты, инфраструктуры и др.

По объекту инвестирования инвестиционная привлекательность зависит от того одиночная организация или огромный холдинг: – в случае

одиночной компании оказывают влияние внутренние и внешние факторы общего характера; – в случае огромного холдинга помимо внутренних и внешних факторов, влияющих на организацию имеют значение такие показатели как прозрачность корпоративного управления, оптимизация управленческих процедур [23].

Щиборщ К.В. Следует помнить, что некой абстрактной категории «инвестиционная привлекательность предприятий» в экономике не существует по следующим причинам.

Во-первых, для потенциального кредитного инвестора (банка) и потенциального институционального инвестора (акционер, партнер в совместном предприятии) понятие «инвестиционная привлекательность» имеет совершенно различный смысл. Если для банка основным приоритетом в рассмотрении привлекательности предприятия является его платежеспособность (так как банк заинтересован в своевременном возврате основной суммы денег и выплаты процентов и не участвует в прибыли от реализации проекта), то для институционального инвестора акценты смещаются в сторону эффективности хозяйственной деятельности реципиента (прибыль на совокупные активы).

Во-вторых, имеет особое значение предполагаемая сумма инвестирования, а также внутренняя норма рентабельности. В этой связи особое значение имеет позиция инвестора по рассмотрению инвестиционной привлекательности предприятий. Если задача рассмотрения состоит в том, чтобы оценить привлекательность различных предприятий на предмет размещения фиксированной величины инвестиций, то основным показателем будет чистая текущая стоимость. Если речь идет о диверсифицированных вложениях с возможностью варьирования суммы финансирования, то приоритет отдается показателю внутренней нормы рентабельности.

В-третьих, необходимо четко различать понятия абсолютной и относительной инвестиционной привлекательности предприятий. Понятие «относительная инвестиционная привлекательность» всегда предполагает

базу сравнения. Это может быть: среднеотраслевая инвестиционная привлекательность; сравнение с другими предприятиями отрасли; сравнение с некими нормативными (заданными заказчиком) значениями [24].

В отличие от инвестиционной привлекательности региона инвестиционная привлекательность предприятия, не имеет таких показателей как соотношения занятого населения и уровня дохода, а также другие показатели, которые отражают демографию. Нет показателей, которые отражают общий выпуск ВВП и ВРП (как по стране, так и по региону). Одной из особенностей инвестиционной привлекательности, является то, что совокупность оценок инвестиционной привлекательности предприятий составляют вместе с другими факторами (например демографическими инвестиционную привлекательность регионов, отраслей и страны.

Представленная классификация наиболее полно отражает признаки инвестиционной привлекательности предприятия. При этом немаловажным элементом понимания инвестиционной привлекательности предприятия является описание факторов влияющих на неё. Поэтому следующим логичным шагом будет описание факторов инвестиционной привлекательности предприятия.

1.3 ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ИНВЕСТИЦИОННУЮ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ

Как видно, из классификации инвестиционной привлекательности предприятия на нее влияют многие факторы. В классификации факторов инвестиционной привлекательности авторы приводят свои системы. Например, Ендовицкий Д.А. и Бабушкин В.А. приводят такую классификацию факторов инвестиционной привлекательности: 1) внутренние факторы зависят от деятельности предприятия - это элементы, на которые предприятие в состоянии повлиять. К внутренним факторам относится система, при помощи которой организация управляет своими внутренними элементами: номенклатура продукции, которую предприятие выпускает;

состояние, в котором организация находится с финансовой точки зрения; насколько производство на предприятия является диверсифицированным; насколько инновационным является производство; степень прозрачности и открытости предприятия; насколько полно раскрыта информация в ежегодных отчетах компании; степень участия организации в такой сфере как корпоративно-социальная ответственность. 2) к внешним факторам относится то, что не зависит от предприятия. К ним можно отнести систему законов и законодательных норм, экономические особенности региона, экономические свойства отрасли, экономические характеристики страны, политическую среду и в целом внутриэкономическую среду [2].

Ростиславов Р.А. также разделяет факторы на внешние и внутренние. К внешним факторам он относит: инвестиционную привлекательность отрасли, инвестиционную привлекательность региона и инвестиционную привлекательность страны. К внутренним факторам он относит: состояние предприятия с точки зрения финансов, производственные моменты, систему управления и менеджмента, инвестиционную деятельность, уровень внедрения инноваций, рыночную стабильность, юридические элементы [25].

Храмова О.О., Павлов В. С. описывают свою классификацию факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность. Она включает следующие группировки: финансовые: здесь перечислены показатели, влияющие на текущее финансовое состояние предприятия – повышение эффективности использования основных и оборотных средств, улучшение финансового состояния предприятия (ликвидности, финансовой стойкости и платежеспособности), усовершенствование управления прибылью управление кредиторской задолженностью; экономические: сюда входят показатели, влияющие на рыночные элементы: повышение качества маркетинговых мероприятий, управление ценообразованием, внедрение мониторинга цен на сырье и комплектующие, повышение эффективности производства за счет использования экологически безопасных технологий, управление качеством; кадровые – сюда вошли показатели, связанные с

развитием персонала: повышение эффективности использования, трудовых ресурсов предприятия, повышение качества работы управленческого персонала; информационные – здесь представлены факторы, связанные с развитием информационных технологий на предприятиях: разработка и внедрение прогрессивных информационных систем, обеспечение доступности внутренней информации, настройка каналов обмена внешней информацией; деловой репутации – разработка PR-стратегии, создание надежного PR-ресурса [26].

Безруков Б.А. также приводит свой вариант классификаций факторов инвестиционной привлекательности: степень опыта коллектива управленцев; концепция инновационной схемы бизнеса, строго сформулированный план развития организации, четкая бизнес-стратегии; 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. [27]

Калиева О.М., Лужнова Н.В., Дергунова М.И., Говорова М.С. приводят следующую классификацию факторов инвестиционной привлекательности. Они разделяют их на следующие категории: народнохозяйственные – в эту категорию входит политика по инвестициям, прогресс научно-технического характера, общие тенденции социального и экономического характера развития народного хозяйства; отраслевые – здесь сгруппированы факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность компании со стороны отрасли, к которой она относится: конъюнктура рынка, к которой относится предприятие, общие характеристики и структурные особенности отрасли в народном хозяйстве; территориальные – здесь описаны факторы, влияющие на предприятие с точки зрения внешней среды; географическое местоположение - здесь указываются такие особенности как

удаленность от поставщиков сырья и материалов расстояние до рынка сбыта, природно-климатические условия (средняя температура, влажность и другие подобные элементы, влияющие на деятельность предприятия), потенциал, который способен предоставить рынок сбыта, и особенности инвестиционного рынка; экстенсивные – здесь описаны факторы, связанные с расширением предприятия: рост объема используемых ресурсов (задействованных материалов и сырья, потраченной электроэнергии и топлива, привлеченных трудовых ресурсов); интенсивные: здесь сгруппированы факторы, связанные с увеличением производительности предприятия без введения дополнительных мощностей: увеличение производительности труда персонала, материалоотдачи предприятия, фондоотдачи, капиталоотдачи и снижение капиталоёмкости, фондоемкости, трудоёмкости; общие – сюда входят: характер производства и другие аналогичные особенности отрасли, состояние материально-технической базы; структурно-организационные: сюда входят особенности связанные со структурой предприятия и её организацией: организационная схема снабжения, структура сбыта, схема производства, особенности управления и производственно-экономических связей; особые – сюда входят факторы неопределенности и риска; специфические – соотношение между формами организации управления, уровень соответствия схемы аппарата управления, соотношение между формами управления и методами, уровень механизации и автоматизации административных работ, уровень квалификации персонала и эффективность их труда [28].

Калачева А. Г. говорит об инвестиционной привлекательности региона и ее взаимосвязи с инвестиционной привлекательностью предприятия. Она разделяет подходы, применяемые при оценке инвестиционной привлекательности региона, на два вида: человек способен использовать оценки, представляемые рейтинговыми агентствами, к примеру, Moody's Investors Service, Standard & Poor's и Fitch Ratings, ведущими журналами, наподобие Euromoney, The Economist и так далее. Достоинствами данного

метода в готовности оценки и её составлении компетентными людьми. Проблема заключается в том, что в современном мире многие рейтинговые агентства политизированы, поэтому многие страны используют национальные рейтинговые агентства. («Эксперт РА», Национальное рейтинговое агентство, АК&М, «Рус-Рейтинг») и многие инвесторы предпочитают рассчитывать инвестиционную привлекательность, используя различные методики самостоятельно; оценка инвестиционной привлекательности региона, основанная на статистических показателях: финансово-экономические факторы такие, например как ВРП и ВВП страны в процентах и темп роста их роста, а также темп прироста промышленного производства в сравнении с показателем страны, уровень производства услуг и товаров на одного человека; уровень инвестиций в регион по сравнению инвестициями в стране; степень вложений в основной капитал с участием инвестиций иностранных компаний; эффективность деятельности, связанной с инвестициями и вложениями; индекс цен, темп роста продаж, темп роста оптового товарооборота; число банков и их филиалов; уровень собираемых налогов также влияет на инвестиционную привлекательность как региона так предприятия; на инвестиционную привлекательность влияют также географические показатели: наличие различных ресурсов в регионе, наличие и развитие инфраструктуры; трудовые факторы: уровень безработицы в регионе по сравнению с уровнем по стране; отношение ВРП к численности трудящихся, в сравнении уровнем по стране; процент работников с высшим и средним образованием; процент экономически активного населения, уровень инновационной продукции на одного человека в регионе; количество патентов выданных в регионе; количество людей работающих в различных исследованиях и разработках; институциональные факторы общее количество компаний и организаций на определенное количество людей в людей регионе; количество новых предприятий на 1000 существующих компаний; степень поддержки государства; немаловажную роль играют

также и социальные факторы: темп роста реальных доходов населения в регионе, процент населения с доходами ниже прожиточного населения [29].

Фарукшина Ю.М. описывает свой вариант классификации факторов инвестиционной привлекательности предприятия. Существуют внешние и внутренние факторы, которые влияют на инвестиционную привлекательность организации. Внешние факторы – это те факторы, которые не зависят от результатов хозяйственной деятельности предприятия. К ним относят следующие факторы: инвестиционная привлекательность территории, включающая в себя такие параметры как политическая, экономическая ситуация в стране, регионе, совершенство законодательной и судебной власти, уровень коррупции в регионе, развитость соответствующей отрасли рынка, человеческий потенциал территории; оценка инвестиционной привлекательности государств и регионов это профессиональная деятельность рейтинговых агентств, например такие как, Standard&Poors, Moody's, Fitch, Эксперт РА; инвестиционная привлекательность отрасли, которая включает в себя уровень конкуренции в отрасли, текущее развитие отрасли, динамику и структуру инвестиций в отрасль, стадию развития отрасли. При инвестиционном анализе организации данные параметры очень важны. Инвестиционная привлекательность отрасли характеризуется рядом параметров, наиболее существенными из которых является: темп роста объемов производства, темп роста цен на факторы производства, финансовое состояние отрасли, наличие инноваций и степень НИОКР. Состояние инвестиционной привлекательности отрасли определяется влиянием ряда факторов: макроэкономическая среда, экологическая безопасность, состояние инфраструктуры, уровень производственного процесса в отрасли, кадровая составляющая, финансовая среда.

К внутренним факторам, определяющим инвестиционную привлекательность, относят факторы, которые зависят непосредственно от результата хозяйственной деятельности предприятия. Именно внутренние

факторы, определяют инвестиционную привлекательность организации, и являются главным механизмом ее регулирования. Среди внутренних факторов выделяют следующие: финансовое состояние предприятия оценивается на основе следующих показателей: коэффициент соотношения заемных и собственных средств, коэффициент текущей ликвидности, коэффициент оборачиваемости активов, рентабельность продаж по чистой прибыли, рентабельность собственного капитала по чистой прибыли. организационная структура управления компанией состоит из доли миноритарных акционеров в структуре собственников компании, степени влияния государства на компанию, степени раскрытия финансовой и управленческой информации, доли чистой прибыли, полученная компанией за последние годы; степень инновационности продукции компании, также влияет на инвестиционную привлекательность организации; стабильность генерирования денежного потока и уровень диверсификации продукции компании являются основными внутренними факторами наряду с вышеназванными в формировании инвестиционной привлекательности организации. Существует немало источников, которые используются для получения информации о деятельности интересующей организации, их также классифицируют на внешние и внутренние. В качестве внешних источников выступают: архивы банков, отчеты консалтинговых, аудиторских агентств, информация о предприятии в СМИ, данные фондового рынка, информация от партнеров предприятия [30].

Если обобщить классификации, связанные с разделением факторов на внутренние и внешние, то возможно более подробное рассмотрение факторов. Внешние факторы к этому виду относятся: система законов, указов, постановлений, норм, устанавливающая рамки отечественным и зарубежным компаниям, а также, отечественным и иностранным инвесторам, этот момент сильно влияет на инвестиционную привлекательность организации. В этом факторе заключены процедуры взаимодействия между инвестором и предприятием система защиты прав компании и акционеров

миноритариев. Инвестиционная привлекательность отрасли зависит от степени конкуренции или отсутствия конкурентов, от наличия и уровня барьеров для входа на рынок и соответственно выхода с него, расстояния до поставщиков, наличия ресурсов. Инвестиционная привлекательность региона включает такие элементы социального положения, населяющих этот регион людей.

Инвестиционная привлекательность страны включает в себя элементы следующего: социальная стабильность, политическая устойчивость, экономическое состояние и динамика. Уровень коррупции, уровень научно-технического прогресса, степень вмешательства государства в регулирование экономики и др.

Также, поскольку помимо внешних факторов существуют и внутренние, то логичным шагом будет описание вторых. Очень сильным элементом являющимся фактором инвестиционной привлекательности является его финансовое состояние. Финансовая стабильность организации проявляется в платежеспособности предприятия, в его способности выполнять обязательства перед организациями, выдающими ему кредит, способность расплатиться перед поставщиками, организациями, которые компанию кредитуют, и другими компаниями сотрудничающими с компанией. Финансовое состояние и его устойчивость являются факторами до определенной степени, определяющими конкурентоспособность компании и его потенциал в деловых кругах. Эффективное управление, так же увеличивает инвестиционную привлекательность предприятия. Качество управления предполагает лучшее распределение ресурсов и контроль их использования, а во-вторых, является одной из гарантий того, что вложенные деньги и проценты по ним будут выплачены. Рыночная устойчивость – это эффективное ведение маркетинговой деятельности, диверсификация, продукции и так далее. Инвестиционная привлекательность предприятия связана с таким фактором как производственный потенциал. В

этот элемент входят предметы труда, трудовые ресурсы и технология производства [8].



Рисунок 1 – Факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность

Кригер А.А. описывает факторы, создающие низкую инвестиционную привлекательность для предприятия. Первый фактор низкой инвестиционной привлекательности – это срыв поставок, после чего достаточно редко удается без последствий договориться с покупателем. Это приводит к четырем последствиям: срыв поставок, что приводит к пересчету и перепланированию, что является не бесплатным и не самым положительным образом сказывается на репутации организации, любые изменения приводит риску дополнительных ошибок, связанных как человеческим факторам, так и составлением новых графиков. Изменение планов порой приводит к изменению плана закупок, что приводит к напряжениям с поставщиками. Четвертое последствие, по мнению автора, это то, что планы производственных предприятий различных уровней плохо связаны между собой. Это приводит к тому, что если на начало месяца планы известны и взаимосвязаны, то изменения этих планов не сразу становятся известны для всех участников производственного процесса. Как правило, логическим решением считается создание запасов на складах, но это приводит к избыточному накоплению запасов, что нежелательно для

финансовых показателей. Это является вторым фактором низкой инвестиционной привлекательности. Причиной данного момента является длительность производственного процесса, которая определяет, что ориентироваться нужно не под заказы, а под прогнозы. Второй причиной накопления запасов является производственный брак. Этот брак приводит к отягощению финансовых показателей так как: на брак тратится время и деньги с точки хранения на складах. К тому же на брак, который подлежит переделке, уходит время и деньги. Третья причина конструкторско-технологические изменения. Четвертая причина это завышенные нормы страховых запасов. Пятая причина завышенные сроки выполнения заказов. В итоге, автор приходит к выводу, что путем реорганизации и снижению негативных показателей можно повысить не только репутацию, но и финансовые показатели, что приведет к увеличению инвестиционной привлекательности.

В качестве примера он предлагает использовать методику бережливого производства LEAN, используемый компанией Toyota. Для чего предлагается использования четырех шагов: рациональная организация рабочих мест; оптимизация информационных, денежных и производственных потоков; снижение брака за счет выявления и устранения причин его появления; сокращения производственного цикла [31].

Нгуен Тхи Тху Тхыонг, отмечает, что для характеристики инвестиционной привлекательности, можно выделить две основные группы:

Категория «полезность», под полезностью вложений понимаются такие вещи как достижение целей вложения. Поведение инвестора – максимизация прибыли или дохода. При этом отмечается возможность того, что существует теория соглашений, которая предусматривает, что эффективность решений классифицировать по-разному, не только лишь по извлечению максимальной прибыли.

Субъективность ожидания – суть заключается в том, что ожидания инвестора всегда субъективны, а оценка целесообразности инвестиций

объективна и процесс формирования инвестиционной привлекательности накладывает объективные рамки на ожидания инвестора [32].

Полученная информация достаточно полно отражает понятие инвестиционная привлекательности предприятия. Общая черта определений – это то, что инвестиционная привлекательность предприятия является характеристикой или системой характеристик, оценивая которые инвестор принимает решение о целесообразности вложения денежных средств, в предприятие, с целью получения прибыли и при стремлении минимизировать риски. Наиболее важной является классификация инвестиционной привлекательности по соотношению риска и доходности: высокая привлекательность – в предприятие целесообразно вкладывать, это предприятие с высоким уровнем прибыли и имеет низкий или умеренный риск; средняя инвестиционная привлекательность – в предприятие выгодно инвестировать, но доход будет небольшим; низкая инвестиционная привлекательность – когда не предполагается слишком большой прибыли, но гарантируется возврат денег и других активов. У инвестиционной привлекательности есть особенности, во-первых, в неё не входят демографические факторы, показатели, которые отражают общий выпуск ВВП и ВРП (как по стране, так и по региону), а также некоторые другие факторы, связанные с инвестиционной привлекательностью региона и отрасли и страны. На инвестиционную привлекательность оказывают воздействие следующие факторы: финансового экономического характера, где особенную роль влияет финансовая устойчивость; внешние факторы: рынки сбыта географическое положение поставщиков; законодательные нормы; 4) особенности отрасли.

2 МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИЗМЕРЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

2.1 СУЩЕСТВУЮЩИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ И ИЗМЕРЕНИЮ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

В связи с недостаточной исследованностью содержания категории «инвестиционная привлекательность предприятия», в настоящее время не существует и единой методики её оценки, которая содержала бы общепринятый перечень показателей, и позволяла однозначно охарактеризовать полученные результаты.

Существующие на данный момент методики базируются на использовании различных показателей, способов анализа и интерпретации результатов. Основополагающими факторами, определяющими инвестиционную привлекательность промышленного предприятия, выступают те, которые отражают его стабильное развитие в долгосрочной перспективе, финансовую устойчивость, учитывают процессы, происходящие во внешней среде. Вот некоторые из них.

Нормативно-правовой подход. Во многих ситуациях связанных с экономикой и финансами методическим обеспечением аналитических расчетов служат нормативные документы. К сожалению, подобная методика, применимая для оценки инвестиционной привлекательности предприятия, в российском законодательстве почти отсутствует и в ближайшее время вряд ли появится. Существуют лишь несколько приказов и регламентов, в которых утверждается близкие, по смыслу показатели: Приказ ФСФО РФ от 23.01.2001 г. № 16 «Об утверждении методических указаний по проведению анализа финансового состояния организаций» и Постановление Правительства РФ от 25.06.2003 г. № 367 «Об утверждении правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа». В этих документах перечислены в качестве характеристик финансовой устойчивости предприятия, ликвидность как краткосрочная (моментальное

покрытие) платежеспособность, деловая активность, эффективность использования оборотного капитала. Положительной стороной метода является возможность увидеть реалистичную стоимость компании, недостатком является состав показателей и их рекомендуемые значения, которые определены в нормативных документах, применяемых при проведении процедур банкротства, поэтому их довольно сложно напрямую использовать для оценки инвестиционной привлекательности [33].

Оценка инвестиционной привлекательности на основе анализа факторов внешнего и внутреннего воздействия. Данная методика включает несколько взаимосвязанных этапов: выделение основных внешних и внутренних факторов инвестиционной привлекательности предприятия на основе экспертного метода Дельфи; построение многофакторной регрессионной модели влияния выбранных факторов и прогнозирования инвестиционной привлекательности предприятия; анализ инвестиционной привлекательности с учетом выявленных факторов; разработка рекомендаций.

Преимущество предложенного метода состоит в комплексном подходе к исследованию инвестиционной привлекательности предприятия, учете как внутренних, так и внешних факторов. Но и этот метод имеет недостатки. На первом и третьем этапах исследования основную роль играют экспертиза, опросы и анкетирование, что ставит конечный результат в зависимость от субъективных оценок и тем самым снижает его точность [33].

Семифакторная модель оценки инвестиционной привлекательности. В данной методике критерием инвестиционной привлекательности предприятия выступает рентабельность активов. Выбор данного индикатора обусловлен тем, что инвестиционная привлекательность фирмы во многом определяется состоянием активов, которыми она располагает, их составом, структурой, количеством и качеством, взаимодополняемостью и взаимозаменяемостью материальных ресурсов, а также условиями, обеспечивающими наиболее эффективное их использование [34].

В основе использования семи факторной модели критерием инвестиционной привлекательности предприятия выступает рентабельность активов. Выбор данного индикатора обусловлен тем, что инвестиционная привлекательность фирмы во многом определяется состоянием активов, которыми она располагает, их составом, структурой, количеством и качеством, взаимодополняемостью и взаимозаменяемостью материальных ресурсов, а также условиями, обеспечивающими наиболее эффективное их использование.

В модели рентабельность активов ставится в зависимость от чистой рентабельности продаж, оборачиваемости оборотных активов, коэффициента текущей ликвидности, отношения краткосрочных обязательств к дебиторской задолженности, соотношения дебиторской и кредиторской задолженности, доли кредиторской задолженности в заемном капитале и соотношения заемного капитала и активов организации.

Через факторы, которые влияют на чистую рентабельность активов, она может быть представлена следующим образом:

$$P_a = \frac{ЧП}{B} \times \frac{B}{OA} \times \frac{OA}{KO} \times \frac{KO}{ДЗ} \times \frac{ДЗ}{КЗ} \times \frac{ДЗ}{КЗ} \times \frac{КЗ}{ЗК} \times \frac{ЗК}{A}, \quad (1)$$

Где P_a – чистая рентабельность активов;

ЧП – чистая прибыль отчетного периода;

B – выручка от продаж;

OA – оборотные активы;

KO – краткосрочные обязательства;

ДЗ – дебиторская задолженность;

КЗ – кредиторская задолженность;

ЗК – заемный капитал;

A – активы.

Для того чтобы определить степень инвестиционной привлекательности организации, рассчитывается индекс инвестиционной привлекательности: 1) сначала рассчитывается показатель чистой рентабельности продаж путем деления чистой прибыли на выручку; 2) затем рассчитывается показатель оборачиваемости оборотных активов путем деления выручки на оборотные активы; 3) коэффициент текущей ликвидности рассчитывается, как деление оборотных активов на коэффициент краткосрочных обязательств компании; 4) далее определяем соотношение краткосрочных обязательств к дебиторской задолженности; 5) затем рассчитывается соотношение дебиторской задолженности и кредиторской задолженности; 6) коэффициент кредиторской задолженности и заемного капитала, коэффициент отношения заемного капитала к активам организации с последующим расчетом среднегодового коэффициента прироста; 7) после этого рассчитывается рентабельность активов путем деления прибыли на активы с последующим нахождением среднегодового коэффициента прироста.

Все показатели рассматривается в динамике за определенный период времени (5 лет).

После того как среднегодовые темпы прироста, рассчитаны для каждого из показателей они сравниваются с единицей как критерием. Компания считается инвестиционно привлекательной для инвесторов при получении большинства 4 показателей среднегодового темпа прироста больше 1 [34].

Рассмотренная методика позволяет очень точно определить характеристику, которая служит показателем для оценки степени инвестиционной привлекательности, однако она учитывает лишь внутренние показатели деятельности предприятия, тогда как термин «инвестиционная привлекательность» намного шире.

Интегральная оценка инвестиционной привлекательности на основе внутренних показателей. Данный метод основан на использовании

относительных внутренних показателей деятельности предприятия, влияющих на его инвестиционную привлекательность и сгруппированных в 5 блоков: показатели эффективности использования основных и материальных оборотных средств, финансового состояния, использования трудовых ресурсов, инвестиционной деятельности, эффективности хозяйственной деятельности.

По каждому из блоков производятся расчеты, сводящиеся к интегральному показателю инвестиционной привлекательности предприятия. Расчет интегральной оценки включает 2 этапа. На первом рассчитываются стандартизированные значения всех показателей, эталонных значений, определяются их веса в комплексной оценке. Затем за все годы вычисляются потенциальные функции, которые в конце первого этапа сводятся в комплексные оценки инвестиционной привлекательности по каждому блоку показателей. Итогом второго этапа является вычисление интегральной оценки инвестиционной привлекательности предприятия.

Достоинством методики является ее объективность, а также сведение всех расчетов к окончательному интегральному показателю, что значительно упрощает интерпретацию результатов. К негативным моментам можно отнести, в первую очередь, ориентированность методики только на внутренние показатели деятельности предприятия, изолированность её от внешних индикаторов.

Комплексная оценка инвестиционной привлекательности предприятия. Метод заключается в анализе внутренних и внешних факторов его деятельности и их сведению к единому интегральному показателю и объединяет 3 раздела – общий, специальный и контрольный.

Общий раздел включает: оценку положения на рынке, деловой репутации, зависимости от крупных поставщиков и покупателей, оценку акционеров, уровня руководства, анализ стратегической эффективности предприятия. На первых пяти этапах выставляются балльные оценки, и определяется общая сумма баллов, на последнем и получается динамика

финансово-экономических показателей деятельности хозяйствующего субъекта.

Специальный раздел включает этапы оценки: общей эффективности; пропорциональности экономического роста; операционной, финансовой, инновационно - инвестиционной активности; качества прибыли [34].

Первый этап включает в себя построение динамической матричной модели, элементами которой являются индексы основных показателей деятельности организации, объединенных в 3 группы: конечные, характеризующие результат деятельности; промежуточные, обуславливающие производственный процесс и его результат; начальные, характеризующие объем используемых ресурсов. На втором этапе проводится ситуационный анализ пропорциональности темпов роста основных показателей деятельности предприятия. Третий этап предполагает расчет коэффициентов операционной, финансовой, инновационно - инвестиционной активности хозяйствующего субъекта. На четвертом этапе качество прибыли оценивается по показателям рентабельности и платежеспособности [34].

По всем составляющим общего и специального разделов методики выставляются итоговые оценки, которые суммируются.

Контрольный раздел методики предполагает расчет итогового коэффициента инвестиционной привлекательности, определяемого как сумма произведений ранее проставленных баллов и весовых коэффициентов. По нему и делается окончательный вывод.

К преимуществам данного метода можно отнести комплексный подход, охват большой совокупности показателей и коэффициентов, сведение расчетов к единому интегральному показателю. Недостатком является присутствующий эффект субъективизма, который проявляется во время выставления экспертами оценок, однако этот недостаток компенсирован включением в область анализа большого числа абсолютных и относительных экономических показателей.

Таким образом, исследование методов оценки инвестиционной привлекательности предприятия приводит к следующему выводу. Все разработанные в отечественной науке и практике методы не лишены недостатков и могут привести к неодинаковым результатам. Однако именно противоположность характера выявленных недостатков при использовании методик в комплексе и взаимосвязи обеспечивает разносторонность оценки инвестиционной привлекательности предприятия. Так, анализ на основе семифакторной модели и интегральной оценки по внутренним показателям позволит объективно оценить предприятие с позиции его внутренней деятельности. А комплексный метод и метод, основывающийся на анализе факторов внутреннего и внешнего воздействия, хотя и не лишенные субъективизма, дадут возможность учесть не рассмотренные в первых двух методиках факторы.

2.2 СОВКУПНОСТЬ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ДЛЯ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

В предыдущем разделе мы рассмотрели существующие у других авторов методы оценки инвестиционной привлекательности, которые используют различные коэффициенты оценки инвестиционной привлекательности

Данные критерии для оценки инвестиционной привлекательности можно классифицировать и сгруппировать по категориям:

- группировка по оценке рейтинговых агентств ценных бумаг и рыночных котировок. Сюда относятся все опросы экспертов рейтинговых агентств, которые очень часто используют рыночные котировки. Проблема данного метода в том, что не все организации имеют рыночные котировки. Поэтому, она не подходит для многих организаций;

- группировка по оценке коэффициентам финансовой устойчивости. Эти коэффициенты используют Крылов Э.И., Мельничук О.М. и некоторые другие авторы. Эти показатели эффективны для институционального

инвестора, который в первую очередь стремиться к возвращению финансовых средств и получению дохода. Коэффициенты, которые входят в эту группу: ликвидность, финансовая независимость, показатель финансовой зависимости, соотношение дебиторской и кредиторской задолженности, соотношение собственных средств в отношении к кредиторской задолженности и краткосрочным обязательствам;

- рентабельность капитала, показатель деловой активности, производственные показатели – эти коэффициенты характеризующие производство. В них заинтересованы инвесторы, стремящиеся к получению собственной доли в предприятии тем или иным способом.

Существуют различные методы оценки инвестиционной привлекательности. Очень часто люди полагаются на различные рейтинговые агентства типа Bloomberg, Standart and Poor. Но как показала практика, подобные рейтинги имеют ряд недостатков. Они не всегда способны оценивать средние и мелкие предприятия, плюс они очень политизированы. Поэтому логичнее иметь какие либо методики для оценки инвестиционной привлекательности. Различные авторы предлагают свои методики оценки инвестиционной привлекательности.

Оценивающие инвестиционную привлекательность, используют разные методики. Ростиславов Р.А. составил группы, а также определил их плюсы и минусы:

- на основе бухгалтерских показателей. (Крейнина М.Н., Аньшин В.М., Гиляровская А.Г., Чайникова Л.Н., Минько Л.В., Тишина Л.С.). В основе этого метода лежит оценка ликвидности, финансовой устойчивости, деловой активности, рентабельности и других элементов бухгалтерской отчетности;

- на основе совокупности как финансовых, так и производственных показателей (Власова В.М., Крылов Э.И.). В основе этого метода используются данные финансовой отчетности, производственные показатели, степень износа оборудования, рентабельность продукции;

- на основе доходов с риском (Шарп У.Ф., Бочаров В.В., Шматко С.Г.). Данный способ предполагает оценку различных рисков;

- метод, базирующийся на критерии сравнительной оценки (Игольников Г.Л., Брызгалова Н.Ю., Миляев В.А., Беляев Е.В.) множества различных показателей, таких как, например показатели инвестиционной привлекательности проекта;

- способ, согласно которому главным для определения инвестиционной привлекательности компании является её рыночная стоимость и все, что её максимизирует. Такого подхода придерживаются (Бабенко А.Г., Нехаенко С.В., Петухова Н.Н., Смирнова Н.В.) [35].

Существует также методика Белых Л. П., которая основана на оценке прибыльности акций в сравнении с облигациями, взаимоотношением чистой прибыли приходящейся на общую совокупность акций, а также отдельно на каждую акцию [36].

Некоторые из этих методик имеют недостатки, из-за которых их трудно применять на практике – это методики Белых Л. П. Крылова Э. И., и Федорович Т. В. Рассмотрим некоторые из них:

Проблема методики Белых Л. П. заключается в отсутствии количественной оценки уровня инвестиционной привлекательности организации, связанной с показателем, рекомендуемым для оценки характеристик её финансового состояния [37].

Крылов Э.И. – показатели, определяющие платежеспособность, ликвидность, финансовые коэффициенты устойчивости, показатели оборачиваемость капитала и рентабельность инвестиций. Недостатком методики является то что, чем выше уровень инвестиционной привлекательности компании, тем большее количество оцениваемых коэффициентов удовлетворяют, указанным для них нормативам [37].

Показатели рыночной цены организации: – экономически добавленная стоимость, рыночная добавленная стоимость коммерческая добавленная стоимость, увеличение цен организации, полученное вследствие

грамотного подхода менеджмента. Чем больше рыночная стоимость показателей организации, тем выше инвестиционная привлекательность.

Анищенко Ю.А., Логачева И.А. приводят сравнительный анализ методик оценки инвестиционной привлекательности предприятия. Авторы делят их на две категории – аналитические и экспертные методы: 1) в разновидности аналитического метода авторы приводят рыночную капитализацию компании с соответствующими коэффициентами и производными. Это методика рыночной оценки через рейтинговое агентство РА «Эксперт РА». Достоинствами этого метода является то, что ответ дают квалифицированные люди, оперативно, с невысокой стоимостью расчетов, простой для понимания ответ. Недостатком данного метода является то, что многие предприятия не имеют рыночных котировок. Поэтому по отношению к ним сложно применить такой метод:

- сравнение по рейтингу показателей финансово-экономической деятельности. Яркими представителями данного метода являются Шеремет А.Д. и Сайфулина Р.С.. Достоинством этого метода является использование публичной информации, отсутствие каких-либо ограничений на количество коэффициентов. Недостаток этого метода состоит в отсутствии нормативных значений финансовых показателей. Весомость всех показателей принимается одинаковой;

- оценка рейтингового центра консультационной фирмы АК&М. Достоинством этого метода является использование публичной раскрытой информации. Недостатком - закрытая методика определения весомости факторов.

К экспертным методам авторы относят:

- опросы профессиональных участников рынка ценных бумаг, рейтинг эмитентов ценных бумаг РИА «Росбизнесконсалтинг». Достоинством является оперативность, простота составления рейтинга. Недостатком является необъективность экспертов или их некомпетентность.

- оценка качества корпоративного управления, институт корпоративного права и управления. Достоинством является использование публичной раскрытой информации. Недостатком является то, что этот метод применим только для мелких акционеров; закрытая методика определения весомости факторов;

- рейтинговое агентство Standard & Poor'. Достоинством является то, что раскрыт алгоритм расчета. Недостатком является тот факт, что метод применим только для стратегических инвесторов и крупных предприятий; он не учитывает российских особенностей ведения бизнеса; закрытая методика определения весомости факторов [37].

Безруков Б.А. описал свою методику составления, стратегии развития инвестиционной привлекательности. Она заключается в том, что определение стратегии инвестиционной привлекательности идет от первоначального обоснования целей. Затем определяется стратегическая диагностика и управление финансовыми ресурсами для обеспечения условий достижения. В дальнейшем мы прогнозируем производственный потенциал на принципе оптимизации ресурсов, управленческие решения оперативного и стратегического характера для достижения высокого уровня инвестиционной привлекательности [26].

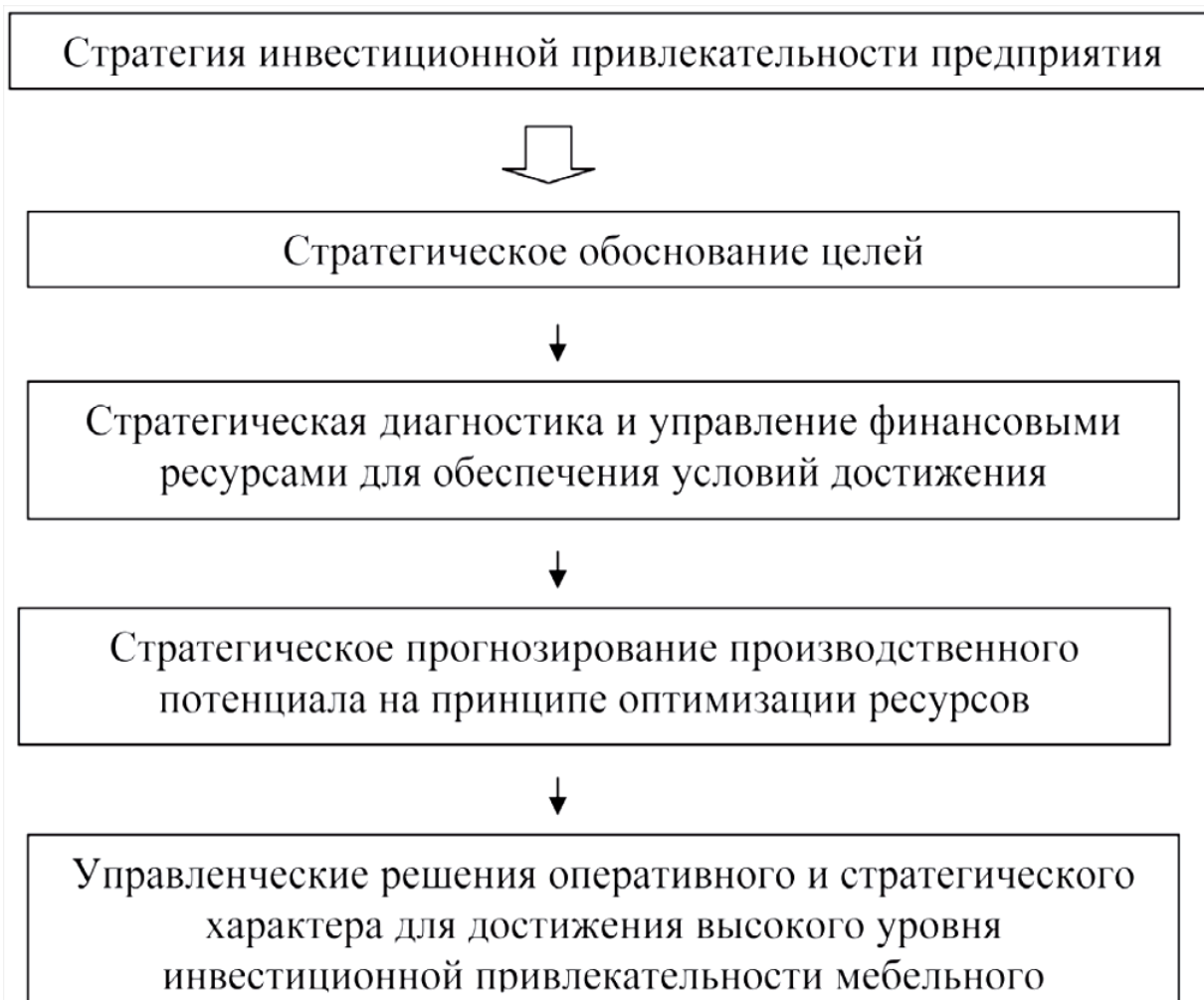


Рисунок 2 – Стратегия развития инвестиционной привлекательности

Зяблицева Я.Ю. пишет об улучшении способа оценки инвестиционной привлекательности предприятия. Методика создана на основе анализа, в соответствии с которым степень инвестиционной привлекательности организации определяется ее финансовым состоянием, инновационной активностью, по критериям, и оценкой риска инвестиций экспертным методом по принципу баллов.

Этап 1. Зяблицева Я.Ю. предлагает, проводить анализ финансового состояния предприятия, с учетом инновационной активности. Оцениваются следующие пять групп: анализ финансовой устойчивости, анализ ликвидности, анализ рентабельности, анализ деловой активности (оборачиваемости), анализ инновационной активности. Расчет проводится при помощи стандартных формул, ссылаясь на работы Крылова Э.И.

«Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятий» Федоровича Т.В., «Финансовая отчетность как индикатор инвестиционной привлекательности корпорации» и Щиборща К.В. «Оценка инвестиционной привлекательности предприятий»

Этап 2. Оценка инвестиционного риска по принципу баллов. Этот этап инвестиционной привлекательности содержит в себе несколько элементов (видов инвестиционного риска): экологический, социальный, экономический, финансовый, политический, законодательный и криминальный риски. В зависимости от степени риска вложений присваивается балльная оценка. После чего, экспертным способом определяется удельный вес каждого вида риска и рассчитывается значение цифрового показателя риска через произведение оценки цифрового показателя вида риска на его удельный вес. В итоге, выводится показатель инвестиционного риска, который составляет сумму всех взвешенных цифровых показателей риска. При этом высокому значению инвестиционного риска будет соответствовать коэффициент со значением 1, среднему — 2, низкому — 3.

Этап 3. Итоговая оценка инвестиционной привлекательности. После определения количественной оценки финансового состояния организации, и определения степени инвестиционного риска (ИР) сопоставляются полученные показатели с использованием матрицы определения привлекательности инвестиций компании. Попадая в определенный сектор таблицы, инвестор получает результаты анализа о привлекательности инвестиций в компании. В зависимости от финансового состояния компании и степени инвестиционного риска могут получиться следующие ситуации:

- если финансовое состояние организации хорошее и инвестиционный риск маленький, то инвестиционная привлекательность сильная;

- если финансовое состояние организации хорошее, а степень инвестиционного риска средняя — инвестиционная привлекательность как средняя;

- если высокий инвестиционный риск, то инвестиционная привлекательность будет малая, несмотря на высокое финансовое состояние;
- если финансовое состояние компании среднее, степень инвестиционного риска средняя, то инвестиционная привлекательность средняя;
- низкий инвестиционный риск, финансовое состояние компании средне–инвестиционная привлекательность средняя;
- инвестиционный риск средний, финансовое состояние компании средне-инвестиционная привлекательность слабая;
- при высоком инвестиционном риске и низком финансовом состоянии компании инвестиционная привлекательность очень низкая. Если оба показателя низкие, то инвестиционная привлекательность очень низкая [37].

Муравьева Н.Н., приводит способ оценки инвестиционной привлекательности на основе финансовых показателей организации, путем расчета интегрального показателя инвестиционной привлекательности. Для того чтобы определить уровень инвестиционной привлекательности организации, необходимо рассчитать итоговый коэффициент инвестиционной привлекательности по формуле:

$$Ки.п. = \sum X_{ij} b_{ij}, \quad (1)$$

где b_{ij} – весовой коэффициент оценочного критерия X_{ij} , причем $\sum b_{ij} = 1$.

X_{ij} –показатель инвестиционной привлекательности. Он рассчитывается по формуле:

$$X_{ij} = b_{ij} / b_{\max}, \quad (2)$$

где b_{ij} – анализ в баллах коэффициента инвестиционной привлекательности предприятия;

bi_{\max} – максимальный балл коэффициента инвестиционной привлекательности;

b_{ij} – весовой коэффициент оценочного критерия X_{ij} , причем $\sum b_{ij} = 1$.

Анализ итогового показателя инвестиционной привлекательности сравнивается со следующими цифровыми значениями:

0,8–0,99 –высокая степень инвестиционной привлекательности;

0,4–0,79–средняя инвестиционная привлекательность;

0,2–0,29– слабая инвестиционная привлекательность;

0–0,19 предприятие не является привлекательным для инвестиций [38].

Хуснуллин Р.А. пишет о методе оценки инвестиционной привлекательности предприятия. Автор предлагает использовать отчетность МСФО, которая очень часто используется в такой методике. В своей оценке Автор использует следующие формулы:

$$ОСП = РК + Д \% + ПА - ДС, \quad (3)$$

где $ОСП$ – общая стоимость предприятия средневзвешенной стоимости капитала;

$РК$ – это стоимость компании, оцененная через стоимость обыкновенных акций компании, помноженных на их количество (рыночная капитализация компании);

$Д\%$ – займы с полагающимися по ним процентами;

$ПА$ – привилегированные акции;

$ДС$ денежные средства и их эквиваленты.

Формула средневзвешенной стоимости капитала

$$WACC = E_q * [R_f + \beta * (R_p)] + D * [R_d * (1 - Tax)], \quad (4)$$

где $(D) \%$, – заимствования кредиты

(R_f) – безрисковая ставка доходности(автор принимал за депозит Сбербанка) %;

(Eq) – Капитал %;

(Rd) – процентная ставка по займам %;

(Rp) – премия за риск ;

коэффициент β автор оценивает как 0,11 [39].

Тен Н.В. предлагает использовать следующий метод оценки инвестиционной привлекательности. Он включает в себя использование следующих показателей:

- показатели активности предприятия с точки зрения рынка: коэффициент характеризующий уровень дивидендов по акциям; коэффициент, связанный с оплатой облигаций и займов; коэффициент инвестиций, уровень дохода по ним; эффект финансового плеча;

- показатели оценки финансового состояния объекта: коэффициенты ликвидности (показатель покрытия, быстрой ликвидности, абсолютной ликвидности), маневренности функционирующего капитала, маневренности общего капитала, коэффициент финансовой устойчивости (коэффициент автономии, коэффициент независимости предприятия, показатель финансовой зависимости), показатели платежеспособности;

- показатели результатов деятельности оцениваемого объекта: показатели рентабельности основного капитала, показатели рентабельности собственного капитала, рентабельности продаж и затрат;

- коэффициент экономического состояния объекта оценки: эффективность использования оборотных средств (показатель оборачиваемости оборотных средств), фондоотдача, отношение прироста производительности персонала к приросту заработной платы;

- показатели деловой активности объекта оценки: показатель обновления, показатель износа, показатель собственных средств в общем объеме оборотных активов, доля функционирующего капитала в общей сумме оборотных средств. При приросте этих характеристик и их стабильности с точки зрения автора увеличивается инвестиционная привлекательность предприятия. Автор рекомендует показатели брать из

расчета 3-5 лет динамики. Поскольку для инвестора самый значимый показатель это доходность инвестиций и риск, поэтому предполагается использовать формулу следующего характера:

$$K=K_1*(1-K_2), \quad (5)$$

где K – коэффициент, характеризующий инвестиционную привлекательность предприятия;

K_1 – экономическая характеристика; в долях единицы;

K_2 – рисковая характеристика в долях единицы.

Экономическую составляющую автор предлагает рассчитывать по формуле:

$$K_1=\Pi/I, \quad (6)$$

где K_1 экономическая характеристика в долях единицы;

Π – размер привлеченных инвестиций;

I – размер привлеченных инвестиций.

Для расчета рискового показателя, поскольку он является совокупным и рассчитывается по следующей формуле:

$$K_2=Ex_1/c, \quad (7)$$

где K_2 – рисковая характеристика в долях единицы;

E – коэффициент суммирования;

x_1 – отклонения коэффициента от критического уровня риска;

c – количество коэффициентов.

Полученный показатель K в итоге предлагают сравнить со следующими критериями.

Если $K > 6,0$, инвестиционная привлекательность высокая;

если $4,0 < K < 6,0$ инвестиционная привлекательность выше среднего;

$2,0 < K < 4,0$ инвестиционная привлекательность средняя;

$1,0 < K < 2,0$ инвестиционная привлекательность ниже среднего;

$K < 1,0$ инвестиционная привлекательность низкая;

$K = 1,0$ инвестиционная привлекательность у предприятия нет [40].

Мельничук О. М. предлагает методику оценки инвестиционной привлекательности металлургического предприятия, согласно которому предполагается оценивать в несколько этапов. На первом этапе оценивается соответствие внешней среде, оценка соответствия требованиям инвестора оценка соответствия требованиям местных органов власти. Второй этап оценка стадии развития металлургического и оценка его эффективности по соответствующей формуле:

$$K_{\text{ФЭД}}^{\text{МКj}} = \frac{K_{\text{рск}}}{K_{\text{рек}}^{\text{рск}}} * 0,4 + \frac{K_{\text{оос}}}{K_{\text{рек}}^{\text{оос}}} * 0,3 + \frac{K_{\text{сл}}}{K_{\text{рек}}^{\text{сл}}} * 0,2 + \frac{K_{\text{фн}}}{K_{\text{рек}}^{\text{фн}}} * 0,1, \quad (8)$$

где $K_{\text{ФЭДj}}$ – оценка эффективности финансово-экономической деятельности j – компании;

$K_{\text{рск}}$ – коэффициент рентабельности собственных средств;

$K_{\text{рек}}^{\text{рск}}$ – рекомендуемые коэффициент рентабельности собственных средств;

$K_{\text{оос}}$ – коэффициент оборачиваемости оборотных средств;

$K_{\text{рек}}^{\text{оос}}$ – рекомендуемое значение коэффициента оборачиваемости оборотных средств;

$K_{\text{сл}}$ – значение срочной ликвидности;

$K_{\text{рек}}^{\text{сл}}$ – рекомендуемое значение срочной ликвидности ;

$K_{\text{фн}}$ – значение финансовой независимости;

$K_{\text{рек}}^{\text{фн}}$ – рекомендуемое значение финансовой независимости. Под рекомендуемым значением автор подразумевает общепризнанные экономической литературе нормативные значения данных показателей.

Далее предполагается провести сравнение полученного значения со шкалой предоставляемой автором, где за основу берется единица. Если значение, полученное по формуле выше единицы, то значение эффективности высокое. Если значение близкое к единице, то эффективность на умеренном уровне. Если значение меньше 1 то показатель низкий. На заключительном этапе предполагается сравнить показатель со стадией развития предприятия[41].

Есть много методик оценки конкурентоспособности предприятия, и они довольно противоречивы. По мнению автора наиболее точной является методика оценки конкурентоспособности Воронова Д. С. Она позволяет получить более точный показатель инвестиционной привлекательности, поскольку будут оценены не только внутренние, но и внешние факторы. В ней Воронов Д.С. помимо остальных коэффициентов использует для оценки конкурентоспособности коэффициент стратегического позиционирования и коэффициент операционной эффективности. Он предполагает включить их как дополнительный показатель оценки инвестиционной привлекательности [42].

Коэффициент стратегического позиционирования: рассчитывается следующим образом:

$$K_I = \frac{I_A}{I_S}, \quad (9)$$

где K_I – коэффициент стратегического позиционирования;

I_A – индекс изменения выручки анализируемого предприятия за отчетный период;

I_S – индекс изменения выручки по выборке за отчетный период.

$$I_A = \frac{S_A}{S_{0A}}, \quad (10)$$

где IA – индекс изменения выручки анализируемого предприятия за отчетный период;

SA – выручка анализируемого предприятия за отчетный период;

$S_0 A$ – выручка анализируемого предприятия в предшествующем периоде.

$$I_s = \frac{S_s}{S_{0s}}, \quad (11)$$

где IS – индекс изменения выручки по выборке за отчетный период;

SS – выручка по выборке за отчетный период;

$S_0 S$ – выручка по выборке в предшествующем периоде [44].

В последующем будет происходить получение средней оценки показателя между показателем инвестиционной привлекательности и коэффициентом стратегического позиционирования, путем перемножения [43].

$$K_R = \frac{R_A}{R_S}, \quad (12)$$

где KR – коэффициент операционной эффективности;

RA – операционная эффективность анализируемого предприятия за отчетный период;

RS – операционная эффективность по выборке за отчетный период.

Поясним, что под выборкой понимается совокупность конкурентов, в сопоставлении с которой осуществляется оценка конкурентоспособности исследуемой компании. Выборка может состоять из одного предприятия – конкурента – в этом случае определяется индивидуальный показатель конкурентоспособности рассматриваемого предприятия в сравнении с

выбранным конкурентом; из нескольких предприятий-конкурентов – рассматривается конкурентоспособность предприятия в сравнении с группой выбранных конкурентов; из всех конкурирующих предприятий отрасли – здесь уже «устанавливается» отраслевой показатель конкурентоспособности предприятия в сравнении со всеми действующими предприятиями отрасли.

$$R_A = \frac{S_A}{E_A}, \quad (13)$$

где RA – операционная эффективность анализируемого предприятия за отчетный период;

SA – выручка (sales) анализируемого предприятия за отчетный период;

EA – издержки (expenses) анализируемого предприятия за отчетный период.

$$R_S = \frac{S_S}{E_S}, \quad (14)$$

где RS – операционная эффективность по выборке за отчетный период;

SS – выручка по выборке за отчетный период;

ES – издержки по выборке за отчетный период.

Под издержками понимаются все затраты предприятия (включающие в себя как непосредственно себестоимость, так и коммерческие, управленческие и прочие расходы предприятия), а также совокупность обязательных платежей в бюджеты всех уровней, не входящую в указанные категории затрат. В общем случае состав издержек должен удовлетворять следующему условию: чистая прибыль предприятия есть выручка, уменьшенная на издержки. Отметим, что в зависимости от целей

исследования и наличия исходных данных состав издержек может варьироваться.

Коэффициент финансового состояния:

$$K_L = \frac{L_A}{L_S}, \quad (15)$$

где K_L – коэффициент финансового состояния;

L_A – ликвидность анализируемого предприятия на конец отчетного периода;

L_S – ликвидность по выборке на конец отчетного периода.

$$L_A = \sqrt{\frac{CA_A}{CL_A}}, \quad (16)$$

где L_A – ликвидность анализируемого предприятия на конец отчетного периода;

CA_A – оборотные активы анализируемого предприятия на конец отчетного периода;

CL_A – краткосрочные обязательства анализируемого предприятия на конец отчетного периода.

$$L_S = \sqrt{\frac{CA_S}{CL_S}}, \quad (17)$$

где L_S – ликвидность по выборке на конец отчетного периода;

CA_S – оборотные активы по выборке на конец отчетного периода;

CL_S – краткосрочные обязательства по выборке на конец отчетного периода [44].

2.3 АВТОРСКАЯ МЕТОДИКА ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ

В основе авторского метода лежит использование метода семифакторной модели (в ней оценивается рентабельности продаж, оборачиваемости оборотных активов, коэффициента текущей ликвидности, отношения краткосрочных обязательств к дебиторской задолженности, соотношения дебиторской и кредиторской задолженности, доли кредиторской задолженности в заемном капитале и соотношения заемного капитала и активов организации). Эти показатели позволяют оценить инвестиционную привлекательность предприятия.

У семифакторной модели есть недостатки, связанные с тем, что методика способна оценивать среду предприятия только с внутренней стороны. Модель совершенно не затрагивает внешние стороны, для предприятий одним из наиболее важных факторов для компании во внешней среде является его конкурентоспособность, поэтому для оценки внешней стороны предполагается оценить этот фактор предприятия.

Методик оценки конкурентоспособности огромное количество. Они противоречивы, поэтому (по мнению автора) одной из наиболее эффективных является методика Воронова Д.С. Этот способ автор планирует дополнить методику оценки инвестиционной привлекательности по семифакторной модели. Далее, на основе синтеза этих методик была создана авторская методика. Она заключается в том, что совместить показатели семифакторной модели и показатели методики Воронова Д.С.

В методике Воронова Д.С. используется метод перемножения показателя финансовой устойчивости, показателя операционной эффективности и показателя стратегического позиционирования. Поскольку в семифакторной модели присутствуют показатели финансовой устойчивости, то из методики Воронова Д.С. не использованы показатели финансовой устойчивости. Будут использованы только показатели

операционной эффективности и стратегического позиционирования, которые будут перемножаться с показателями темпов прироста семи факторов. После чего будем сравнивать показатель с единицей для определения степени инвестиционной привлекательности.

Этап первый. На основе отчетов МСФО определяется оценка семи факторов по семифакторной модели. Данные по предприятию рассматриваются в сравнении с аналогичными предприятиями. Также, предполагается, что показатели взяты за определенный период времени (5лет).

Для расчета используется формула рентабельности активов, которая оценивается по следующим формулам:

- рентабельность продаж:

$$РП = \frac{ЧП}{В} , \quad (18)$$

где РП –рентабельность продаж ;

ЧП–чистая прибыль;

В– выручка.

- оборачиваемости оборотных активов:

$$ОБ = \frac{В}{ОА} , \quad (19)$$

где ОБ– Оборачиваемость капитал;

В– выручка;

ОА–Оборотные активы.

- коэффициента текущей ликвидности:

$$ТЛ = \frac{ОА}{КО} , \quad (20)$$

где ТЛ – текущая ликвидность;

ОА – оборотные активы;

КО – краткосрочная обязательства.

- отношения краткосрочных обязательств к дебиторской задолженности:

$$КО_{дз} = \frac{КО}{ДЗ}, \quad (21)$$

где $КО_{дз}$ – соотношение краткосрочных обязательств и дебиторской задолженности;

КО – краткосрочные обязательства;

ДЗ – дебиторская задолженность.

- соотношения дебиторской и кредиторской задолженности:

$$ДЗ_{кз} = \frac{ДЗ}{КЗ}, \quad (22)$$

где $ДЗ_{кз}$ – является соотношением дебиторской задолженности и кредиторской задолженности;

ДЗ – дебиторская задолженность;

КЗ – кредиторская задолженность.

- доли кредиторской задолженности в заемном капитале:

$$КЗ_{за} = \frac{КЗ}{ЗА}, \quad (23)$$

где КЗ – кредиторская задолженность;

ЗА – объем заемного капитала;

$КЗ_{за}$ – коэффициент соотношения заемного капитал

- соотношения заемного капитала и активов организации:

$$CЗ = \frac{ЗА}{АО} \quad (24)$$

где СЗ– соотношение заемного капитала;

ЗА – заемный капитал;

АО –активы организации.

Второй этап, на нем предполагается оценить факторы, влияющие на операционную эффективность и стратегическое позиционирование. Их оценивают через формулы, которые были описаны в п. 2.2 (9,10,11,15).

Третий этап, который включает получение интегрального показателя. Данное значение получают через формулу:

$$ИП = ОЭ \times СП \times ИИ_{се} \quad (25)$$

Где ИП – интегральный коэффициент инвестиционной привлекательности;

ОЭ – операционная эффективность предприятия;

СП – стратегическое позиционирование предприятия;

ИИ_{се} – Интегральный индекс семи факторной модели.

Четвертым этапом является оценка интегрального показателя. Если он будет составлять больше единицы, то инвестиционная привлекательность имеется, так как предприятие, приблизительно не уступает своим конкурентам, но является низкой. При расчете значение больше 2 то инвестиционная привлекательность средняя. При достижении показателей более 3, то инвестиционная привлекательность крайне высокая и предприятие крайне выгодно. Таким образом, будет оценено предприятие.

3. ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИХ ПРЕДПРИЯТИЙ УРАЛА

3.1 СОСТОЯНИЕ ПРОМЫШЛЕННОСТИ МЕТАЛЛУРГИИ УРФО

Прежде чем оценивать инвестиционную привлекательность того или иного предприятия следует посмотреть состояние металлургической области.

Стариков Е.Н. пишет об особенностях промышленной политики в Свердловской области. Он рассказывает о принятых трех законах: 1) 25.03.2013 № 14-ОЗ «О внесении изменений в статью 2 Закона Свердловской области. По нему были изменены налоги на имущество организаций в отношении железнодорожных путей общего пользования, магистральных трубопроводов, линий электропередачи и другие подобные вещи; 2) изменены налоги на прибыль организации в отношении организаций входящих в особую экономическую зону; 3) установлены другие ставки в отношении налогов на прибыль и налогов на имущество.

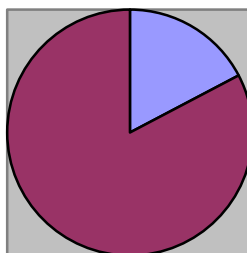
В категорию приоритетных проектов попали три предприятия: 1. Прокатный комплекс Каменск-Уральского металлургического завода. 2. ООО «ПроЛайм» производящей известь и добывающей известняк 3. Строительство шахты по добычи бокситов «Черемуховско-Глубокая». Также, упоминаются 3 технопарка. Количество технопарков в будущем планируется увеличить до 10 [45].

Бекетов Н.В. сделал прогноз в 2008 пути развития металлургической промышленности до 2015 года. Поскольку оценку логичнее делать на достаточно большой срок времени 10 лет, то просмотреть оценку металлургической промышленности, сделанную в 2008 году, является вполне обоснованным шагом. Для начала он описывает, общую структуру металлургического производства в нее входят:

- предприятия по добыче руды с дальнейшим её обогащением;

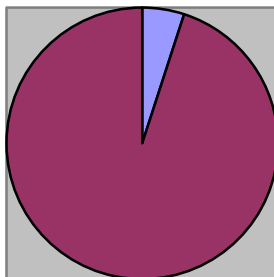
- предприятия по непосредственной выплавке;
- организации по переработке лома и отходов;
- большой комплекс вспомогательного назначения;
- центр исследовательского характера.

Состояние по долям Бекетов Н.В. оценивает следующим образом: доля металлургии в ВВП составляет 5%, её же доля в промышленном секторе составляет 17,3% доля металлургии в экспорте, 14,2% её доля платежей во все уровни бюджета 9% [26].



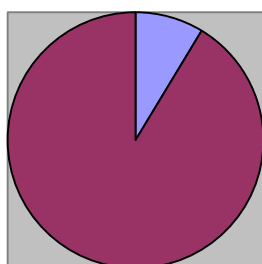
■ металлургия по отношению к остальной промышленности 17,3
■ остальная промышленность 82,7

Рисунок 3 – Доля металлургии в промышленный секторе



■ доля металлургии 5% в ВВП РФ ■ остальные производства 95%

Рисунок 4 – Доля металлургии ВВП



■ металлургия 9%
■ остальные сферы 95%

Рисунок 5 – Доля металлургии в платежах во все уровни бюджета

Также металлургия является потребителем огромной совокупности услуг в промышленности, 32 % электроэнергии, 25% природного газа 10% нефти и нефтепродуктов, её доля в железнодорожных перевозках около 20% [46].

На момент составления оценки металлургическая отрасль России составляла 4-е место в мире по производству стали. По производству алюминия металлургия РФ занимала 2 место в мире. По производству никеля занимает 1 место в мире. По словам Бекетова в 2008 наблюдались следующие тенденции: повышение объемов производства и потребления, выход предприятий на IPO, приобретение предприятиями доли собственности в смежных предприятиях, увеличение объема операций в разделе импорта и экспорта, также постепенное расширение списка деловых иностранных партнеров. Далее автор предлагал выполнить следующие элементы для дальнейшего развития:

- активное внедрение инноваций;
- ресурсосбережение и энергосбережение;
- снижение негативного влияния на окружающую среду;
- повышение конкурентоспособности продукции;
- увеличение нашими предприятиями доли на международных рынках;
- развития сотрудничества с металлообрабатывающими предприятиями промышленности, имеющих большую долю государства, например: ОПК автомобильная промышленность, железные дороги, строительство морских и воздушных судов, ТЭК и атомная энергетика.

Тем не менее, автор уточняет, что будут существовать следующие тенденции:

- дальнейшее развитие мировой экономики;
- импортозамещение отечественного оборудования машин и машиностроения;

- обновление и перевооружение промышленности;
- требуется расширение реформ ЖКХ и увеличение объемов строительства;
- расширение заказов от ОПК;
- расширение заказов от производств, связанных со строительством авиа и морских судов;
- обновление оборудования и инфраструктуры РЖД;
- оживление машиностроения агропромышленного свойства;
- рост требований к качеству продукции металла с целью повышения конкурентоспособности. Однако темпы развития экономики не достигли нужного уровня, т.к. не было учтено влияние мирового кризиса.

Но учитывая программы развития импортозамещения машиностроения, увеличение объема заказов ОПК в настоящее время его выполнение становится актуальным, тем более что СМИ (RT) неоднократно заявляли об увеличении военных расходов и о портфеле заказов на 50 миллиардов. Для Урала это особенно актуально, так как на Урале много организаций, не только металлургического характера, но и оборонного характера.

Тем не менее, из-за неучтенных кризисов, рассчитываемый автором пессимистичный сценарий темпов роста ВВП 4-6% сейчас считается оптимистичным.

Бабушкин В.П. описывает проблемы развития горно-металлургической отрасли среднего Урала. Для среднего Урала это одна наиболее значимых отраслей взаимосвязанная как с близостью источников сырья, так и непосредственными потребителями, так как большая часть военной промышленности была перенесена на Урал в военные годы. Существует несколько проблем в отрасли, первой из которых является непривлекательность (ввиду её финансовой экономической нестабильности). Это вызывает в частности частую смену собственников. Это обусловлено стоимостью металла и энергозатрат. Вторая проблема состоит в том, что

некоторые предприятия будут сокращаться, вследствие сокращения инвестирования по программам (бюджетным). Также, немаловажным является то, что многие предприятия были ориентированы на закупку импортного оборудования. Это уменьшило сегмент рынка (как пишет автор). Существуют жесткие барьеры для входа на рынок как технические, так и непосредственно, связанные с инвестициями. Большую роль играет также низкая конкурентоспособность продукции, обусловленная следующими причинами: поскольку в кризис многие предприятия переходят на сокращение себестоимости, в том числе через увеличение масштаба—это ограничивает малые и средние предприятия; технологические — согласно автору отрасль на грани катастрофы. В нормативно технологической сфере есть проблемы, связанные с унификацией: продукция не соответствует международным стандартам. Автор сообщает, что около 70 % всех инвестиционных проектов на уровне строительства завода реализуется иностранными компаниями. Также, автор отмечает, что реализация всех инвестиционных проектов (не только крупных типа строительство завода) обходится на 70 % за счет средств завода. Это тормозит скорость развития отрасли. Существует проблема со спросом на продукцию, в которую также вплетаются санкции и барьеры, вводимые на продукцию России.

Автор предлагает для преодоления данных противоречий совершить следующие действия: 1) для решения ситуации связанной с тем, что отрасль находится на грани катастрофы, необходимо ускорение инновационного развития; 2) требуется привлечение новых инвестиций; 3) передача знаний новому поколению. В России наблюдается разрыв в цепи передачи знаний и опыта поколений, происходивший с 1990 по 2006 год; 4) стимулирование спроса на отечественную продукцию [2].

Анимица Е. Г., Силин Я. П. рассказывают о состоянии Российской промышленности на территории Среднего Урала и возможности модернизации индустриального сектора, связанной с пятым и шестым рубежом индустриализации. И хотя налоговые каникулы предоставляются

не для всех предприятий, в Свердловской области по сравнению со среднероссийским уровнем показатели по промышленности выше. При этом отмечается, что процент обрабатывающих производств сокращается. Так согласно авторам доля металлургических предприятий в России снизилась с 21,5 с 17,7 %, а в регионе с 62,2% до 58,9. В Свердловской области наиболее крупными инвестиционных проектов относится группа Евраз Холдинг УГМК, группа ОК «РУСАЛ», ЗАО «Трубная металлургическая компания», корпорация «ВСМПО-Ависма», группа компаний Ренова. Эти предприятия производят значительную часть металла, при этом доля непосредственно в городе Екатеринбурге возрастала. Это перекликается с работами другого автора Мартянова В.С., который сделал прогноз на то, как способен развиваться Екатеринбург к 2025 году. В ходе своего исследования Мартянов В.С. правда отмечает, что эти прогнозы и программа делались на основании данных 2008 года до потрясших страну мировых кризисов.

Некоторые авторы предполагают, что месторождения на Урале постепенно истощаются. В частности, Чернышев А.И. постепенно рассказывает о том, как постепенно истощается база сырьевая на Уральском регионе и предлагает обратить взоры на Африку в вопросах материально-сырьевой базы, приводя в пример в частности покупку золотоносных шахт Северсталью (подконтрольный её мажоритарному акционеру Алексею Мордашову Nordgold) было куплено три шахты: Две в Буркина-Фасо, одна в Гвинее. Некоторые европейские страны в частности Великобритания и Канада поступают точно так же – только золотых рудников они купили уже пять. Также компания Русал купила бокситные рудники в Гвинее, арендовал крупнейшее месторождение бокситов, купила местное глиноземное предприятие и имеет предприятие по переработке бокситов в Нигерии. Деятельность Русала вызвала бурные протесты со стороны местных народов, несмотря на то, что был запущен ряд социальных проектов. Это порождает определенные риски, вероятность восстаний,

гражданской войны и прочих потрясений. Тем не менее, Африка остается одним из наиболее перспективных с точки зрения месторождений регионов для развития. Так недавно были заключены договора с Зимбабве, которая является богатой с точки зрения различных видов месторождений металлов как обычных так редкоземельных [47]. Википедия сообщает, что платиноиды настолько имеют большие залежи в этой стране, что она занимает, к примеру, 3 место в мире и имеет богатые месторождения драгоценных камней, драгоценных металлов железных руд, меди, никеля кобальта и бокситов. Разумно для Уральских предприятий рассмотреть покупку месторождений в Африке для обеспечения себя сырьем [48].

Капанова Л.Д., написала статью об инвестициях и об особенностях инновационного развития в Уральском федеральном округе. Достаточно большой элемент структуры экономики УрФО составляет добыча и переработки полезных ископаемых. Например, в Свердловской и Челябинской области основу составляют черная металлургия, машиностроение: Удельный вес этих показателей приблизительно вдвое превышает показатели по России, в среднем. Хотя, в экономике Урала многоотраслевая структура в ней разнонаправленности нет. Инвестиции на человека в Свердловской области в 2014 году составляли 79,234 тыс. рублей это 27 место по стране (для сравнения Челябинская область составляет 51,606 и 58 место соответственно). Свердловская область занимает 7 место в общем объеме производства товаров и услуг, 7 место среди доходов консолидированного бюджета и 5 место по числу занятости населения. Количество прибыльных предприятий составляет 74 %. Инновационная активность составляет в среднем от 10 до 20 % от общей для всего УрФО на протяжении 10 лет. Все это делает как УрФО, так и Свердловскую область привлекательной для инвестиций. Автор приводит рейтинг инвестиционной привлекательности субъектов УрФО, и в котором лидируют Свердловская и Челябинская область. Далее автор делает вывод о том, что инновационное развитие опережает инвестиционное и как вследствие, этого рекомендует

разработать принципы управления инновационной активностью. Стратегия при этом для каждого из субъектов УрФО не однородна [49].

Гурова А.М., Тюнин А.И. описывают свою стратегию развития горнодобывающего рудного комплекса. Несмотря на то, что Россия остается самой богатой с точки зрения наличия железных руд, есть противоречие в том, что 75 % товарных руд добывается в европейской части России, а 60 % металлургических предприятий находятся Уральском округе и Западной Сибири, где ощущается дефицит руд, особенно марганцевых которые на 80 % завозятся из-за границы. Запасы и производство хрома составляют 17 % от потребностей страны. По запасам медных руд Россия занимает первое место в мире, среднее содержание меди в руде России около 1,06 %. Но очень часто руда содержит другие металлы, что повышает их рентабельность (никель, кобальт, цинк, платиноиды, золото). По никелю ситуация положительная, т.к. по его количеству, с точки зрения запасов, Россия занимает первое место в мире. По запасам олова Россия занимает первое место Китаем и Бразилией. Также Урал имеет большие запасы калийных и поваренных солей.

Согласно проанализированным данным получается, что Уральский регион имеет достаточно большие возможности для развития с точки зрения инвестиций. Хотя при этом есть некоторые проблемы. Износ оборудования на некоторых предприятиях составляет достаточно большую долю, и требуют замены. Техническое перевооружение машиностроительных и металлургических предприятий во многом зависит от импорта. Также, месторождения на Урале, хоть продолжают быть очень богатыми, но по определенным видам сырья истощаются. И его начинают завозить из-за рубежа. Некоторые предприятия стали прицениваться к покупке месторождений находящихся за рубежом, например африканским. При этом уральский регион имеет более высокие показатели по инновационной активности и инвестициям (по сравнению с средне-российскими показателями). При этом инновационная активность выше инвестиционной

активности, что означает достаточно большую инвестиционную привлекательность[50].

Европейский рынок до 2015 года считался относительно свободным. Действующие на нем антидемпинговые пошлины ограничивали, в основном, поставки труб и некоторой нишевой продукции. Однако в текущем году ситуация изменилась в сторону большей массовости. В конце марта Европейская комиссия ввела тарифы на импорт нержавеющей холодной проката из Китая и Тайваня. В апреле было начато расследование по китайской высокопрочной арматуре. В начале мая предварительные антидемпинговые пошлины были установлены на импорт текстурированной электротехнической стали из пяти стран, включая Россию. Теперь же, по данным Platts, предметом нового расследования стали холоднокатаные рулоны из России и Китая.

Европейский рынок стали уже давно находится в депрессивном состоянии. Одной из причин этого местные металлурги считают избыточные объемы импорта, прежде всего, из Китая и стран СНГ. С учетом того, что спрос на стальную продукцию в Европе в прошлом году стагнировал, доля импорта на региональном рынке действительно возросла, а конкуренция с местными компаниями усилилась. Это привело к росту протекционистских настроений в европейской металлургической отрасли.

Хотя Россия была вторым по величине поставщиком стальной продукции в ЕС, уступая только Китаю до последнего времени новых ограничений, затрагивающих интересы российских компаний, в регионе не вводилось. С 14 мая 2015 в странах Евросоюза вступили в действие антидемпинговые пошлины на текстурированную кремниевую электротехническую сталь (GOES) толщиной от 0,16 мм из пяти стран — США, Японии, Кореи, Китая и России. Тариф для российских производителей данной продукции (в настоящее время это только группа НЛМК; кроме нее, электротехническую динамную сталь выпускает в России

«Северсталь») оказался, впрочем, самым низким — 21,6%, тогда как для компаний из других стран он составил от 22,0 до 35,9%.

Холоднокатаная текстурированная электротехническая сталь обладает хорошими магнитными характеристиками и используется для изготовления сердечников трансформаторов. Ее стоимость, в среднем, в 2,5-2,8 раза выше, чем у обычного холодного проката. Европейские производители данной продукции, подавшие жалобу в Европейскую комиссию в июне 2014 года, указывали, что конкуренция с импортом привела к 30%-ному понижению цен. По их словам, чтобы защитить свою долю на рынке, европейским компаниям пришлось продавать электротехническую сталь ниже себестоимости и нести убытки [51]. Об этих проблемах также рассказывали на сайте Металинфо и Аллметалс [52,54].

Тем не менее у некоторых предприятия ситуация только улучшилась. Магнитогорский металлургический комбинат отправил на экспорт 2,1 млн тонн стали — на 23,2% больше, чем годом ранее[53].

В предыдущей главе были рассмотрены определение понятия инвестиционной привлекательности предприятий, методики определения инвестиционной привлекательности предприятия, разработанные различными авторами, и состояние металлургической промышленности на Урале. Следующим шагом является рассмотрение проблем, которые связаны с непосредственно инвестиционной привлекательностью организаций металлургии, которые работают на Урале.

Для определения проблем использованы отчетность МСФО, и, составленные агентством Фира данные. МСФО по компаниям ПАО Магнитогорский металлургический комбинат (далее ММК), ЕВРАЗ ОАО НТМК (далее ЕВРАЗ), ОАО «Уральская горно-металлургическая компания» (далее УГМК), ПАО «Надеждинский металлургический завод» (далее Надеждинский), ОАО Каменск-Уральский металлургический завод (далее Каменский) и Челябинский трубопрокатный завод.

Для расчета инвестиционной привлекательности предприятия ММК были взяты следующие показатели, которые представлены в таблице 1.

Таблица 1 – Оценка семи факторов ММК

| Год показатель | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-------------------|-------|--------|-------|--------|--------|-------|
| Чп/в | 0,121 | -0,006 | 0,032 | -0,227 | -0,006 | 0,097 |
| В/оа | 0,282 | -0,017 | 0,078 | -0,921 | -0,016 | 0,252 |
| Оа/ко | 3,269 | 2,946 | 1,630 | 1,221 | 2,097 | 1,409 |
| Ко/дз | 0,670 | 0,669 | 1,147 | 2,093 | 1,379 | 2,762 |
| Дз/кз | 1,916 | 2,098 | 2,174 | 0,815 | 1,129 | 1,007 |
| Кз/зк | 0,282 | 0,219 | 0,272 | 0,331 | 0,256 | 0,296 |
| Зк/а | 0,240 | 0,323 | 0,276 | 0,300 | 0,396 | 0,338 |
| Рен. актив | 0,080 | -0,005 | 0,024 | -0,191 | -0,005 | 0,099 |

Проведен анализ данных и получены показатели для оценки инвестиционной привлекательности ММК по семифакторной модели. Результаты представлены в таблице 2

Таблица 2 – Оценка инвестиционной привлекательности ММК

| Год показатель | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Среднегодовой темп прироста разы |
|----------------------------|--------|--------|---------|--------|---------|--|
| Чп/в | -0,056 | -4,765 | -6,966 | 0,027 | -15,840 | -4,09 |
| В/оа | -0,061 | -4,566 | -11,667 | 0,018 | -14,913 | -3,95 |
| Оа/ко | 0,901 | 0,553 | 0,749 | 1,716 | 0,671 | 0,92 |
| Ко/дз | 0,998 | 1,714 | 1,824 | 0,658 | 2,002 | 1,19 |
| Дз/кз | 1,095 | 1,036 | 0,375 | 1,384 | 0,892 | 0,95 |
| Кз/зк | 0,777 | 1,239 | 1,218 | 0,773 | 1,157 | 1,10 |
| Зк/а | 1,348 | 0,852 | 1,088 | 1,318 | 0,854 | 0,89 |
| Интегральный показатель | 0,0005 | 3,228 | 7,905 | 0,0001 | 40,056 | 2,39 |

Полученные среднегодовые темпы прироста большинства (4) показателей не больше 1. Это означает, что предприятие не является инвестиционно привлекательным.

Определены показатели стратегического позиционирования и операционной эффективности.

Рассмотрены показатели компании ЕВРАЗ, а точнее нижнетагильского металлургического завода, который является очень известным

металлургическим предприятием. Результаты расчетов факторов, представлены в таблице 3.

Таблица 3 – Оценка семи факторов ЕВРАЗ

| Год показатель | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Средне годовой показатель % |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------------------------|
| ЧП/в | 0,135 | 0,065 | 0,210 | 0,104 | 0,048 | 0,022 | -30,1 |
| В/оа | 1,474 | 2,931 | 2,609 | 2,374 | 2,671 | 3,091 | 15,9 |
| Оа/ко | 2,406 | 1,821 | 2,216 | 0,531 | 0,352 | 1,160 | -13,575 |
| Ко/дз | 1,507 | 0,996 | 2,102 | 4,719 | 3,741 | 1,148 | 2,177 |
| Дз/кз | 1,055 | 1,334 | 0,517 | 0,295 | 0,501 | 1,178 | 0,617 |
| Кз/зк | 0,309 | 0,274 | 0,109 | 0,311 | 0,346 | 0,143 | 0,225 |
| Зк/а | 0,407 | 0,422 | 0,529 | 0,422 | 0,379 | 0,404 | -0,098 |
| Рен. активов | 0,096 | 0,054 | 0,089 | 0,036 | 0,018 | 0,007 | -39,66 |

На основании этих данных рассчитаны показатели для оценки инвестиционной привлекательности компании ЕВРАЗ, которые представлены в таблице 4.

Таблица 4 – Оценка инвестиционной привлекательности компании ЕВРАЗ

| Год показатель | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Среднегодовой темп прироста разы |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| Чп/в | 0,486 | 3,196 | 0,495 | 0,468 | 0,460 | 0,986 |
| В/оа | 1,988 | 0,890 | 0,910 | 1,125 | 1,157 | 0,873 |
| Оа/ко | 0,757 | 1,216 | 0,239 | 0,662 | 3,295 | 1,444 |
| Ко/дз | 0,661 | 2,109 | 2,244 | 0,792 | 0,306 | 0,825 |
| Дз/кз | 1,264 | 0,387 | 0,571 | 1,696 | 2,350 | 1,167 |
| Кз/зк | 0,888 | 0,397 | 2,848 | 1,111 | 0,414 | 0,826 |
| Зк/а | 1,036 | 1,255 | 0,796 | 0,898 | 1,067 | 1,007 |
| Интегральный показатель | 0,563 | 1,411 | 0,314 | 0,469 | 0,560 | 0,998 |

Поскольку рентабельность по большинству показателей не превышают единицу то предприятие нельзя назвать инвестиционно привлекательным.

Далее рассмотрен Надеждинский МК. Результаты подсчета показателей представлены в таблице 6.

Таблица 6 – Оценка семи факторов Надеждинский МК

| Год показатель | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Средне годовой показатель |
|-------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------------------------|
| ЧП/в | 0,013 | 0,0009 | -0,007 | -0,108 | -0,344 | -0,140 | -1,601 |
| В/оа | 2,999 | 3,786 | 3,308 | 2,501 | 2,175 | 3,416 | 1,026 |
| Оа/ко | 1,255 | 0,523 | 0,545 | 0,705 | 0,490 | 0,342 | 0,771 |
| Ко/дз | 2,164 | 6,712 | 3,771 | 2,969 | 3,786 | 9,600 | 1,347 |
| Дз/кз | 0,706 | 0,547 | 1,248 | 1,238 | 1,018 | 0,460 | 0,917 |
| Кз/зк | 1,905 | 0,373 | 0,272 | 0,377 | 0,352 | 0,294 | 0,688 |
| Зк/а | 0,086 | 0,406 | 0,450 | 0,351 | 0,555 | 0,727 | 1,530 |
| Рен. активов | 0,012 | 0,001 | -0,008 | -0,093 | -0,277 | -0,155 | -1,651 |

Данные значения позволяют оценить инвестиционную привлекательность предприятия. Результаты приведены в таблице 7.

Таблица 7 – Оценка инвестиционной привлекательности Надеждинский

| Год показатель | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Среднегодовой темпы прироста разы |
|----------------------------|-------|--------|--------|-------|-------|---|
| Чп/в | 0,068 | -8,428 | 14,095 | 3,171 | 0,407 | -2,632 |
| В/оа | 1,262 | 0,873 | 0,756 | 0,869 | 1,570 | 0,284 |
| Оа/ко | 0,417 | 1,040 | 1,294 | 0,695 | 0,697 | 0,068 |
| Ко/дз | 3,101 | 0,561 | 0,787 | 1,275 | 2,535 | 1,109 |
| Дз/кз | 0,775 | 2,278 | 0,992 | 0,821 | 0,451 | 0,162 |
| Кз/зк | 0,196 | 0,728 | 1,387 | 0,933 | 0,835 | 0,038 |
| Зк/а | 4,690 | 1,109 | 0,780 | 1,579 | 1,311 | 2,101 |
| Интегральный показатель | 0,013 | -1,321 | 1,944 | 0,493 | 0,093 | -0,0003 |

Поскольку большинство показателей не превышают единицу, то предприятие не является инвестиционно привлекательным.

Далее рассмотрен Челябинский трубопрокатный завод, данные представлены в таблице 8.

Таблица 8 – Оценка семи факторов Челябинского трубопрокатного завода

| Год показатель | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Средне годовой показатель |
|-------------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|---------------------------------|
| ЧП/в | 0,062 | 0,016 | 0,010 | -0,001 | 0,016 | 0,047 | 0,947 |
| В/оа | 1,478 | 2,092 | 1,979 | 2,073 | 2,075 | 2,747 | 1,131 |
| Оа/ко | 1,002 | 0,904 | 0,692 | 1,533 | 1,674 | 1,733 | 1,115 |
| Ко/дз | 1,650 | 1,731 | 2,621 | 1,152 | 1,010 | 1,240 | 0,944 |
| Дз/кз | 1,562 | 2,542 | 1,289 | 1,728 | 1,261 | 1,164 | 0,942 |
| Кз/зк | 0,213 | 0,133 | 0,287 | 0,188 | 0,322 | 0,258 | 1,038 |
| Зк/а | 0,634 | 0,697 | 0,603 | 0,655 | 0,593 | 0,583 | 0,983 |
| Рен. активов | 0,032 | 0,012 | 0,008 | -0,001 | 0,013 | 0,049 | 1,089 |

Полученные показатели по оценке инвестиционной привлекательности предприятия представлены в таблице 9.

Таблица 9 – Оценка инвестиционной привлекательности Челябинского трубопрокатного завода

| Год показатель | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Среднегодовой темп прироста разы |
|----------------------------|-------|-------|--------|--------|-------|--|
| Чп/в | 0,261 | 0,644 | -0,168 | -9,094 | 2,963 | 0,765 |
| В/оа | 1,415 | 0,945 | 1,047 | 1,000 | 1,323 | 1,858 |
| Оа/ко | 0,902 | 0,765 | 2,215 | 1,091 | 1,035 | 1,729 |
| Ко/дз | 1,049 | 1,513 | 0,439 | 0,876 | 1,227 | 0,751 |
| Дз/кз | 1,627 | 0,506 | 1,341 | 0,729 | 0,923 | 0,745 |
| Кз/зк | 0,627 | 2,147 | 0,655 | 1,709 | 0,802 | 1,210 |
| Зк/а | 1,098 | 0,865 | 1,086 | 0,904 | 0,983 | 0,918 |
| Ко/дз | 1,049 | 1,513 | 0,439 | 0,876 | 1,227 | 0,751 |
| Дз/кз | 1,627 | 0,506 | 1,341 | 0,729 | 0,923 | 0,745 |
| Кз/зк | 0,627 | 2,147 | 0,655 | 1,709 | 0,802 | 1,210 |
| Зк/а | 1,098 | 0,865 | 1,086 | 0,904 | 0,983 | 0,918 |
| Интегральный показатель | 0,393 | 0,664 | -0,163 | -9,829 | 3,635 | 1,532 |

Если четыре показателя среднегодовых темпов прироста больше 1, то предприятие инвестиционно привлекательно. Поскольку 3 показателя больше единицы, а большинство остальных не превышает единицу, то предприятие не является инвестиционно привлекательным.

Для расчета инвестиционной привлекательности Каменск-уральского металлургического завода взяты показатели по семифакторной модели. Результаты представлены в таблице 10.

Таблица 10 – Оценка семи факторов Каменск-уральского металлургического завода.

| Год показатель | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Средне годовой показатель разы |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|---------|--------|---|
| ЧП/в | 0,042 | 0,050 | 0,05 | 0,041 | -0,092 | -0,039 | -0,981 |
| В/оа | 3,627 | 3,163 | 2,789 | 2,672 | 2,723 | 2,143 | 0,900 |
| Оа/ко | 1,006 | 1,029 | 0,919 | 0,986 | 0,716 | 0,821 | 0,960 |
| Ко/дз | 2,824 | 3,299 | 3,261 | 2,876 | 4,192 | 4,316 | 1,088 |
| Дз/кз | 0,652 | 0,609 | 0,648 | 0,591 | 0,448 | 0,464 | 0,934 |
| Кз/зк | 1,024 | 0,886 | 0,519 | 0,351 | 0,279 | 0,186 | 0,710 |
| Зк/а | 0,245 | 0,274 | 0,393 | 0,469 | 0,606 | 0,748 | 1,249 |
| Рен. активов | 0,072 | 0,079 | 0,060 | 0,030 | -0,0576 | -0,019 | -0,766 |

Согласно полученным данным выведены следующие значения по оценке инвестиционной привлекательности предприятия. Результаты представлены в таблице.

Таблица 11 – Оценка инвестиционной привлекательности Каменск-уральского металлургического завода.

| Год показатель | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Среднегодовой темп прироста разы |
|----------------------------|-------|-------|--------|--------|-------|--|
| Чп/в | 0,261 | 0,644 | -0,168 | -9,094 | 2,963 | 0,765 |
| В/оа | 1,415 | 0,945 | 1,047 | 1,000 | 1,323 | 1,858 |
| Оа/ко | 0,902 | 0,765 | 2,215 | 1,091 | 1,035 | 1,729 |
| Ко/дз | 1,049 | 1,513 | 0,439 | 0,876 | 1,227 | 0,751 |
| Дз/кз | 1,627 | 0,506 | 1,341 | 0,729 | 0,923 | 0,745 |
| Кз/зк | 0,627 | 2,147 | 0,655 | 1,709 | 0,802 | 1,210 |
| Зк/а | 1,098 | 0,865 | 1,086 | 0,904 | 0,983 | 0,918 |
| Интегральный показатель | 0,393 | 0,664 | -0,163 | -9,829 | 3,635 | 1,532 |

Из семи показателей только 2 превышают 1, значит предприятие не является инвестиционно привлекательным.

Следующим предприятием, показатели которого рассчитаны для оценки инвестиционной привлекательности рассмотрен УГМК. Данные по нему представлены в таблице 12.

Таблица 12 – Оценка инвестиционной привлекательности УГМК.

| Год показатель | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Средне годовой показатель разы |
|-------------------|---------------|----------------|----------------|---------|----------------|----------|---|
| ЧП/в | 0,026 | 0,0005 | 0,070 | -0,011 | -0,240 | -0,152 | -241,661 |
| В/оа | 2,532 | 2,543 | 1,770 | 1,378 | 1,193 | 1,301 | -12,460 |
| Оа/ко | 0,834 | 0,867 | 1,377 | 2,128 | 1,320 | 1,311 | 9,455 |
| Ко/дз | 9,510 | 7,367 | 9,682 | 7,221 | 10,999 | 12,053 | 4,852 |
| Дз/кз | 0,706 | 0,536 | 0,559 | 0,551 | 0,209 | 0,321 | -14,540 |
| Кз/зк | 0,174 | 0,311 | 0,148 | 0,127 | 0,324 | 0,143 | -3,799 |
| Зк/а | 93 598 236 | 103 489 277 | 139 390 902 | 162 839 | 229 599 885 | 316, 502 | 27,591 |
| Рен. активов | 0,044 | 0,000 | 0,091 | -0,011 | -0,231 | -0,155 | -228,455 |

Согласно полученным данным были рассчитаны следующие показатели по оценке инвестиционной привлекательности предприятия, которые представлены в таблице 13.

Таблица 13 – Оценка инвестиционной привлекательности УГМК.

| Год показатель | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Среднегодовой темп прироста разы |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|---------|----------------------------------|
| Чп/в | 0,742 | 0,494 | 1,730 | 0,069 | -15,654 | -1,839 |
| В/оа | 1,445 | 0,994 | 0,467 | 2,361 | 1,318 | 0,981 |
| Оа/ко | 0,728 | 0,832 | 1,050 | 1,015 | 0,875 | 1,037 |
| Ко/дз | 1,227 | 1,309 | 1,480 | 1,514 | 0,947 | 0,949 |
| Дз/кз | 0,790 | 0,763 | 0,852 | 0,638 | 0,871 | 1,019 |
| Кз/зк | 1,439 | 1,056 | 1,033 | 1,030 | 1 | 0,929 |
| Зк/а | 1,024 | 0,971 | 0,792 | 1,036 | 1,276 | 1,045 |
| Интегральный показатель | 0,186 | 0,069 | 0,146 | 0,028 | -3,175 | -1,762 |

Из полученных (по таблицы) данных видно, что предприятие УГМК не имеет необходимого большинства в виде 4 показателей больше единицы.

Данные результаты оценки предприятия УГМК приводят к выводу, что предприятие не является инвестиционно привлекательным.

Проведены исследования по 6 предприятиям с использованием семифакторной модели. Ни одна из компаний не показала себя инвестиционно привлекательным. Но у семифакторной модели существуют недостатки, так как она учитывает лишь внутренние факторы предприятий не принимая в расчет внешних. Поэтому будет произведена более точная оценка предприятия УГМК с использованием более точной методики.

3.2 ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПО АВТОРСКОЙ МЕТОДИКЕ НА ПРИМЕРЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

В предыдущем разделе был проведен анализ нескольких предприятий. Расчеты проведены с использованием методики семифакторной модели. Недостатком данной модели является использование только внутренних сторон без включения внешних. Для сравнения результатов использован подход, включающий в себя оценку не только внутренних элементов, но и внешних, описанный в п. 2.3.

Для сравнения с компанией, которой является УГМК-холдинг. В оценку инвестиционной привлекательности по авторской методике входит расчет семи факторов. Для представления результатов составлена таблица 15.

Таблица 15 – Оценка семи факторов УГМК-холдинг

| Год показатель | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Средне годовой показатель разы |
|-------------------|---------------|----------------|----------------|---------|----------------|----------|---|
| ЧП/в | 0,026 | 0,0005 | 0,070 | -0,011 | -0,240 | -0,152 | -241,661 |
| В/оа | 2,532 | 2,543 | 1,770 | 1,378 | 1,193 | 1,301 | -12,460 |
| Оа/ко | 0,834 | 0,867 | 1,377 | 2,128 | 1,320 | 1,311 | 9,455 |
| Ко/дз | 9,510 | 7,367 | 9,682 | 7,221 | 10,999 | 12,053 | 4,852 |
| Дз/кз | 0,706 | 0,536 | 0,559 | 0,551 | 0,209 | 0,321 | -14,540 |
| Кз/зк | 0,174 | 0,311 | 0,148 | 0,127 | 0,324 | 0,143 | -3,799 |
| Зк/а | 93 598 236 | 103 489 277 | 139 390 902 | 162 839 | 229 599 885 | 316, 502 | 27,591 |
| Рен. активов | 0,044 | 0,000 | 0,091 | -0,011 | -0,231 | -0,155 | -228,455 |

Согласно полученным данным рассчитаны показатели необходимые для оценки инвестиционной привлекательности предприятия. Результаты представлены Таблица 16.

Таблица 16 – Оценка инвестиционной привлекательности УГМК-холдинг

| Год показатель | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Среднегодовой темп прироста разы |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|--------|--|
| Чп/в | 0,742 | 0,494 | 1,730 | 0,069 | - | -1,839 |
| В/оа | 1,445 | 0,994 | 0,467 | 2,361 | 1,318 | 0,981 |
| Оа/ко | 0,728 | 0,832 | 1,050 | 1,015 | 0,875 | 1,037 |
| Ко/дз | 1,227 | 1,309 | 1,480 | 1,514 | 0,947 | 0,949 |
| Дз/кз | 0,790 | 0,763 | 0,852 | 0,638 | 0,871 | 1,019 |
| Кз/зк | 1,439 | 1,056 | 1,033 | 1,030 | 1 | 0,929 |
| Зк/а | 1,024 | 0,971 | 0,792 | 1,036 | 1,276 | 1,045 |
| Интегральный показатель | 0,186 | 0,069 | 0,146 | 0,028 | -3,175 | 1,762 |

Представленные показатели отображают инвестиционную привлекательность по семифакторной модели, поскольку расчеты произведены по авторской модели следующим шагом является расчет показателей операционной эффективности и стратегического позиционирования. Коэффициент операционной эффективности был рассчитан в таблице 17.

Таблица 17 – Вычисление операционной эффективности

| показатели год | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Среднегодовой показатель |
|-------------------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|-----------------------------|
| Издержки | -313 | -454 990 | -434 | -481 | -503 | -537 | 1,113 |
| совокупные | 441 679 | 581 | 219 364 | 918 874 | 940 548 | 692 254 | |
| Выручка | 352 620 | 462 512 | 467 493 | 441 451 | 503 674 | 573 199 | 1,108 |
| совокупная | 099 | 186 | 267 | 593 | 774 | 428 | |
| RS | 1,124 | 1,016 | 1,076 | 0,916 | 0,999 | 1,066 | 0,989 |
| RA | 1,027 | 1,0005 | 1,075 | 0,988 | 0,806 | 0,867 | 0,966 |
| K _R | 0,913 | 0,984 | 0,999 | 1,079 | 0,806 | 0,814 | 0,977 |

Следующим этапом оценен коэффициент стратегического позиционирования. Расчеты его оценки занесены в таблицу 18.

Таблица 18 – Вычисление стратегического позиционирования

| Показатели год | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Среднегодовой показатель |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|--------|-----------------------------|
| IS | 1,153 | 1,015 | 0,921 | 1,210 | 1,280 | 1,026 |
| IA | 1,153 | 1,015 | 0,921 | 1,210 | 1,280 | |
| KR | 0,913 | 0,984 | 0,999 | 1,079 | 0,806 | 0,977 |
| KI | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | |
| Интегральный показатель | 0,186 | 0,069 | 0,146 | 0,028 | -3,175 | 1,762 |
| индекс | 0,984 | 0,999 | 1,079 | 0,806 | 0,814 | |

В результате расчетов получен индекс, равный 1,721. Значение показывает, что привлекательность предприятия (по сравнению с конкурентами) выше на протяжении последних пяти лет. По классификации средняя инвестиционная привлекательность равна 2. Инвестиционная привлекательность предприятия присутствует, но является низкой.

3.3 РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ПОВЫШЕНИЮ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ УРАЛА

Если сравнить полученные данные по предприятиям с результатами состояния металлургической промышленности в общем, исследованными в диссертации автора, то получается, что организации металлургического сегмента имеют сейчас несколько проблем:

- первая это санкции и политика европейских стран, по введению ограничений на российскую сталь, также огромную роль играет устаревшее (до определенной степени) производственное оснащение;
- некоторые месторождения на Урале истощаются. И поэтому большинству предприятий металлургии приходится ориентироваться либо на сибирский регион, который только осваивается, либо закупать месторождения в Африканских странах;
- серьезной проблемой для многих российских промышленных предприятий является большой износ основных средств;
- низкий уровень инвестиций в человеческий капитал.

При этом уральский регион имеет более высокие показатели по инновационной активности и инвестициям (по сравнению с средне - российскими показателями). Показатели инновационной активности на уральских предприятиях выше инвестиционной активности, что означает достаточно большую инвестиционную привлекательность.

Несмотря на то, что последнее десятилетие российская экономика переживает глубокие экономические и финансовые изменения, российские предприятия, в том числе предприятия черной и цветной металлургии, имеют значительный потенциал для собственного развития. Более того, металлургия является одной из самых привлекательных отраслей для инвесторов. Прежде всего, это объясняется тем, что отрасль экспортная. А для иностранных инвесторов российские металлургические предприятия интересны, прежде всего, своей близостью к сырьевой базе, наличием квалифицированного

технического персонала, низкими затратами на энергетические, водные и трудовые ресурсы, развитой транспортной инфраструктурой в регионе.

В этой отрасли должны быть созданы особо благоприятные условия для иностранных инвестиций, прежде всего тех, которые приносят с собой новые технологии и опыт управления. Естественно, процесс повышения инвестиционной привлекательности должен быть комплексным:

- готовность предприятий к эффективному использованию инвестиций;

- изменение структуры производства, предполагающее увеличение доли продукции с высокой степенью обработки;

- нужно стремиться к тому, что бы улучшать показатели финансового положения предприятия. Например, очевидно, что существуют значительные резервы по снижению уровня энергозатрат в металлургии, позволяющие снизить себестоимость производства.

- повышение эффективности структуры накоплений. Например, для многих металлургических предприятий есть возможность привлечения денежных средств, в виде облигационного займа, который зачастую удобнее банковского кредита. Во-первых, сроки облигационного займа можно сделать такими, какие предприятию нужны, а срок кредита ограничен. Во-вторых, условия выпуска облигаций можно изменять в зависимости от ситуации на рынке.

- большая ликвидность активов предприятия – следует использовать в первую очередь такие инструменты, как котируемость акций на фондовой бирже, востребованность долговых бумаг, или, например, стоимость договоров франшизы и т.п.;

- необходимо повышать открытость, развитие репутации компании в обществе - работа со средствами массовой информации, например, размещение в СМИ новостей и материалов о компании, проведение пресс-конференций. Одним из наиболее эффективных каналов раскрытия информации является предоставление всем заинтересованным лицам

годового отчета компании в форме брошюры, а также электронной версии отчета через Интернет, желательно на русском и английском языках для иностранных инвесторов. Действенным способом формирования репутации компании может быть участие ее руководителей в различных бизнес-мероприятиях: конференциях, круглых столах.

- стремиться к освоению и покупке своих месторождений для удешевления себестоимости продукции.

Согласно проанализированным данным получается, что Уральский регион имеет достаточно большие возможности для развития, с точки зрения инвестиций, при этом есть некоторые проблемы. Машиностроительные и металлургические предприятия в техническом перевооружении во много зависят от импорта. Износ оборудования на некоторых предприятиях составляет достаточно большую долю, и требуют замены. Также, месторождения на Урале хоть продолжают быть очень богатыми, но по определенным видам истощаются, и сырье начинает завозиться из-за рубежа. Некоторые предприятия начали прицениваться к покупке месторождений находящиеся за рубежом, например африканским. При этом уральский регион имеет более высокие показатели по инновационной активности и инвестициям (по сравнению с средне - российскими показателями). При этом инновационная активность выше инвестиционной активности, что означает достаточно большую инвестиционную привлекательность. Общий вывод, что у металлургической отрасли есть многоотягчающих факторов, но при этом огромный потенциал для развития.

Проанализировав тенденции, возникшие в металлургической отрасли. Получилось, что организации увеличивается краткосрочная задолженность. Причиной данного действия является стагнация на рынке металлов и расширение квот и ограничений, накладываемых Евросоюзом, что негативно влияет на финансовую устойчивость предприятия. В дальнейшем, ожидается либо еще большее увеличение краткосрочных пассивов, либо удержание их на соответствующем уровне.

также будет наблюдаться попытка освоить новые месторождения, которые кампании будут приобретать для снижения себестоимости. Поскольку ограничения наложенные на сбыт продукции не стали уменьшать, то ожидается дальнейшее падение спроса.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Полученные данные в первой главе достаточно полно отражают понятие инвестиционной привлекательности предприятия. Общая черта определений – это то, что инвестиционная привлекательность предприятия является характеристикой или системой характеристик, оценивая которые инвестор принимает решение о целесообразности вложения денежных средств в предприятие, с целью получения прибыли и при стремлении минимизировать риски. Наиболее важной является классификация инвестиционной привлекательности по соотношению риска и доходности:

- высокая привлекательность – в предприятие целесообразно вкладывать, это предприятие с высоким уровнем прибыли и имеет низкий или умеренный риск;
- средняя инвестиционная привлекательность – в предприятие выгодно инвестировать, но доход будет небольшим;
- низкая инвестиционная привлекательность – когда не предполагается слишком большой прибыли, но гарантируется возврат денег и других активов.

На инвестиционную привлекательность оказывают воздействие следующие факторы:

- финансового экономического характера, где особенную роль влияет финансовая устойчивость;
- внешние факторы: рынки сбыта географическое положение поставщиков;
- законодательные нормы;
- особенности отрасли.

Проанализировав данные, полученные во второй главе позволили классифицировать методики анализа инвестиционной привлекательности и уточнить показатели для измерения инвестиционной привлекательности.

Также, удалось составить методику определения инвестиционной привлекательности авторским способом.

Согласно проанализированным данным получается, что Уральский регион имеет достаточно большие возможности для развития, с точки зрения инвестиций, при этом есть некоторые проблемы. Машиностроительные и металлургические предприятия в техническом перевооружении во много зависят от импорта. Износ оборудования на некоторых предприятиях составляет достаточно большую долю, и требуют замены. Также, месторождения на Урале хоть продолжают быть очень богатыми, но по определенным видам истощаются, и сырье начинает завозиться из-за рубежа. Некоторые предприятия начали прицениваться к покупке месторождений находящиеся за рубежом, например африканским. При этом уральский регион имеет более высокие показатели по инновационной активности и инвестициям (по сравнению с средне - российскими показателями). При этом инновационная активность выше инвестиционной активности, что означает достаточно большую инвестиционную привлекательность. Общий вывод, что у металлургической отрасли есть много отягчающих факторов, но при этом огромный потенциал для развития.

Была выбрана методика семифакторной модели в качестве основы для создания собственной методики оценки инвестиционной привлекательности металлургических предприятий Урала.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Понин А.С. Управление процессом привлечения инвестиций в регионе / А. С. Понин. М. : РАГС, 2000. – с. 31/
2. Ендовицкий Д. А. Анализ инвестиционной привлекательности организации: научное издание / Д. А. Ендовицкий, В. А. Бабушкин, Н. А. Батурина и др. — М.: КНОРУС, 2010. — 376 с.
3. Крейнина М. Н. Финансовый менеджмент: учеб. пособие./ Крейнина М. Н. — М.: Дело и Сервис, 2010. — 304с.
4. Ковалев В.В. финансовый менеджмент теория и практика. учеб. пособие/ Ковалев В.В.– М.: Проспект, 2007.- 1024с.
5. Крылов, Э.И. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия: учеб. пособие / Крылов, Э.И., Власова, В.М., Егорова, М.Г.— М.: Финансы и статистика, 2003. — 192 с.
6. Сергеев И.В. Организация и финансирование инвестиций: Учеб. Пособие – 2-е изд., перераб. и доп./ И.В. Сергеев, И.И. Веретенникова, В.В. Яновский. – М.: Финансы и статистика, 2003.- 400 с.
7. Крадинов И.С. Управление инвестициями в акционерных обществах открытого типа. Автореф. дис. . канд. экон. наук: 08.00.05./ Крадинов И.С. - Хабаровск: 2000.-27 с.
8. Прибыткова Г.П. Конкурентоспособность как индикатор инвестиционной привлекательности/ Прибыткова Г.П. Инвестиции в России. 2006, №9 38-42 с.
9. Смирнова Н.В. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия в условиях реструктуризации: Автореф./ Смирнова Н.В. - Иваново: Ивановский гос. химико-технолог. ун-т, 2004. 20 с.
10. Станекова М.М. Финансовый анализ./ Станекова М М. - М, Налог «Инфо», 2007. 195с.

- 11.Белых Л.П. Финансовый анализ в оценке инвестиционной привлекательности предприятий / Белых Л.П.- Бухгалтерский учет. 1999. №10. С. 92
- 12.Савенкова, Е. В. Экономические методы приоритетного развития инвестиционного предпринимательства / Е. В. Савенкова. М., 2004. 113 с. – с. 98
- 13.Вологдин, Е.В. Методические и практические аспекты оценки инвестиционной привлекательности региона (на примере Алтайского края): автореф. дис. канд. экон. наук / Е. В. Вологдин. Новосибирск, 2006. 21 с. – с. 18
- 14.Цуцких Н. А. Анализ инвестиционной привлекательности ООО «ЛОТС» г. Владивосток // Цуцких Н. А. - Молодой ученый. — 2016. — №12. — С. 1519.
- 15.Le Thi Thuy Nga. Investment attractiveness of Vietnam// Journal of Economic & Development. 2010, №
- 16.Васильцова А. М. Сравнительный анализ трактовок и методик оценки инвестиционной привлекательности предприятия [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://ekonomika.snauka.ru/2013/08/2935>.
- 17.Денчук А.В. Совершенствование методов комплексной оценки инвестиционной привлекательности промышленного предприятия: Автореф / Денчук А.В -Ярославль: Ярославский гос. ун-т им. П.Г. Демидова, 2000. 26с.
- 18.Севрюгин Ю.В. Оценка инвестиционной привлекательности промышленного предприятия: автореф. дис..... канд. экон. наук. Ижевск, 2004. 27с.
- 19.Веселов Д.В. Анализ инвестиционной привлекательности предприятия. диссертация. канд. экон. наук : 08.00.12, РГБ ОД, 61:07-8/3891.
- 20.Валинурова Л. С. Управление инвестиционной деятельностью: Учеб./ Л. С. Валинурова, О. Б. Казакова. — М.: Кнорус, 2005. — 384 с

- 21.Матвеев Т.Н. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия / Матвеев Т.Н. Труды МГТА: электронный журнал. 26.09.11. URL: http://e-magazine.meli.ru/vipusk_19/262_v19_Matveev.doc (дата обращения 08.05.17).
- 22.Pham Ngoc Thang. Analysis of Investment climate in Vietnam//Journal of Communist. 2009 № 6.
- 23.Юхтанова Ю.А. Сущность инвестиционной привлекательности предприятия и факторы, влияющие на нее / Юхтанова Ю.А., Братенкова А.В. - Молодой ученый. — 2015. — №10. — С. 883.
- 24.Щиборщ К.В. Оценка инвестиционной привлекательности предприятий//Банковские технологии 2000.№ 4. С. 32-36.
- 25.Храмова О.О. Некоторые пути повышения инвестиционной привлекательности предприятия // Храмова О.О., Павлов В.С. - Молодой ученый. — 2016. — №11. — С. 1056-1059.
- 26.Безруков Б.А. Развитие метода инвестиционной привлекательности предприятия // Безруков Б.А. - Вестник Алтайского государственного аграрного университета №7-57-2009. – С. 77-82
- 27.Калиева О.М. Факторы, влияющие на экономическую эффективность деятельности предприятия / Инновационная экономика: материалы Междунар. науч. конф. (г. Казань, октябрь 2014 г.)/ Калиева О. М., Лужнова Н. В., Дергунова М. И., Говорова М. С. — Казань: Бук, 2014. —С.93-96.
- 28.Калачева А. Г. Показатель инвестиционной привлекательности региона как внешний фактор инвестиционной привлекательности предприятия [Текст] // Инновационная экономика: материалы II Междунар. науч. конф. (г. Казань, октябрь 2015 г.). / Калачева А. Г — Казань: Бук, 2015. — С. 86-88.
- 29.Фарукшина Ю.М. Оценка инвестиционной привлекательности организации // Фарукшина Ю.М - Молодой ученый. — 2014. — №7. — С. 419-421.

- 30.Кригер А.А. Внутрипроизводственные факторы низкой инвестиционной привлекательности российских промышленных предприятий / КРИГЕР А.А - ФЕДЕРАЛИЗМ- Издательство: Редакция журнала "Федерализм" (Москва) 2 №-с-71.
- 31.Нгуен Тхи Тху Тхыонг содержание понятия инвестиционной привлекательности // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки - 2013-№2-1-с91.
- 32.Бадюкина Е.А., Швецова И.Н. Оценка инвестиционной привлекательности организаций промышленности // Управленческий учет: электронный журнал. 08.09.11.
URL: <http://www.upruchet.ru/articles/2011/9/4610.html> (дата обращения 13.05.17).
- 33.Джурабаева Г.К. Методология оценки инвестиционной привлекательности промышленного предприятия // Известия ИГЭА: электронное издание. 17.04.08.
URL: <http://izvestia.isea.ru/reader/article.asp?id=4362> (дата обращения 30.04.17).
- 34.Ростиславов Р.А. Инвестиционная привлекательность предприятия и факторы, влияющие на нее. // Ростиславов Р.А. - Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. – 2010. - № 2-1 – С. 38-46. Валинурова Л. С. Управление инвестиционной деятельностью: Учеб./ Л. С. Валинурова, О. Б. Казакова. — М.: Кнорус, 2005. — 384 с.
- 35.Белых Л.П. Финансовый анализ в оценке инвестиционной привлекательности предприятий / Белых Л.П.- Бухгалтерский учет. 1999. №10. С. 92.
36. Анищенко Ю.А. Сравнительный анализ подходов к оценке инвестиционной привлекательности предприятий // Анищенко Ю.А., Логачева И.А. – Вестник Сибирского Государственного

Аэрокосмического университета им. Академика М.Ф. Решетнева. – 2011.
- № 2. – С. 24

- 37.Зяблицева Я.Ю. Совершенствование методического подхода к оценке инвестиционной привлекательности организации // Зяблицева Я.Ю. – Вестник АГАУ. 2013. №12 (110) С.123-127.
- 38.Муравьева Н.Н. Сравнительный анализ методик интегральной оценки инвестиционной привлекательности коммерческих организаций // Муравьева Н.Н., Федотова А.М. – Science Time. 2015. №4 (16) С.499-504.
- 39.Хуснуллин Р. А. Методики оценки инвестиционной привлекательности регионов // Хуснуллин Р. А. – Вестник Казанского технологического университета. 2009. №5 С.65-71.
- 40.Тен Н. В. Методика оценки инвестиционной привлекательности предприятия // Вестник ТГУ. 2007. №10. С.190-197
41. Мельничук О. М. Инвестиционная привлекательность металлургической компании: методика оценки // Мельничук О. М. – Российское предпринимательство. 2012. №1 С.128-135.
42. Воронов Д. С. Динамический подход к оценке конкурентоспособности предприятий // Конкурентоспособность социально-экономических систем: монография / под науч. ред. А.И. Татаркина и В. В. Криворотова. М.: Экономика, 2014. С. 371-409.
43. Воронов Д. С. Динамический подход к оценке конкурентоспособности предприятий // Проблемы обеспечения безопасного развития современного общества: сборник трудов. В 2 ч. Екатеринбург: Изд-во УМЦ УПИ, 2014. Часть II. С. 199-206.
44. Воронов Д. С. Соотношение конкурентоспособности предприятия и конкурентоспособности его продукции // Современная конкуренция. 2015. № 1. С. 39–53.
45. Стариков Е.Н. Управление развитием экономического потенциала отраслевого комплекса на основе использования стратегического

мониторинга (на примере машиностроительного комплекса Свердловской области): автореф. дис. ... канд. экон. наук –Екатеринбург .2008. –30с.

46. Бекетов Н.В. Современные тенденции развития науки и инновационной деятельности / Проблемы современной экономики. — 2007. — № 3 (15).
47. Анимица Е. Г. Силин Я. П. Средний Урал на пути к новой индустриализации // Экономика региона. 2013. №3 (35) С.71-81.
48. Википедия URL: <https://ru.wikipedia.org/wiki/> (дата обращения 30.04.17).
49. Капранова Л.Д. Уральский федеральный округ: инвестиции и особенности инновационного развития // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2014. №30 С.24-34.
50. Гурова А.М., Тюнин А.И. ФГБОУ ВО «Южно-Уральский государственный гуманитарно-педагогический университет» Развитие горнодобывающей промышленности в России // современные проблемы социально-гуманитарных наук —2016. — № 6 (8). С. 105 -108.
51. сайт Металлинфо URL: <http://www.metalinfo.ru/ru/metalmarket/analytics/380.html> / (дата обращения 30.04.17).
52. Сайт Весь Металл <http://met-met.ru/news/user/evropa-nachinaet-vvodit-ogranicheniya-na-import-rossiyskoy-stali> / (дата обращения 30.04.17).
53. журнал ЭКСПЕРТ URL : <http://expert.ru/ural/2015/08/snyat-slivki-potom-struzhku/> (дата обращения 30.04.17).
54. Олметалс URL : <http://www.allmetals.ru/index.php?id=38687>(дата обращения 30.04.17).
- 55.МСФО отчет ММК 2010гг.
URL: http://mmk.ru/for_investor/financial_statements/(дата обращения 30.04.17).
- 56.Отчеты МСФО Евраз Нижнетагильский 2010-2015 URL:

- 57.Отчеты МСФО ЧТПЗ 2010-2015г.
URL: http://www.chelpipe.ru/for_shareholders/financial_reports/reports_ifrs/
(дата обращения 30.04.17).
- 58.Отчеты МСФО Каменск-Уральская 2010-2015
URL: <http://www.kumz.ru/about/-/-7/-2/>(дата обращения 30.04.17).
- 59.Наджединский Металлургический Завод Отчеты МСФО 2010-2015гг
агентство Фира
- 60.УГМК отчеты МСФО 2010-2015 г. агентство Фира