

МЕТОДИКА ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ, СПЕЦИАЛИЗИРУЮЩИХСЯ НА ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

ESTIMATION PROCEDURE OF INVESTMENT PROSPECTS OF BUSINESSES SPECIALIZING IN INNOVATIVE ACTIVITIES

A. Yastrebov
A. Sergeev

Annotation

In modern activities of the innovation enterprises, investment resources are a fundamental link in development as innovations in global development of economy. For enterprises seeking to improve their effectiveness through innovation it is necessary to develop not only the innovative capacity but to take into account the important qualities which have a strong influence on the investor's preferences when choosing an investment project. Therefore questions concerning the assessment of investment prospects of businesses realizing innovative policy play the key role.

In this article the author offered an approach to carrying out the analysis of a financial and economic condition of business which allow to reveal the indicators characterizing its investment prospect.

Keywords: innovation activity, investments, financial analysis, financial stability, investment prospect, financial statements.

Ястребов Анатолий Павлович

Д.т.н., профессор, ФГАОУ ВО
Санкт-Петербургский государственный
университет аэрокосмического
приборостроения

Сергеев Артём Сергеевич

Аспирант, ФГАОУ ВО
Санкт-Петербургский государственный
университет аэрокосмического
приборостроения

Аннотация

В современной деятельности инновационных предприятий, инвестиционные ресурсы являются основополагающим звеном в развитии, как сами инновации в глобальном развитии экономики. Предприятиям, стремящимся повысить свою эффективность за счет инноваций необходимо развивать не только инновационные способности, также важны качества, оказывающие прямое влияние на предпочтения инвестора при выборе объекта инвестирования. По этой причине вопросы оценки инвестиционной привлекательности предприятий реализующих инновационную политику, приобретают ключевое значение. В статье предложен авторский подход к проведению анализа финансово-экономического состояния предприятия, позволяющий выявить показатели, характеризующие его инвестиционную привлекательность.

Ключевые слова:

Инновационная деятельность, инвестиции, финансовый анализ, финансовая устойчивость, инвестиционная привлекательность, финансовая отчетность.

В настоящее время инвестиционная деятельность в сфере инноваций является составной частью социально-экономической деятельности страны. Эффективность данного направления непосредственным образом характеризует все аспекты экономической политики государства [5]. В связи с этим на территории Российской Федерации неуклонно увеличивается число объектов инновационной инфраструктуры, основной целью которых является создание благоприятных условий для развития новых направлений инновационной деятельности и поддержания уже существующих. Закономерно, что рост инновационной активности всегда сопровождается ростом капиталоемкости деятельности предприятия [2]. Следовательно, для предприятий, стремящихся повысить свою эффективность

за счет инноваций необходимо развивать не только инновационные способности, также важны качества, оказывающие прямое влияние на предпочтения инвестора при выборе объекта инвестирования.

Характеризуя современную экономику, важно отметить, что для инновационных предприятий инвестиционные ресурсы являются таким же ключевым звеном в развитии, как сами инновации в глобальном развитии экономики. При этом необходимо четко понимать, что простое обладание данными ресурсами не формирует преимуществ устойчивого развития [4]. Доминанта инвестиционных ресурсов заключается в увеличении экономических и прочих выгод для инвестора и реципиента.

На сегодняшний день вопросы оценки инвестиционной привлекательности являются достаточно актуальной проблемой, так как фактически не существует каких-либо универсальных методик определения уровня инвестиционной привлекательности инновационных предприятий. Вследствие этого одной из главных проблем при анализе инвестиционной привлекательности инновационного предприятия является выбор методики расчета и выявление ключевых оценочных показателей, основанных на специфичности отраслевой принадлежности инновационного предприятия [1].

Проблемам проведения оценки инвестиционной привлекательности посвящено множество научных работ и практических исследований как отечественных, так и зарубежных авторов: Г.В. Савицкая, О.В. Ефимова, А.Д. Шеремет, В.В. Ковалев З.С. Блага, Э. Хелферта и Л.А. Бернштейн.

Как правило, авторы выделяют сразу несколько методик, направленных на проведение анализа финансово-экономического состояния предприятия с целью дальнейшей оценки его инвестиционной привлекательности [1,2].

Рассмотрим основные методики анализа финансово-экономического состояния предприятия:

1. Оценка имущественного состояния объекта инвестиций. Данный подход позволяет провести комплексную оценку состава, структуры и динамики имущества и источников финансирования;
2. Анализ финансовой устойчивости. Позволяет рассчитать показатели финансового состояния и определить тип финансовой стабильности;
3. Оценка показателей ликвидности и кредитоспособности. Определяет ликвидные активы, краткосрочные обязательства, позволяет выполнить расчёт коэффициентов ликвидности;
4. Анализ рентабельности и эффективности деятельности. Позволяет рассчитать показатели рентабельности (продукта, хозяйственной деятельности, производства);
5. Оценка показателей деловой активности. Рассчитывает показатели операционного и финансового цикла, оборот активов и капитала.
6. Оценка конкурентной позиции на рынке. Позволяет оценить доли рынка и рыночные позиции.

Проведенный анализ различных современных подходов и методик, позволил сделать вывод о том, что они не всегда применимы к предприятиям, реализующим инновационную программу или же просто малоэффективны для практического применения. Это объясняется тем, что исследуется одновременно очень много различных факторов, которые на практике могут неверно трактоваться инвестором еще на этапе выявления необходимости их

вычисления. Более того, их неверное понимание может привести фактически к завышению или занижению роли каждого из выбранных показателей.

Также следует отметить, что Российская специфика накладывает серьезные ограничения на применение ряда традиционных для западных стран методик. В современных условиях их "слепое" копирование, как правило, не дает желаемого эффекта и может привести к неправильным выводам, поэтому необходима их адаптация к российским реалиям [3].

Однако в ходе анализа также была выявлена одна объединяющая их особенность, которая заключается в том, что практически все рассматриваемые методики, призванные оценивать инвестиционную привлекательность предприятий, делают основной упор на такие факторы как: финансовая устойчивость, платежеспособность и результативность деятельности предприятия, так как это основные критерии его стабильности, определяющие его общую финансовую структуру, а также степень его зависимости от контрагентов и инвесторов.

Таким образом, принимая во внимание выявленные особенности, для проведения всестороннего финансово-экономического анализа, характеризующего финансовую устойчивость (независимость) инновационного предприятия, необходимо рассмотреть сразу несколько составляющих.

Во-первых, необходимо выявить динамику общей стоимости предприятия, которая из года в год меняется, и проанализировать наличие дебиторской и кредиторской задолженности и умение предприятия с ней справляться как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективах.

Также необходимо вычислить показатель фондоотдачи и определить финансовую устойчивость, рассчитав несколько коэффициентов.

Далее необходимо рассмотреть динамику оборотных активов предприятия, сравнив эти показатели за период 2014 – 2015 гг. с учетом имеющихся на тот момент финансовых обязательств перед кредиторами в краткосрочной и долгосрочной перспективах, а для этого необходимо провести анализ состава и структуры имущества предприятия.

В процессе анализа необходимо изучить динамику значений общей стоимости предприятия и его внеоборотных активов за последний финансовый год, а затем произвести расчет фондоотдачи за этот же период.

На основании полученных данных необходимо будет сделать вывод об эффективности использования предприятием собственных денежных средств, что позволит

понять финансовые возможности предприятия при работе с инвесторами и контрагентами в долгосрочной перспективе.

Также необходимо проанализировать изменения формирования капитала и резервов и краткосрочных/долгосрочных обязательств предприятия, то есть тех источников, которые составляют ее имущество.

Для более объективного исследования общей финансовой устойчивости предприятия необходимо рассчитать коэффициент автономии, коэффициент соотношения заемных и собственных средств и коэффициент концентрации заемного капитала.

Главным показателем общей финансовой независимости предприятия, который может дать представление об общей финансовой независимости компании от кредиторов за счет собственного капитала, называется коэффициентом автономии (далее – Ка). Для его расчёта необходимо общий объем собственного капитала (далее – СК) компании разделить на объем средств (валюта баланса (далее – ВБ)), вложенных в имущество компании по формуле:

$$Ка = СК / ВБ$$

В норме этот показатель не должен превышать 0,5. Таким образом, можно будет увидеть устойчивость компании с финансовой точки зрения.

Для того чтобы определить долю задолженности компании (далее – Кз) по отношению к общему капиталу необходимо разделить сумму заемного капитала (далее – ЗК) на ВБ (общую сумму финансирования) по формуле:

$$Кз = ЗК / ВБ$$

Необходимо понимать, что чем выше общая задолженность предприятия перед кредиторами, тем больше оно зависит от них.

Для того чтобы определить объем денежных средств, привлеченных предприятием на каждый рубль собственных средств необходимо вычислить коэффициент соотношения заёмных и собственных средств (далее – К з/с) по формуле:

$$Кз/с = ЗК / СК = (1/Ка) - 1$$

В норме этот показатель не должен превышать единицу, а если он в динамике увеличен, то это говорит о том, что компания стала больше зависеть от кредиторов, тем самым снижает собственную устойчивость.

После того, как будет произведен указанный расчет, следует сделать вывод о финансовой устойчивости инновационного предприятия.

Именно представленные расчеты позволят сделать наиболее корректные выводы и дать более адекватную оценку финансово-экономической устойчивости вы-

бранного для исследования предприятия, как основополагающего фактора, влияющего на его инвестиционную привлекательность.

Для этого рассмотрим финансовую отчетность дочернего предприятия ПАО "Газпром", занимающегося добычей и переработкой углеводородов и ведущего активную инновационную политику по состоянию на 2013 – 2015 гг., которая представлена в табл. 1 [6].

Из представленных данных видно, что внеоборотные активы предприятия за прошедший финансовый год были снижены на 2,5%, а оборотные увеличились на 66,9%, что повлияло и на увеличение самого баланса на 26,9%. В натуральном выражении рост общей стоимости компании составил 1056149 тыс. рублей.

Теперь произведем расчет фондоотдачи предприятия на начало и конец заданного периода:

$$\Phi_{Н.П.(2014)} = 3922284 / 1885456 = 2,08$$

$$\Phi_{К.П.(2015)} = 4978433 / 1863337 = 2,67$$

Из представленных расчетов следует, что фондоотдача была незначительно увеличена на 0,59, что говорит о повышении эффективности использования предприятием денежных средств.

Оборотные активы предприятия за 2015 год включают очень низкий процент краткосрочной дебиторской задолженности 0,04%, что является достаточно хорошим показателем по сравнению с 2014 годом 10,6%.

Все это в целом повлияло на стоимость внеоборотных активов, которые снизились на 57529 тыс. руб., то есть на 2,5%, что говорит о нормальном перераспределении бюджетных средств в сторону их увеличения вследствие того, что само предприятие стало более обеспечено собственными средствами.

Стоимость оборотных активов предприятия в 2014 году составила 1663029 тыс. рублей.

В целом, видно, что кредиторская задолженность и добавочный капитал занимают меньшую часть структуры источников финансирования предприятия. Это доказывает, что компания умеет работать с контрагентами, является надежным партнером в долгосрочной перспективе, своевременно корректируя перспективный план своего стратегического развития.

На протяжении заданного периода уставной капитал не изменялся и составлял 315 тыс. рублей.

Доля нераспределенной прибыли за исследуемый период была увеличена на 1163779, при этом у предприятия практически отсутствуют долгосрочные обязательства.

Таблица 1/1.

Финансовая отчетность инновационного предприятия.

Наименование показателя	2013 г	2014 г	2015 г
АКТИВ			
1. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Основные средства	1361302	1885456	1863337
Незавершенное строительство	183663	111526	166026
Финансовые вложения	49571	510	144854
Отложенные налоговые активы	31964	125609	27977
Прочие внеоборотные активы	247971	247680	165558
<i>Итого по разделу 1</i>	<i>1690808</i>	<i>2259255</i>	<i>2201726</i>
2. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	85366	90199	88113
Материалы для продажи	5123	14808	8481
Расходы будущих периодов	1512	1483	1572
Товары отгруженные	34119	16879	6456
НДС	1458	356	1683
Дебиторская задолженность	3018316	177328	127856
долгосрочная	2909179		4872
краткосрочная	109137	177328	122984
Финансовые вложения		143461	118961
Денежные средства и денежные эквиваленты	714434	1250855	2440094
Прочие оборотные активы		830	
<i>Итого по разделу 2</i>	<i>3819574</i>	<i>1663029</i>	<i>2776707</i>
БАЛАНС	5510382	3922284	4978433
ПАССИВ			
3. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставный капитал	311	315	315
Добавочный капитал		5066	5066
Резервный капитал	16	16	16
Нераспределенная прибыль	3346997	3039936	4203715
<i>Итого по разделу 3</i>	<i>3347324</i>	<i>3045333</i>	<i>4209112</i>
4. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1251522	135865	
Отложенные налоговые обязательства	22290	55573	56646
Оценочные обязательства	10525	17757	21167
<i>Итого по разделу 4</i>	<i>1284337</i>	<i>209195</i>	<i>77813</i>

Таблица 1/2.

Финансовая отчетность инновационного предприятия.

Наименование показателя	2013 г	2014 г	2015 г
5. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	340373	222	106152
Кредиторская задолженность	398771	535870	395815
Доходы будущих периодов	352	179	126
Оценочные обязательства	139225	131485	187505
Прочие обязательства			1910
<i>Итого по разделу 5</i>	<i>878721</i>	<i>667756</i>	<i>691508</i>
БАЛАНС	5510382	3922284	4978433

Теперь необходимо рассчитать показатели общей финансовой устойчивости, к которым относятся коэффициент автономии, коэффициент соотношения заемных и собственных средств и коэффициент концентрации заемного капитала.

1. Рассчитаем коэффициент автономии (Ка).

Для его расчёта необходимо общий объем собственного капитала компании разделить на объем средств, вложенных в имущество предприятия по формуле:

$$Ka_{2014} = 3045333 / 1663029 = 1,83$$

$$Ka_{2015} = 4209112 / 2776707 = 1,51$$

В норме этот показатель не должен превышать 0,5. Таким образом, предприятие является очень устойчивым с финансовой точки зрения и в целом не нуждается в привлечении дополнительных инвестиций.

2. Для того чтобы определить долю задолженности предприятия по отношению к общему капиталу необходимо:

$$Kз_{2014} = 667756 / 3922284 = 0,17$$

$$Kз_{2015} = 691508 / 4978433 = 0,13$$

3. Определим коэффициент соотношения заёмных и собственных средств:

$$Kз/с_{2014} = 667756 / 3045333 = 0,21$$

$$Kз/с_{2015} = 691508 / 4209112 = 0,16$$

Как видно, полученные показатели постепенно снижаются, что говорит о достаточной финансовой устойчивости предприятия.

Приведенная ниже **табл. 2** предлагает ознакомиться с анализом всех рассчитанных показателей, которые характеризуют общую финансовую устойчивость предприятия.

Приведенный расчет показывает, что за период 2014 – 2015 гг. предприятие показало относительно высокую финансовую устойчивость, что связано с относительно низким коэффициентом автономии, который на конец периода составил 1,51, снижением коэффициента концентрации заемного капитала на 23,5%, а коэффициент соотношения заемных и собственных средств, снижен на 23,8% и составил 0,16%.

Далее, в **табл. 3** приведен расчет показателей рентабельности предприятия.

Таблица 2.

Анализ показателей, характеризующих общую финансовую устойчивость предприятия.

Показатели	2014 г	2015 г	Динамика роста	Рост (%)
Коэффициент автономии (Ка)	1,83	1,51	-0,32	-17,4
Коэффициент концентрации заемного капитала (Кз)	0,17	0,13	-0,04	-23,5
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств (Кз/с)	0,21	0,16	-0,05	-23,8

Таблица 3.

Показатели рентабельности предприятия.

№ п/п	Показатели	2014 г	2015 г	Изменение (+, -)
1.	Выручка, тыс. руб.	2848007	2867593	19586
2.	Полная себестоимость, тыс. руб.	1460039	1604138	144099
3.	Прибыль, тыс. руб.	367423	1464398	1096975
4.	Чистая прибыль, тыс. руб.	307061	1163779	856718
5.	Рентабельность предприятия, %	10	40,5	30,5

Из представленной таблицы следует, что показатель рентабельности затрат на весь отчетный период вырос до 40,5%, то есть по сравнению с прошлым годом он увеличился на 30,5%.

Таким образом, полученные в ходе исследования результаты позволяют сформулировать следующие выводы:

1. Анализ существующих в настоящее время методик оценки инвестиционной привлекательности предприятий, позволяет полагать, что они не всегда применимы к предприятиям, реализующим инновационную программу или же просто малоэффективны для практического применения;

2. Выявлена объединяющая особенность рассматриваемых методик, которая заключается в том, что при проведении оценки инвестиционной привлекательности предприятий, основной упор делается на финансовую ус-

тойчивость, платежеспособность и результативность деятельности предприятия, так как это основные критерии его стабильности, определяющие его общую финансовую структуру, а также степень его зависимости от контрагентов и инвесторов;

3. Разработана методика определения финансовой устойчивости инновационного предприятия, как ключевого фактора влияющего на его инвестиционную привлекательность. Практическая значимость и новизна предложенной методики позволяет инвестору на основании открытых данных бухгалтерской отчетности без привлечения дополнительных финансовых затрат и сторонних специалистов сделать вывод о выборе того или иного объекта инвестирования. Для руководства предприятия предложенный подход позволяет выявить проблемные места и разработать план мероприятий направленных на улучшение показателей, характеризующих инвестиционную привлекательность.

ЛИТЕРАТУРА

1. Бусыгин, К.Д. Формирование инвестиционной привлекательности и активности инновационных промышленных предприятий в условиях межфирменной кооперации. Монография. – М.: АП "Наука и образование", 2014. – 188 с.
2. Владимирова, О.Н., Хусаинов, М.К. Организация и финансирование инновационной деятельности: учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 2016. – 264 с.
3. Грачев, А.В. Финансовая устойчивость предприятия: критерии и методы оценки в рыночной экономике: учеб. пособие. – М.: Дело и Сервис, 2010. – 400 с.
4. Мильнер, Б.З. Инновационное развитие: экономика, интеллектуальные ресурсы, управление знаниями. – М.: ИНФРА-М, 2014. – 624 с.
5. Распоряжение Правительства РФ от 8 декабря 2011 г. N 2227-р О Стратегии инновационного развития РФ на период до 2020 г. Официальный сайт справочно-правовой системы ГАРАНТ. Интернет версия [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://base.garant.ru/70106124/> (дата обращения 06.11.16).
6. Цент раскрытия корпоративной информации [Электронный ресурс]. – Режим доступа <http://www.e-disclosure.ru> (дата обращения 25.11.16).

© А.П. Ястребов, А.С. Сергеев, (mircsk@mail.ru), Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики»,

