

## **АНАЛИЗ И ОЦЕНКА КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ И ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ РЕГИОНА**

**Девятаева Елена Николаевна,**  
студентка 4 курса экономического факультета,  
devlena92@mail.ru

**Челмакина Лариса Александровна,**  
канд. экон. наук, доцент кафедры экономического анализа и учета  
Мордовский государственный университет имени Н. П. Огарёва, г. Саранск  
Lchel@mail.ru

*В статье раскрывается необходимость осуществления рейтинговой оценки предприятий и анализа их кредитоспособности по определенным критериям. Оценивается инвестиционная привлекательность и кредитоспособность конкретного предприятия – ОАО «Саранский завод Резинотехника».*

**Ключевые слова:** инвестиционная привлекательность, кредитоспособность, анализ, совершенствование, эффективность, оценка.

Инвестиции – это локомотив развития российской экономики, залог успешного развития её регионов. Нет сомнений, что инвесторам нецелесообразно вкладывать свои ресурсы в нерентабельные проекты. В связи с этим возникает проблема определения наиболее рентабельных предприятий, выяснения степени их инвестиционной привлекательности и кредитоспособности.

Исследования методов оценки инвестиционной привлекательности и кредитоспособности предприятий нашли свое отражение в работах зарубежных (В. Регена, А. Дамодарана, Г. Марковица, Дж. Тобина, У. Шарпа, Л. Дж. Гитмана, М.Д. Джонка) и российских (А. В. Коренкова, О. В. Пашнина, А. Ф. Виноходова, О. Ю. Толкоченко, О. И. Волкова, О. В. Девяткина, Г. Г. Модорской, А. Д. Шеремета, И. В. Разумова, Л. Т. Гиляровской, Д. Е. Ивахника, А. Я. Аркатова, А. Ф. Ионовой, Н.Н. Селезневой, П. П. Табурчака, А. М. Туминой) экономистов. Авторы рассматривали факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность предприятий, описывающие их действие показатели, а также методики получения результирующей, комплексной оценки для составления инвестиционных рейтингов. Важной проблемой выступает отсутствие единого методологического подхода к выбору показателей ее оценки, отсутствие принципов выбора показателей, формул и способов их расчета.

В первую очередь следует уточнить, что понятие «инвестиционная привлекательность» несет в себе разную смысловую нагрузку для потенциального кредитного инвестора (банка) и потенциального институционального инвестора (акционера, партнера в совместном предприятии). Для первого основным приоритетом в рассмотрении привлекательности предприятия является его платеже-

способность (так как банк заинтересован в своевременном возврате основной суммы денег и выплаты процентов и не участвует в прибыли от реализации проекта). Для институционального же инвестора акценты смещаются в сторону эффективности хозяйственной деятельности реципиента (прибыль на совокупные активы).

Т а б л и ц а 1

**Подходы к определению «инвестиционная привлекательность»**

Автор	Содержание
	целесообразность вложения средств в интересующее инвестора предприятие, которая зависит от ряда факторов, характеризующих деятельность субъекта. Определение хотя и корректное, но достаточно размытое и не дает оснований рассуждать об оценке.
Л. Валинурова и О. Казакова[1]	совокупность объективных признаков, свойств, средств и возможностей, обуславливающих потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции. Такое определение шире и позволяет учесть интересы любого участника инвестиционного процесса.
Л. Гиляровская, В. Власова, Э. Крылова и других [2]	оценка эффективности использования собственного и заемного капитала, анализ платежеспособности и ликвидности (аналогичное определение – структура собственного и заемного капитала и его размещение между различными видами имущества, а также эффективность их использования).
с точки зрения дохода и риска	наличие дохода (экономического эффекта) от вложения средств при минимальном уровне риска.

Надо отметить, что определение инвестиционной привлекательности направлено на формирование объективной целенаправленной информации для принятия инвестиционного решения. Поэтому при подходе к ее оценке следует различать термины «уровень экономического развития» и «инвестиционная привлекательность». Если первый определяет уровень развития объекта, набор экономических показателей, то инвестиционная привлекательность характеризуется состоянием объекта, его дальнейшего развития, перспектив доходности и роста.

Кредитоспособность заемщика означает способность юридического или физического лица полностью и в срок рассчитаться по своим долговым обязательствам.

Кредитоспособность клиента в мировой банковской практике являлась и является одним из основных объектов оценки при определении целесообразности и форм кредитных отношений. Способность к возврату долга связывается с моральными качествами клиента, его искусством и родом занятий, степенью вложения капитала в недвижимое имущество, возможностью зарабатывать средства для погашения ссуды и других обязательств в ходе производства и обращения.

Кредитование является наиболее распространенным инструментом размещения банковских ресурсов. Одним из важнейших направлений работы коммерческого банка является оценка кредитоспособности потенциальных

заёмщиков. Прежде всего, в уточнении нуждается сам термин «кредитоспособность». Распространено отождествление кредитоспособности с платёжеспособностью.

Платёжеспособность состоит в возможности потенциального заемщика полностью и в установленный срок погасить свои долговые обязательства перед кредиторами. С одной стороны, платёжеспособность является более широким понятием по отношению к кредитоспособности. С другой стороны – они обладают разной экономической и правовой природой. Например, платежеспособность не учитывает такого важного условия кредитной сделки, как правоспособность заемщика.

Понятие «платежеспособность» включает в себя способность и возможность юридического или физического лица своевременно погасить все виды задолженности, в то время как кредитоспособность характеризует лишь возможность погашения ссудной задолженности. С этой стороны кредитоспособность – понятие более узкое, чем платежеспособность. Вместе с тем характеристика кредитоспособности должна быть несколько иной по сравнению с платежеспособностью, поскольку погашение ссуд возможно за счет выручки от реализации имущества, принятого банком в залог по ссуде. Помимо возможности погасить кредит, у клиента должно быть еще и намерение вернуть его банку на условиях срочности (то есть в требуемые сроки) и возврата требуемой суммы. Клиент может являться платежеспособным, но возвращать необходимую сумму не будет.

Итак, обобщим, кредитоспособность представляет собой оценку банком заемщика с точки зрения возможности и целесообразности предоставления ему кредита и определяет вероятность своевременного возврата основной суммы долга и выплаты процентов по ним в будущем.

Отдельно следует отметить, что даже профессиональные участники инвестиционной деятельности допускают отождествление понятий «инвестиционная привлекательность» и «кредитоспособность», что связано с размытием границ между процессами кредитования и инвестирования, появлением такого банковского продукта, как инвестиционное кредитование.

Существует большое количество методических подходов к оценке инвестиционной привлекательности и кредитоспособности заемщика. На наш взгляд, одной из наиболее известных методик оценки инвестиционной привлекательности является методика, предложенная Д. А. Ендовицким, которая включает в себя общий, специальный и контрольный разделы [5].

Общий раздел посвящен оценке инвестиционной привлекательности компании на основе анализа ее качественных характеристик. Специальный раздел включает систему аналитических процедур, ориентированных на обоснование решения об уровне инвестиционной привлекательности компании в зависимости от характера инвестиций. Контрольный раздел позволяет дать заключительную оценку уровня инвестиционной привлекательности компании на основе алгоритма расчета инвестиционной привлекательности. Каждый критерий оценивается по пятибалльной шкале. 0 – низший балл, 5 – высший.

Общий раздел методики включает в себя оценку положения организации на рынке, оценку деловой репутации, оценку зависимости от крупных поставщиков и покупателей, оценку акционеров компании, критерии уровня руководства и заканчивается анализом стратегической эффективности руководства.

Далее следует специальный раздел методики, который включает в себя: оценку общей эффективности деятельности, оценку пропорциональности экономического роста, оценку операционной, финансовой, инновационно-инвестиционной активности, оценку качества прибыли.

Затем идет контрольный раздел методики. Для того чтобы дать заключительную оценку уровню инвестиционной привлекательности компании, необходимо рассчитать итоговый коэффициент по формуле средневзвешенной арифметической.

Используя данные коэффициенты и показатели, проанализирована инвестиционная привлекательность ОАО «Саранский завод Резинотехника».

Для анализа кредитоспособности применяется модель непосредственной экспертной оценки, используемая 50% банков при определении кредитоспособности крупных и средних заемщиков. При такой оценке определить влияние того или иного фактора на величину кредитного рейтинга практически невозможно. Экономисты рассчитывают финансовые коэффициенты, но значения обозначаются индивидуально по каждому заемщику. Тем не менее, в некоторых случаях на начальном этапе оценки используются статистические модели, задавая направления дальнейшего анализа.

Далее рассмотрим процесс оценки инвестиционной привлекательности и кредитоспособности предприятия на конкретном примере. Объектом нашего исследования является ОАО «Саранский завод Резинотехника».

Для определения степени инвестиционной привлекательности и кредитоспособности используем данные бухгалтерской и статистической отчетности. На их основе рассчитаем показатели финансовой устойчивости, эффективности деятельности и платежеспособности. Данные сведем в таблицу 2.

Финансовая устойчивость – сбалансированность финансовых потоков, наличие средств, позволяющих организации поддерживать свою деятельность в течение определенного периода времени, в том числе обслуживая полученные кредиты и производя продукцию. Во многом определяет финансовую независимость организации. Финансовая устойчивость есть прогноз показателя платежеспособности в длительном промежутке времени.

За анализируемый период коэффициент соотношения заемных и собственных средств на предприятии незначительно уменьшился (на 0,09). Это свидетельствует о хороших условиях работы, в первую очередь, об интенсивном поступлении денежных средств. На предприятии низкое значение коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами. Это говорит о незначительной части участия заемщика в формировании мобильной части активов баланса. По данным таблицы 2, общество на конец года имело значительно лучшее финансовое состояние, чем в начале года.

**Показатели финансовой устойчивости**

Показатель	2009 г.	2010 г.	2011г.	Абсл-е откл-е		Отн-е откл-е	
				2010/ 2009	2011/ 2010	2010/ 2009	2011/ 2010
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	0,35	0,34	0,26	-0,01	-0,09	96,73	73,66
Коэффициент обеспеченности СОС, %	38,44	51,60	59,00	13,16	20,56	134,23	153,49
Коэффициент реальной стоимости имущества	0,85	0,75	0,68	-0,1	-0,17	88,23	80,00
Коэффициент маневренности собственных средств	0,40	0,43	0,56	0,03	0,16	107,5	140,00
Коэффициент автономии	69,1	74,7	74,1	5,6	5,00	108,10	107,20

Устойчивая тенденция к снижению коэффициента соотношения заемных и собственных средств с 6,88 до 5,08 свидетельствует об увеличении финансовой независимости предприятия, что подтверждает рост коэффициента автономии (с 0,13 до 0,16).

Коэффициент обеспеченности собственными средствами устойчиво рос и находился в пределах рекомендуемого оптимального уровня. Коэффициент реальной стоимости имущества за отчетный год снизился с 0,04 до 0,03, и не достиг оптимальной величины из - за высокого удельного веса готовой продукции в общей массе оборотных активов. На основании всего вышеизложенного, можно сделать вывод о том, что Общество имеет устойчивое положение, в своей деятельности не зависит от сторонних инвесторов и в различных пределах использует привлеченные средства.

Далее проанализируем показатели эффективности деятельности предприятия. Данные представим в таблице 3.

Рентабельность продаж показывает, какую прибыль имеет предприятие с каждого рубля реализованной продукции. Исходя из рассчитанных показателей, мы видим, что в 2009 году на каждый вложенный рубль прибыль составляла 1,1 рубля; в 2010 году убыток 0,0038 рубля; в 2011 году 2,775 рубля.

Рентабельность активов показывает, сколько денежных единиц прибыли получено предприятием с единицы стоимости активов независимо от источни-

ков привлечения средств. Таким образом, в 2009 году с единицы стоимости активов было получено 1,87 единиц прибыли, в 2010 году убыток 0,00813 единиц, в 2011 году 6,89 денежных единиц.

Т а б л и ц а 3

**Показатели эффективности деятельности**

Показатель	2009 г.	2010г.	2011г.	Абсл-е откл-е		Отн-е откл-е	
				2010/ 2009	2011/ 2010	2010/ 2009	2011/ 2010
Рентабельность продаж, %	1,100	-0,004	2,775	-1,104	1,675	-0,0034	2,500
Рентабельность активов, %	1,870	-0,0084	6,890	-1,878	5,020	-0,004	5,020
Рентабельность оборотных средств, %	3,800	- 0,0164	11,880	-3,817	8,081	-0,0043	3,120
Рентабельность собственного капитала,%	2,540	-0,105	8,840	-2,645	6,298	-0,040	3,40
Доля износа ОС,.%	66,400	3,190	3,360	-63,210	-63,040	0,040	0,050

Рентабельность оборотных средств показывает возможность предприятия в обеспечении достаточного объема прибыли по отношению к используемым оборотным средствам компании. В 2009 году данный показатель. Данный показатель говорит об эффективности использования собственного капитала организации. Нормальным значением в условиях российской экономики является 15%. Анализируемое предприятие значительно отстает от этого значения. Также это говорит о том, что организация не может брать кредиты с процентом выше 8% годовых.

По данным анализа оборудование предприятия является практически новейшим. Если же посмотреть в отчетности, то выяснится, что предприятие провело переоценку объектов основных средств и за счет этого уменьшила коэффициент их износа. Также уменьшилась доля основных средств в общей сумме активов. Следовательно, можно сделать вывод, что оборудование предприятия является морально устаревшим.

Следующим этапом анализа является анализ показателей платежеспособности (таблица 4).

Предприятие имеет удовлетворительный коэффициент ликвидности, что свидетельствует о его платежеспособности. С другой стороны, высокое значение показателя может быть обусловлено нерациональной структурой капитала, что связано с замедлением оборачиваемости средств, вложенных в запасы, неоправданным ростом дебиторской задолженности. Коэффициент срочной ликвидности говорит о возможности предприятия расплатиться со всеми дебиторами в случае наступления критической ситуации. У анализируемого предпри-

ятия наблюдается отрицательная динамика показателя, что свидетельствует о неустойчивой платежеспособности. Коэффициент абсолютной ликвидности оказывает, какая доля краткосрочных обязательств может быть покрыта за счет денежных средств организации. Коэффициент обеспеченности текущих активов собственными оборотными средствами = (Собственный капитал – Внеоборотные активы)/Оборотные активы. Характеризует достаточность у предприятия собственных оборотных средств, необходимых для финансовой устойчивости. Предприятие имеет высокие показатели, что свидетельствует о наличии у предприятия достаточного объема собственных оборотных средств (собственного оборотного капитала) и одним из главных условий его финансовой устойчивости.

Т а б л и ц а 4

**Показатели платежеспособности**

Показатель	2009 г.	2010г.	2011 г.	Абс-е откл-е	
				2010/ 2009	2011/ 2009
Коэффициент текущей ликвидности	1,97	2,63	1,47	0,66	-0,5
Коэффициент срочной ликвидности	3,34	1,16	1,43	-2,18	-1,91
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,33	0,48	0,33	0,15	-
Коэффициент обеспеченности СОС	0,38	0,51	0,59	0,13	0,21

Таким образом, на основе полученных данных мы можем сделать вывод, что предприятие является кредитоспособным, т.е. имеет достаточно средств, чтобы расплатиться с возложенными на себя обязанностями по погашению суммы кредита и начисляемых процентов за его пользование. Для расчета коэффициента инвестиционной привлекательности предлагаем использовать следующую формулу:

$$K_{\text{инв.привл.}} = \text{SUM } X_{ij} * a_{ij}, \quad (1)$$

где  $a_{ij}$  – весовой коэффициент оценочного критерия  $X_{ij}$ , причем  $\text{SUM } a_{ij} = 1$ ;

$X_{ij}$  – стандартизованный показатель инвестиционной привлекательности  $j$ -й компании. Рассчитывается по формуле:

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

где  $b_{ij}$  – оценка частного показателя инвестиционной привлекательности компании, баллы;

$b_{i \max}$  – максимальный балл частного показателя инвестиционной привлекательности.

Также мы использовали весовые коэффициенты: 0,2 – для показателя оценки компании на основе анализа качественной информации; 0,3 – для показателя «Оценка стратегической эффективности»; 0,5 – для итоговой оценки инвестиционной привлекательности, определенной в рамках специального раздела методики.

Т а б л и ц а 5

**Интерпретация результатов**

Содержание	Оценка в баллах	Максимальный балл
Общий раздел		
1. Оценка положения на рынке	21,0	25,0
2. Оценка деловой репутации	20,0	20,0
3. Оценка зависимости от крупных поставщиков и покупателей	14,0	15,0
4. Оценка акционеров компании	17,0	25,0
5. Оценка уровня руководства компанией	25	25,0
Суммарный балл по стр.2-5 (на основе весовых коэффициентов)	19,4	22,0
6. Оценка стратегической эффективности	2,0	5,0
Сумма баллов по общему разделу	21,4	27,0
Специальный раздел		
7. Оценка эффективности деятельности	2,0	5,0
8. Пропорциональность экономического роста	1,3	5,0
9. Операционная, финансовая, инвестиционно-инновационная активность	3,0	5,0
10. Качество прибыли, динамика чистых активов	2,0	5,0
Суммарный балл (на основе весовых коэффициентов)	2,3	5,0
Итоговая оценка инвестиционной привлекательности	23,7	32,0

В результате для компании коэффициент инвестиционной привлекательности равен 0,38, что соответствует низкому уровню инвестиционной привлекательности и высокому уровню риска вложений.

По данным анализа были нами сделаны следующие выводы:

- сокращение величины основных средств (с 417531 тыс. руб. до 337137 тыс.руб.);
- образование непокрытых убытков (- 66 тыс. руб. в 2010 году)
- кредиторская задолженность увеличилась с 102369 тыс. руб. до 177237 тыс.руб.;
- снижение реальной стоимости имущества с 0,85 до 0,68 за анализируемый период;
- снижение коэффициента операционной деловой активности в течение анализируемого периода с 1,08 до 0,95;
- снижение показателя соотношения собственного и заемного капитала в 2 раза: с 3,8 до 2,87, что говорит о росте заемного капитала;



– возрастанию товарных запасов, что может указывать на затоваривание продукции;

– в несколько раз возросла дебиторская задолженность: с 85692 тыс. руб. до 218720 тыс.руб.

В результате проведенного анализа мы выяснили, что:

– предприятие имеет неудовлетворительную оценку инвестиционной привлекательности. Это говорит о низкой способности его к привлечению внешних источников финансирования.

– проводится неверная политика формирования и использования оборотных средств предприятия;

– в долгосрочном периоде положение предприятия достаточно устойчиво, за счет достаточной величины собственных средств;

– предприятие имеет достаточно источников для обслуживания кредитов.

Для повышения инвестиционной привлекательности организации в среднесрочной и долгосрочной перспективе нами были предложены следующие меры по улучшению данного показателя

– избавление от непрофильных активов;

– создание понятной и прозрачной структуры организации;

– технологичное управление предприятием;

– создание команды профессионалов;

– создание прозрачной отчетности;

– снижение рисков;

– работы на финансовых рынках;

– создание бизнес-идеи;

– создание конкурентоспособной репутации.

Таким образом, в современных условиях инвестиционная привлекательность предприятия является необходимой составляющей конкурентоспособного предприятия. Она зависит от многих факторов, влияющих на нее как прямо, так и опосредованно. Испытывая на себе влияние инвестиционного климата отрасли, региона и государства в целом, инвестиционная привлекательность организации является показателем стабильности развития экономики страны.

#### **БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЕ ССЫЛКИ**

1. Валинурова Л. С. Инвестирование / Л.С Валинурова, О.Б.Казакова, М.: Волтер Клувер, 2010.

2 Толкаченко О. Ю. Классификация подходов к определению инвестиционной привлекательности предприятия / О.Ю. Толкаченко. // Транспортное дело России. – 2008. – № 4. – С. 20-22.

3. Ендовицкий Д. А. Анализ инвестиционной привлекательности компании-цели / Д. А. Ендовицкий, В. Е. Соболева [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.cfin.ru/investor/m\\_and\\_a/motive.html](http://www.cfin.ru/investor/m_and_a/motive.html)

4. Толкаченко О. Ю. Индикативная методика оценки инвестиционной привлекательности фирмы / О.Ю. Толкаченко. // Финансовый менеджмент. – 2008. – № 6. – С. 88-98.

5. Ендовицкий Д. А. Анализ инвестиционной привлекательности организации / Д.А. Ендовицкий. – М.: Издательский дом «КноРус», 2010. – 374 с.

**PROBLEMS OF THE ANALYSIS AND ASSESSMENT OF CREDIT  
STATUS AND INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE ENTERPRISES  
OF THE REGION**

**Devyataeva Elena,**

Student of 401 group Accounting specialty

devlena92@mail.ru

**Chelmakina Larisa,**

PhD, Associate Professor of Chair of Economic analysis and accounting

Ogarev Mordovia State University, Saransk

Lchel@mail.ru

*The article is dedicated to necessity of valuation rating of investment attractiveness and credit status of companies by certain measures. Also the author examine investment attractiveness and credit status of a certain example: PC «Saranskii zavod Resinotekhnika».*

Key words: investment attractiveness, analysis, improvement, efficiency, rate.