

8. *Bollobás B., Borgs C., Chayes J., Riordan O.* Directed scale-free graphs. In: SODA 2003: Proceedings of the Fourteenth Annual ACM–SIAM Symposium on Discrete Algorithms, pp. 132–139.

9. *Zhang H., Van Moorsel A.* Fast Generation of Scale Free Networks with Directed Arcs. Computer Performance Engineering: 6th European Performance Engineering Workshop, EPEW 2009, Proceedings. Lecture Notes in Computer Science (including subseries Lecture Notes in Artificial Intelligence and Lecture Notes in Bioinformatics), 2009. 5652 LNCS.

10. *Курсанов А.П., Кузнецов А.А.* Эффективность клиринга для различных моделей платежей между участниками расчетов. Нейрокомпьютеры: разработка и применение. – 2012. – № 6.

Simulation of multilateral clearing in payment systems

This article is devoted to the problem of reducing gross payments between settlement participants by clearing or netting arrangements. Matrix and graph models are developed and used to describe set of payments. The main features of these models which can be found in actual payment systems are analyzed in this work. Using simulation modeling it is investigated the efficiency of the clearing process for various initial matrixes of gross payments.

Keywords: netting, multilateral clearing, payment systems, simulation.

Alexandr Petrovich Kirsanov, professor

National Research University “Higher School of Economics”

Aleksey Andreevich Kuznetsov, Principal Officer

ZAO Raiffeisenbank

Irina Andreevna Papsheva

National Research University “Higher School of Economics”

УДК 338.266

СБАЛАНСИРОВАННАЯ СИСТЕМА ПОКАЗАТЕЛЕЙ КАК ИНСТРУМЕНТ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬЮ

Елена Анатольевна Агапитова, магистрант кафедры ЭГХиСО МУ

e-mail: : agapitovae@inbox.ru

Московский университет им. С.Ю. Витте

http://www.muiiv.ru

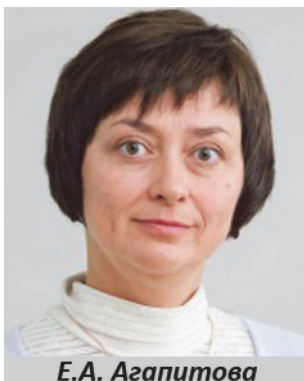
В статье приводятся методы оценки инвестиционной привлекательности предприятий: экономико-математические, факторного анализа, экспертных оценок. В статье также приведены дополнительные критерии инвестиционной привлекательности, предполагающие разносторонний анализ. Используется сбалансированная система показателей, основанная на аргументированных суждениях руководителей и специалистов, знакомых с состоянием дел и перспективами развития предприятия.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, оценка и разработка методик анализа, апробация на предприятиях, изучение факторов кредит-банка, инвестор, диагностики.

Развитие экономики России в современных условиях глобализации и интеграции бизнеса, ужесточения конкуренции практически во всех отраслях хозяйствования обуславливает невозможность развития крупных предприятий без значительных инвестиционных вливаний.

В настоящее время в большинстве отечественных организаций кредит банка рассматривается как практически единственный источник дополнительного финансирования. В то же время при получении кредитов банков есть существенные ограничения по размерам сумм и условиям получаемых в кредит средств. Вместе с тем

следует отметить, что получить его среднестатистической российской организации гораздо легче, чем привлечь средства иным способом.



Для привлечения дополнительных финансовых ресурсов, по нашему мнению, организация должна обладать высоким уровнем инвестиционной привлекательности, достаточным для того, чтобы убедить инвесторов вложить в нее свои деньги. Руководство большинства организаций не осознает значимость инвестиционной привлекательности и целенаправленно не занимается вопросами формирования ее оценки и разработки методик ее анализа, апробацией на предприятии, изучением факторов, на нее влияющих [2].

Опубликованные в отечественных периодических изданиях или размещенные в сети Интернет методические материалы по оценке инвестиционной привлекательности предприятий основаны на использовании или только количественных, или только качественных факторов и не полностью учитывают всю совокупность финансово-экономических, маркетинговых и производственных характеристик промышленных предприятий различных организационно-правовых форм.

В рамках существующих подходов к оценке инвестиционной привлекательности мы можем выделить ряд методов, используемых для диагностики условий и факторов, оказывающих влияние на развитие субъектов РФ [2; 10].

Их также можно подразделить на три большие группы:

1. Экономико-математические методы.
2. Методы факторного анализа.
3. Методы экспертных оценок.

В 60-е годы XX века в области оценки эффективности капиталовложений преобладали экономико-математические методы. В эту группу методов входят: корреляционный и дисперсионный анализы, методы оптимизации и математического моделирования, различные методы межотраслевого баланса. В настоящее время они применяются в комплексе с качественными методами.

Факторный анализ необходим, когда исследователь имеет дело с огромным числом различного рода показателей. Суть метода заключается в составлении укрупненных групп, состоящих из близких по смыслу показателей и называемых факторами. Дальнейшая работа ведется не с каждым показателем в отдельности, а с укрупненной группой-фактором.

На современном этапе одним из наиболее распространенных является метод экспертных оценок. Главное его преимущество заключается в том, что эксперт может пользоваться не только информацией, основанной на статистических временных показателях, но и нерегулярной, разовой информацией сугубо качественного характера. Оценка инвестиционной привлекательности предполагает разносторонний анализ, основанный как на установлении количественных характеристик изучаемого субъекта, так и на аргументированных суждениях руководителей и специалистов, знакомых с состоянием дел и перспективами его развития.

В то же время оценки экспертов субъективны, на них оказывают влияние разнообразные факторы, что приводит к различиям в интерпретации одних и тех же экономических индикаторов и явлений. Другими словами, в зависимости от присвоенного экспертами весового коэффициента тот или иной блок показателей становится более или менее важным по сравнению с остальными (например, при оценке инвестиционной привлекательности региона показатели эффективности регионального производства будут превалировать над показателями природно-климатических условий). Для получения более точного результата в этом случае могут использоваться два способа: вариант равной компетенции и вариант самооценки, когда

эксперт по каждому вопросу оценивает свою компетенцию. Во втором случае выводы и оценки каждого эксперта при составлении коллективного мнения взвешиваются по коэффициентам компетентности, указанным ими [3].

Инвестиционная привлекательность предприятия зависит от многих факторов, среди которых можно отметить следующие: финансовое положение, риск, эффективность развития производства, дивидендная политика, информация о деятельности и т.д.

Сосредоточенное внимание только на финансовых показателях не дает полной картины состояния предприятия, не позволяет построить точный прогноз его развития, поэтому необходимо использовать и нефинансовые показатели, которые должны не только дополнять финансовые показатели, но и приводиться в логической связи с ними. Соответственно, необходимо использовать систему комплексного учета всех показателей – сбалансированную систему показателей.

Сбалансированная система показателей дополняет систему финансовых параметров уже свершившегося прошлого, а также:

- указывает, откуда берется рост доходов;
- указывает, какие клиенты его обеспечивают и почему;
- выявляет те ключевые бизнес-процессы, на усовершенствовании которых должна сосредоточиться компания, чтобы как можно лучше донести свое уникальное предложение до потребителя;
- помогает направить инвестиции и сориентировать в этом направлении работу с персоналом, развитие внутренних систем компании, корпоративной культуры и климата.

Сбалансированная система показателей (ССП) может быть охарактеризована как совокупность параметров, в полном объеме характеризующих деятельность организации в условиях современной рыночной экономики.

Таким образом, любая модель разработки стратегии может претендовать на полноту только в том случае, если в ней содержатся ответы на вопросы, касающиеся разных сфер деятельности компании.

Название системы – сбалансированная – отражает равновесие между краткосрочными и долгосрочными целями, финансовыми и нефинансовыми показателями, основными и вспомогательными параметрами, а также внешними и внутренними факторами деятельности – это равновесие между результатами прошлой деятельности и будущего роста.

Главная цель сбалансированной системы показателей – трансформация стратегии организации в конкретные цели, показатели и в конечном итоге – мероприятия. Сбалансированная система раздвигает горизонт целей каждой организации далеко за рамки финансовых показателей. При этом она должна быть доступна в информационном плане [2, 6, 7].

В основе построения СПП лежат три основных принципа.

1. Причинно-следственные связи. Стратегия организации может рассматриваться в качестве набора гипотез о причинах и следствиях. Причинно-следственные связи можно выразить последовательностью утверждений «если... то».

2. Факторы достижения результатов – это уникальные для каждой конкретной бизнес-единицы показатели опережающей оценки, отражающие ее стратегию (например, финансовые факторы прибыльности).

3. Взаимосвязь с финансовыми показателями. СПП должна делать основной акцент на финансовые показатели (например, рентабельность активов (всего капитала), рентабельность инвестиций, экономическую добавленную стоимость). Если не удастся связать какие-либо программы с показателями, то отдача от таких программ практически не ощутима, поэтому все показатели СПП через цепь причинно-следственных связей должны быть согласованы со стратегическими финансовыми целями.

Показатели сбалансированной системы формируются в зависимости от стратегических целей конкретной организации и поэтому индивидуальны для нее.

Сбалансированные системы показателей были разработаны Робертом Капланом (Robert Kaplan) и Дэвидом П. Нортоном (David P. Norton) в 1992 году для решения одной простой задачи: более полного и гармоничного представления результативности работы компании. Неудовлетворенные традиционными системами оценки, Каплан и Нортон расширили набор измеряемых параметров организации, включив в него не только финансовую информацию, но и сведения о клиентах, внутренних процессах, обучении и развитии [4, 5, 9].

Необходимо отметить, что сама методика не подразумевает получение быстрого результата, так как ориентирована, прежде всего, на долгосрочную стратегию предприятия.

В нашем случае основной целью является анализ инвестиционной привлекательности организации с помощью рейтинговой оценки инвестиционной привлекательности [1], поэтому сбалансированная система показателей имеет следующий вид (см. табл.).

Для оценки наиболее эффективно использовать модель, основанную на рейтинговых оценках, используя комплексный рейтинг, отражающий всестороннюю оценку инвестиционной привлекательности. Ее отличительной чертой является наличие комплекса показателей с наиболее обобщающими критериями и количественной оценкой границ привлекательности и риска на основе понимания предприятия как системы, состоящей из совокупности подсистем.

С учетом мировых тенденций, помимо оценки количественных показателей инвестиционной привлекательности, предлагаем провести дополнительную оценку инвестиционной привлекательности предприятия на основе вспомогательных показателей инвестиционной привлекательности, которые можно использовать для корректировки места в комплексной оценке инвестиционной привлекательности. В них отражаются некоторые специфические условия видов экономической деятельности, конкретные условия инвестирования, рыночная ситуация и т.п.

Для этого предлагаем использовать дополнительные критерии, рекомендованные нами для оценки показателей инвестиционной деятельности предприятия. При этом они могут как иметь, так и не иметь количественного выражения и в общую систему оценки инвестиционной привлекательности включаются на основе экспертных оценок, снижая или повышая предварительно определенный рейтинг. При отрицательном влиянии указанных факторов предварительно определенный рейтинг может быть снижен на одну позицию и наоборот.

Исследования показали, что в качестве дополнительных критериев инвестиционной привлекательности предприятия рекомендуется использовать:

1. Соотношение спроса и предложения на продукцию предприятия.
2. Привлекательность (качество) продукции.
3. Долю организации на рынке региона.
4. Изменение численности персонала.
5. Долю платежей за экологические нарушения в выручке.
6. Инвестиционную активность.
7. Оценку рыночной активности предприятия.
8. Менеджмент (качество управления предприятием).

Оценка инвестиционной активности при этом может быть выражена различными показателями: коэффициентом инвестиционной активности, определяющим объем средств, направленных на модификацию и усовершенствование собственности и на финансовые вложения в другие организации (может оцениваться в динамике и в сравнении со среднеотраслевым уровнем); оценкой инвестиционной истории предприятия и другими [1].

Сбалансированная система показателей анализа инвестиционной привлекательности организации

Стратегическая цель	Целевое значение	Влияющие факторы	Мероприятия по оптимизации
1. Рентабельность			
<p>Рост эффективности и доходности текущей деятельности предприятия.</p> <p>Рост прибыли с каждого рубля всех авансированных ресурсов.</p> <p>Максимально возможный прирост собственного капитала предприятия.</p>	<p>Коммерческая рентабельность</p> <p>Отражает прибыль, полученную организацией в результате продажи продукции, на 1 рубль выручки</p>	<p>Основными факторами снижения являются:</p> <ul style="list-style-type: none"> - рост затрат на производство и реализацию продукции; - падение объемов реализации; - убытки прочих видов деятельности и т.д. 	<p>Высокая прибыль на единицу продаж свидетельствует об успехах фирмы в основной деятельности, а низкая может говорить о небольшом спросе на продукцию и высоких затратах.</p> <p>Для оптимизации значения необходимо:</p> <ul style="list-style-type: none"> - подвергнуть тщательному анализу структуру затрат в себестоимости, чтобы выявить причину ее роста; - выделить наиболее весомые статьи себестоимости и исследовать возможности их снижения; - произвести разделение затрат на постоянные и переменные и рассчитать точку безубыточности; - проанализировать прибыльность отдельных видов продукции на основе коэффициента маржинальной прибыли, изучить необходимость и возможность изменения номенклатуры выпускаемой продукции; - сосредоточить внимание на маркетинговых факторах, а также качественных характеристиках продукции.
	<p>Экономическая рентабельность</p> <p>Показывает величину прибыли, полученной организацией на единицу стоимости капитала (всех видов ресурсов организации в денежном выражении, независимо от источников их финансирования), аккумулирует в себе структуру и движение всех видов производственных и финансовых ресурсов организации, издержек производства и обращения, размеры, структуру и соответствие рыночному спросу выпускаемой продукции, отражает достигнутый баланс экономических интересов внутренних и внешних участников бизнеса.</p>	<p>Причинами ухудшения рентабельности активов могут быть как снижение рентабельности продаж, так и замедление их оборачиваемости.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - необходимо сосредоточить свои усилия на маркетинге, ассортиментной политике и системе ценообразования. Ускорение оборачиваемости можно добиться путем уменьшения оборотных средств, либо постоянных активов. Для этого нужно рассмотреть возможность: <ul style="list-style-type: none"> - продажи или списания неиспользуемого или неэффективно используемого оборудования, уменьшения непроизводственных активов; - снижения запасов сырья и материалов, незавершенного производства, готовой продукции; - уменьшения дебиторской задолженности.
	<p>Чистая рентабельность</p> <p>Является важнейшим для оценки инвестиционной привлекательности организации в долгосрочном плане, показывает, какую прибыль приносит каждый рубль, вложенный в бизнес компании ее владельцами. Часто применяют для сравнения однотипных организаций, относящихся к одной отрасли, показывает качество работы управленческого аппарата.</p>	<p>Причины снижения рентабельности:</p> <ul style="list-style-type: none"> - снижение рентабельности (прибыльности) продаж; - уменьшение оборачиваемости капитала; - рост стоимости продукции; - падение объемов продаж; - убытки прочих видов деятельности; - увеличение величины активов; - рост затратного цикла. 	<p>Главным сравнительным критерием при анализе выступает процент альтернативной доходности, которую мог бы получить собственник, вложив свои деньги в другой бизнес. Чем выше рентабельность собственного капитала, тем лучше.</p> <p>Показатель может быть улучшен за счет снижения величины активов путем:</p> <ul style="list-style-type: none"> - продажи или списания неиспользуемого или малоиспользуемого оборудования (внеоборотных активов); - снижения запасов сырья, материалов, незавершенного производства, запасов готовой продукции; - уменьшения дебиторской задолженности.
2. Деловая активность			
<p>Рост эффективности использования предприятием своих средств и средств, инвестированных в него.</p> <p>Рост финансовых</p>	<p>Производительность труда</p> <p>экономическая категория, выражающая степень плодотворности целесообразной деятельности людей по производству материальных и духовных благ в единицу продукции или в единицу времени.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - изменение объема и структуры производства; - применение достижений науки и техники в производстве; - организация производства и управления на предприятии; - организация и стимулирование труда. 	<p>Рост производительности труда свидетельствует об экономии затрат труда (рабочего времени) на изготовление единицы продукции или дополнительное количество произведенной продукции за единицу времени, что непосредственно влияет на повышение эффективности производства, т.к. в одном случае происходит сокращение текущих издержек на производство единицы продукции по статье «Заработная плата основных производственных рабочих», а в другом – в единицу времени производится больше продукции.</p> <p>Показатель может быть улучшен за счет:</p> <ul style="list-style-type: none"> - снижения затрат труда на единицу продукции; - снижения расходов материалов и энергии на единицу продукции;

<p>результатов деятельности предприятия.</p> <p>Оптимизация показателей соотношения собственных и заемных средств предприятия.</p>			<ul style="list-style-type: none"> - улучшения использования техники и технологии; - увеличения объема продукции с единицы используемых природных ресурсов; - экономного расходования и выгодного вложения финансовых средств; - вовлечения в оборот неиспользуемых материалов и энергии; - привлечения финансовых средств (кредит, акционирование и т.д.); - освоения неиспользуемых природных ресурсов; - улучшения использования оборудования и др. технических средств во времени. <p>К основным нефинансовым рекомендациям можно отнести:</p> <ul style="list-style-type: none"> - повышение квалификации работников; - осуществление систематического контроля за работой оборудования, своевременная его наладка с целью недопущения снижения качества и выпуска бракованной продукции и др.
<p>Коэффициент общей оборачиваемости капитала</p>			
	<p>Отражает скорость оборота всего капитала предприятия</p>	<p>Оборачиваемость капитала, с одной стороны, зависит от скорости оборачиваемости основного и оборотного капитала, а с другой — от его органического строения: чем большую долю занимает основной капитал, который оборачивается медленно, тем ниже коэффициент оборачиваемости и выше продолжительность оборота всего совокупного капитала и наоборот.</p>	<p>Высокое значение говорит об успехе менеджмента в поиске источников инвестиций для расширения производства. Низкое значение коэффициента говорит о том, что объем деятельности недостаточен для данной величины активов.</p> <p>Чем выше скорость обращения капитала, тем более высокий финансовый результат (прибыль) получит организация. В свою очередь, это означает рост деловой активности организации.</p> <p>К стандартным путям ускорения оборачиваемости капитала можно отнести:</p> <ul style="list-style-type: none"> - повышение уровня маркетинговых исследований, направленных на ускорение продвижения товаров от производителя к потребителю (включая изучение рынка, совершенствование товара и форм его продвижения, формирование правильной ценовой политики, оптимизацию ассортимента в зависимости от спроса и т.д.); - сокращение бизнес-цикла за счет стимулирования сбыта (рекламные кампании, скидки, сезонные распродажи, программы поддержки лояльности и т.д.); - проведение переговоров с существующими и потенциальными поставщиками о предоставлении отсрочек платежа; - оптимизация логистических процессов с целью снижения транспортных, складских и аналогичных расходов; - сокращение продолжительности производственного цикла за счет интенсификации производства (использование новейших технологий, повышение уровня производительности труда и др.); - улучшение организации материально-технического снабжения с целью
<p>Коэффициент оборачиваемости заемных средств</p>			
	<p>Характеризует скорость оборота заемных источников финансирования.</p>	<p>Зависит от объема, состава и форм привлечения заемных средств предприятием, а также эффективности их использования</p>	<p>бесперебойных поставок и сокращения времени нахождения капитала в запасах;</p> <p>- ускорение процесса отгрузки продукции и оформления расчетных документов.</p> <p>Предпочтительно более высокое значение, однако, организации выгодней низкий коэффициент, позволяющий иметь остаток неоплаченных обязательств в качестве бесплатного источника финансирования своей текущей деятельности.</p> <p>Тенденция снижения показателя, с одной стороны, свидетельствует об усилении финансовой неустойчивости предприятия и повышении степени его финансового риска, а с другой – об активном перераспределении в условиях инфляции доходов в пользу предприятия-заемщика. Если в процессе анализа выявлено что именно большая доля заемных средств приводит к плачевному состоянию предприятия, то необходимо отказаться от них и создать условия для накопления собственных.</p>
<p>3. Ликвидность</p>			
<p>Коэффициент абсолютной ликвидности</p>			
<p>Повышение показателей платежеспособности предприятия.</p> <p>Обеспечение достаточной финансовой устойчивости предприятия.</p>	<p>характеризует способность немедленного выполнения предприятием финансовых обязательств, показывая, какая часть имеющейся краткосрочной задолженности может быть погашена в данный момент.</p>	<p>Основными причинами снижения являются:</p> <ul style="list-style-type: none"> - увеличение сроков погашения дебиторской задолженности. - сокращение доли продукции, отгружаемой на условиях предоплаты. - сокращение сроков кредиторской задолженности 	<p>Нормальное значение показателя 0,2. Чем выше величина Кал, тем больше гарантия погашения долгов.</p> <p>Значение коэффициента может быть улучшено за счет:</p> <ul style="list-style-type: none"> - использования системы скидок в целях ускорения оборачиваемости дебиторской задолженности. - увеличения сроков оплаты предъявленных счетов. - разделения платежей поставщикам на несколько этапов.
<p>Коэффициент текущей ликвидности</p>			
<p>Минимизация риска банкротства предприятия.</p>	<p>показывает, сколько оборотных активов приходится на 1 рубль краткосрочных обязательств</p>	<p>- инвестиционные вложения в реальные проекты, превышающие финансовые возможности компании, а именно сумму собственных средств и привлеченных долгосрочных кредитов.</p>	<p>Рекомендуемое (оптимальное) значение, равное 1,7-2,0. Если коэффициент ниже допустимых нормальных значений, это может быть сигналом потенциальных трудностей с платежами, но может и означать умелое управление оборотными активами (низкая дебиторская задолженность, оптимальные материально-производственные запасы).</p> <p>Слишком высокие значения коэффициента говорят о консервативном менеджменте, нерациональном и неэффективном управлении финансовыми</p>

		<p>- финансирование инвестиционных программ за счет коротких кредитов, это приводит к дополнительной нагрузке по обслуживанию долга. Для повышения эффективности необходимо обратить внимание на:</p> <ul style="list-style-type: none"> - принципы управления оборотным капиталом, которые влияют на снижение ликвидности, когда рост оборотных активов полностью профинансирован за счет краткосрочных обязательств. <p>Повышение эффективности управления оборотным капиталом приводит к улучшению ликвидности.</p>	<p>ресурсами.</p> <p>Оптимизация текущей ликвидности возможна за счет:</p> <ul style="list-style-type: none"> - повышения прибыльности деятельности и увеличения доли прибыли, остающейся в распоряжении предприятия (сокращения доли прибыли, направляемой на непроизводственные цели, выплаты дивидендов); - сокращения инвестиционных проектов, финансируемых за счет заемного капитала особенно краткосрочного; - соблюдения условий: долгосрочные обязательства привлекаются на финансирование внеоборотных активов, краткосрочные кредиты — на потребности в оборотных средствах. Если в компании уже получены краткосрочные кредиты на инвестиционные цели, и она испытывает финансовые затруднения с погашением долга — необходимо попытаться заменить краткосрочный кредит долгосрочным с отсрочкой погашения тела долга, это позволит повысить ликвидность предприятия. - обеспечения прибыльности деятельности компании и ее роста; - соблюдения финансового правила: финансирование вложений во внеоборотные активы - за счет долгосрочных, но не краткосрочных кредитов; - осуществления инвестиционных вложений в пределах получаемой прибыли и привлекаемых долгосрочных инвестиций с учетом состояния чистого оборотного капитала; - стремления к минимизации (разумной) запасов незавершенного производства, то есть наименее ликвидных оборотных активов.
<p>Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами</p>			
	<p>показывает, какая часть оборотных активов сформирована за счет собственного капитала.</p>	<p>Зависит от находящихся в наличии у организации оборотных средств в виде запасов, налогов по приобретенным ценностям, денежных средств, дебиторских задолженностей, краткосрочных финансовых вложений и прочих оборотных активов, краткосрочных обязательств.</p>	<p>Минимально допустимое значение равно 0,1, т.е. хотя бы 10% оборотных средств должно быть сформировано за счет собственного капитала, только в этом случае можно говорить о достаточной финансовой устойчивости организации.</p> <p>Отрицательное значение в виде отсутствия собственных оборотных средств и длительное сохранение отрицательного значения показателя говорит о серьезной угрозе банкротства.</p> <p>Для увеличения значения коэффициента необходимо оказать воздействие на величину собственного капитала, оборотных активов, внеоборотных активов или всех этих показателей одновременно:</p> <ul style="list-style-type: none"> - списание кредиторской задолженности, срок исковой давности которой истек, в доход. В этом случае величина собственного капитала увеличится, что приведет к увеличению значения коэффициента. - осуществление взаимозачета дебиторской и кредиторской задолженности (в отношении одного и того же должника и кредитора соответственно, причем
			<p>срок исполнения обязательств, составляющих дебиторскую и кредиторскую задолженность, к моменту осуществления зачета должен наступить). Это приведет к уменьшению величины оборотных активов, что в свою очередь повлечет увеличение значения коэффициента.</p> <ul style="list-style-type: none"> - заключение договор купли-продажи акций с отсрочкой платежа уменьшает внеоборотные активы и увеличивает оборотные активы: <ul style="list-style-type: none"> • уменьшение показателя внеоборотных активов увеличивает значение коэффициента; • увеличение оборотных активов уменьшает значение коэффициента, однако, в данном случае для целей расчета фактор уменьшения внеоборотных активов будет иметь преобладающее значение. - продажа принадлежащего основного средства также повлечет за собой уменьшение внеоборотных активов и одновременное увеличение оборотных активов.
<p>4. Финансовая устойчивость для целей инвестирования</p>			
<p>Рост эффективности использования инвестированных в предприятие средств.</p> <p>Увеличение инвестиционной привлекательности предприятия.</p>	<p>Коэффициент устойчивости финансирования</p> <p>Показывает долю устойчивых источников средств в валюте баланса, т.е. удельный вес источников финансирования, которые могут быть использованы организацией длительное время, отражает степень независимости или зависимости предприятия от краткосрочных заемных источников покрытия.</p>	<p>Зависит от находящихся в наличии у организации собственных и долгосрочных заемных средств, и эффективности их использования.</p>	<p>Оптимальное значение > 0,7.</p> <p>Чем выше коэффициент, тем выше финансовая устойчивость. В случае отсутствия долгосрочного заемного капитала данный коэффициент будет равен коэффициенту автономии.</p> <p>Чтобы увеличить значение коэффициента необходимо:</p> <ul style="list-style-type: none"> - оказать воздействие на величину собственного капитала путем списания кредиторской задолженности, срок исковой давности которой истек, в доход, что приведет к увеличению значения коэффициента. - повысить долю собственных средств в источниках финансирования, за счет рационального распределения прибыли; - рассмотреть все возможные варианты получения долгосрочных кредитов для усовершенствования производства, а так же сократить отток собственных средств в дебиторскую задолженность посредством комплексного подхода изучения заказчика, использования современных схем и средств расчетов.
<p>Соотношение долгосрочного и краткосрочного капитала</p>			

	Характеризует структуру капитала, показывает степень возможного риска банкротства в связи с использованием заемных средств.	Зависит от находящихся в наличии у организации краткосрочных и долгосрочных заемных средств, и эффективности их использования.	С позиции обеспечения инвестиционной привлекательности при прочих равных условиях преимущество отдается долгосрочному капиталу. Для увеличения значения коэффициента необходимо рассмотреть все возможные варианты получения долгосрочных кредитов для усовершенствования производства, а так же сокращение оттока собственных средств в дебиторскую задолженность посредством комплексного подхода изучения заказчика, использования современных схем и средств расчетов.
	Коэффициент маневренности собственного капитала		
	Показывает, какая часть собственного капитала находится в подвижной форме, то есть, вложена в текущие активы.	Коэффициент зависит от структуры капитала и специфики отрасли.	Нормативное значение 0,2 – 0,5. Чем ближе значение показателя к верхней границе, тем больше возможность финансового маневра в организации. Отрицательное значение коэффициента свидетельствует о том, что текущая деятельность организации полностью финансируется за счет заемных источников. Если данная ситуация имеет место при убыточности и снижении собственного капитала, то она трактуется безусловно отрицательно. Если это происходит на фоне роста собственного капитала, то значит, что предприятие ведет недостаточно рациональную политику – увеличивает внеоборотные активы более высокими, чем собственный капитал, в результате чего на финансирование долгосрочных (внеоборотных) активов привлекаются краткосрочные источники (обязательства). При этом следует учитывать размеры и темпы роста долгосрочного заемного капитала, который также является источником формирования внеоборотных активов.
5. Диагностика финансового состояния и риска банкротства			
Повышение платежеспособности предприятия. Обеспечение достаточной финансовой устойчивости предприятия. Минимизация риска банкротства предприятия.	Степень общей платежеспособности		Самый лучший вариант, когда у предприятия всегда имеются свободные денежные средства, достаточные для погашения имеющихся обязательств. Но предприятие является платежеспособным и в том случае, когда свободных денежных средств у него недостаточно или они вовсе отсутствуют, но предприятие способно быстро реализовать свои активы и расплатиться с кредиторами. Платежеспособность предприятия можно повысить: 1. Если регулярно проводить мероприятия, способствующие повышению ликвидности активов: - рост удельного веса оборотных активов в их составе; - повышение доли ликвидности оборотных активов; - ускорение оборачиваемости активов. 2. Повысив качество продукции; 3. Мобилизовав источники, которые ослабляют финансовую напряженность, разработав различные формы санации (санирования) предприятия и др.
	характеризует общую ситуацию с платежеспособностью предприятия, объемами его заемных средств и сроками возможного погашения задолженности предприятия перед его кредиторами.	Основными причинами снижения коэффициента являются: - отсутствие свободных денежных средств; - снижение ликвидности активов; - снижение оборачиваемости активов; - снижение качества продукции; - слабый контроль за платежными потоками или его отсутствие	
предприятия.	Степень платежеспособности по текущим обязательствам		4. Формирование финансового имиджа предприятия, который позволяет использовать в качестве средства расчетов коммерческие (товарные) векселя. 5. Усиление контроля за платежными потоками. В этих целях желательно составлять планы поступления и расходования денежных средств, вести платежный календарь. Формами предотвращения неплатежей покупателей являются авансовые платежи, предоплата, использование аккредитивов, различных видов поручительства со стороны финансово благонадежных структур (устойчивых банков, крупных страховых, финансовых, инвестиционных компаний, органов власти и др.), а также осуществление сделок с залогом.
	характеризует ситуацию с текущей платежеспособностью предприятия, объемами его краткосрочных заемных средств и сроками возможного погашения текущей задолженности предприятия перед его кредиторами.	Основными причинами снижения коэффициента являются: - отсутствие свободных денежных средств; - снижение ликвидности активов; - снижение оборачиваемости активов; - снижение качества продукции; - слабый контроль за платежными потоками или его отсутствие.	
	Коэффициент автономии		
	представляет собой одну из важнейших характеристик финансовой устойчивости предприятия. Показывает долю собственного капитала в сумме всех источников финансирования. Характеризует степень финансовой независимости предприятия в распоряжении совокупным капиталом.	Зависит от: - объема производства, реализации продукции, работ, услуг; - динамики реинвестируемой прибыли; - формирования массы валовой прибыли и предпринимательского дохода; - политики распределения прибыли; - отношения в структуре организации внеоборотных и оборотных активов (отрасли): чем больше у организации доля внеоборотных активов (фондемокое производство), тем больше долгосрочных источников требуется для их финансирования, а значит	Нормальное значение коэффициента — 0,5 и более (оптимальное 0,6 — 0,7). Чем меньше значение коэффициента, тем в большей степени организация зависима от заемных источников финансирования, тем менее устойчивое у нее финансовое положение. Рост данного коэффициента повышает гарантии погашения организацией своих обязательств и расширяет возможности для привлечения заемных средств. Предприятия, использующие только собственный капитал, имеют наивысшую финансовую устойчивость (коэффициент автономии равен 1), но ограничивает темпы своего развития (т.к. не может обеспечить формирование необходимого дополнительного объема активов в периоды благополучной конъюнктуры рынка) и не использует финансовые возможности прироста прибыли на вложенный капитал. Увеличить значение данного коэффициента возможно в большей степени за счет увеличения собственного капитала.] Главным источником прироста собственного капитала фирмы является чистая прибыль. Кроме того, существуют следующие "разовые" варианты увеличения собственного капитала (чистых активов) организации: - переоценка основных средств в сторону увеличения их балансовой (остаточной) стоимости. — увеличение уставного капитала. — взнос учредителей в имущество общества (без изменения уставного
		больше должна быть доля собственного капитала (выше коэффициент).	капитала). Этот вариант не предполагает возвратности вложенных средств (как, например, займ). Согласно пп. 3.4 п. 1 ст. 251 Налогового кодекса РФ средства, внесенные участником или акционером для увеличения чистых активов, не облагаются налогом на прибыль. В качестве взноса лучше использовать деньги, а не имущество, чтобы у передающей стороны (если это организация, а не физическое лицо) не возникла база по НДС с безвозмездной передачи имущества.

		<p>- финансирование инвестиционных программ за счет коротких кредитов, это приводит к дополнительной нагрузке по обслуживанию долга. Для повышения эффективности необходимо обратить внимание на:</p> <ul style="list-style-type: none"> - принципы управления оборотным капиталом, которые влияют на снижение ликвидности, когда рост оборотных активов полностью профинансирован за счет краткосрочных обязательств. <p>Повышение эффективности управления оборотным капиталом приводит к улучшению ликвидности.</p>	<p>ресурсами.</p> <p>Оптимизация текущей ликвидности возможна за счет:</p> <ul style="list-style-type: none"> - повышения прибыльности деятельности и увеличения доли прибыли, остающейся в распоряжении предприятия (сокращения доли прибыли, направляемой на непроизводственные цели, выплаты дивидендов); - сокращения инвестиционных проектов, финансируемых за счет заемного капитала особенно краткосрочного; - соблюдения условий: долгосрочные обязательства привлекаются на финансирование внеоборотных активов, краткосрочные кредиты — на потребности в оборотных средствах. Если в компании уже получены краткосрочные кредиты на инвестиционные цели, и она испытывает финансовые затруднения с погашением долга — необходимо попытаться заменить краткосрочный кредит долгосрочным с отсрочкой погашения тела долга, это позволит повысить ликвидность предприятия. - обеспечения прибыльности деятельности компании и ее роста; - соблюдения финансового правила: финансирование вложений во внеоборотные активы - за счет долгосрочных, но не краткосрочных кредитов; - осуществления инвестиционных вложений в пределах получаемой прибыли и привлекаемых долгосрочных инвестиций с учетом состояния чистого оборотного капитала; - стремления к минимизации (разумной) запасов незавершенного производства, то есть наименее ликвидных оборотных активов.
<p>Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами показывает, какая часть оборотных активов сформирована за счет собственного капитала.</p>	<p>Зависит от находящихся в наличии у организации оборотных средств в виде запасов, налогов по приобретенным ценностям, денежных средств, дебиторских задолженностей, краткосрочных финансовых вложений и прочих оборотных активов, краткосрочных обязательств.</p>	<p>Минимально допустимое значение равно 0,1, т.е. хотя бы 10% оборотных средств должно быть сформировано за счет собственного капитала, только в этом случае можно говорить о достаточной финансовой устойчивости организации.</p> <p>Отрицательное значение в виде отсутствия собственных оборотных средств и длительное сохранение отрицательного значения показателя говорит о серьезной угрозе банкротства.</p> <p>Для увеличения значения коэффициента необходимо оказать воздействие на величину собственного капитала, оборотных активов, внеоборотных активов или всех этих показателей одновременно:</p> <ul style="list-style-type: none"> - списание кредиторской задолженности, срок исковой давности которой истек, в доход. В этом случае величина собственного капитала увеличится, что приведет к увеличению значения коэффициента. - осуществление взаимозачета дебиторской и кредиторской задолженности (в отношении одного и того же должника и кредитора соответственно, причем 	

Литература

1. Адамайтис Л.А., Аганитова Е.А. Применение сравнительной рейтинговой оценки в анализе инвестиционной привлекательности предприятия // Экономический анализ. Теория и практика. – 2011. – №41. – С. 27–35.
2. Кузнецова А.И. Управление инвестиционной привлекательностью предприятий научно-промышленного комплекса / предисл. А.Н. Ларионова. – М.: Изд-во ЛКИ, 2010. – 208 с.
3. Дорошин Д.В. Оценка инвестиционной привлекательности промышленных предприятий // Справочник экономиста. – 2005. – №8(26). – С. 122–128.
4. Каплан Роберт С., Нортон Дейвид П. Организация, ориентированная на стратегию. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2004. – 514 с.
5. Каплан Роберт С., Нортон Дейвид П. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию / пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2004. – 304 с.
6. Крылов Э.Н., Власова В.М., Егорова М.Г. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 192 с.
7. Прибыткова Г. Методические подходы к оценке инвестиционной привлекательности как основы разработки инвестиционной политики // Инвестиции в России. – 2005. – № 3. – С. 3–9.
8. Крылов С.И. Развитие методологии анализа в сбалансированной системе показателей. – М.: Финансы и статистика, 2010. – 152 с.
9. Третьяк С. В. По ту сторону чисел. www.balancedscorecard.ru
10. Федорович Т.В. Финансовая отчетность как индикатор инвестиционной привлекательности корпорации // Экономический анализ: теория и практика. – 2008. – №12(117). С. 29–35.

Balanced system of indicators as instrument of management of investment appeal

The article is devoted to methods of an assessment of investment appeal of the enterprises: economic-mathematical, factorial analysis, expert estimates. The additional criteria of investment appeal that suppose the diversified analysis are also given in article. Also balanced system of the indicators founded on reasoned judgments of heads and experts, familiar with a state of affairs and prospects of development of the enterprise is used.

Keywords: investment appeal, assessment and development of techniques of the analysis, approbation at the enterprise, studying of factors, the bank credit, the investor, diagnostics

Elena Anatolyevna Agapitova, undergraduate of department EGHISO, Moscow Vite University

УДК 330

О СТРУКТУРНОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ СБАЛАНСИРОВАННОЙ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИСТЕМЫ И НАПРАВЛЕНИЯХ ЕЕ РАЗВИТИЯ

Сергей Арсеньевич Владимиров, доктор экон. наук, проф.,

профессор кафедры экономики и финансов

e-mail: ideal_ideal@mail.ru

Санкт-Петербургский государственный университет

аэрокосмического приборостроения

http://guar.ru

В статье предложена авторская экономическая модель, в которой системно, комплексно, научно обоснованы основные направления целостной макроэкономической (в т.ч. налоговой) политики, позволяющие оценить современное и спрогнозировать будущие состояния конкретной сбалансированной открытой экономики (СОЭ). Сформулированы направления дальнейшего развития модели.

Ключевые слова: модель П. Самуэльсона, эффективность, макроэкономика, качество, политика, государство, налоги.

Пусть только наша идея будет правильной, и тогда, несмотря на наличие препятствий, стоящих на пути к ее осуществлению, она не будет невозможной.

И. Кант [5]

Идея совершенного, справедливо управляемого государства, сбалансированной открытой эффективной экономики (С.В.)



С.А. Владимиров

Более шестидесяти лет в экономической науке и преподавании доминирует модель экономического выбора «экономиста всех времен и всех народов» П. Самуэльсона [1]. Он утверждал, что язык математики является единственно возможным для изложения положений современной экономической теории. Общеизвестно, что П. Самуэльсон был убежденным центристом, либералом «золотой середины», избегал крайних идеологических позиций: рынок или бюрократия, частное и государственное, кейнсианство или монетаризм, тяготел к институционализму. По этой причине его учебник «Экономика. Вводный курс» с 1948 года широко известен всему капиталистическому миру, выдержал более 20-ти изданий на 12-ти языках общим тиражом более пяти миллионов экземпляров, сыграл решающую роль в распространении кейнсианства после Второй мировой войны, а с 1964 года признан в СССР и по сей день в новой «переходной» России.

В модели П. Самуэльсона в табличной и графической форме рассматриваются производственные возможности экономического выбора: альтернативные соотношения в предложенных им волевым порядком цифровых примерах зависимостей между некоторыми основными макроэкономическими показателями (МЭП): объемами средств производства и предметов потребления. При этом отсутствуют, но неявно подразумеваются их общественные эффективности, варианты развития (роста) макроэкономической системы по экстенсивному или интенсивному пути. В модели не