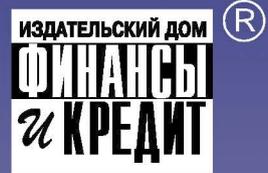


ISSN 2073-039X



НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКИЙ И АНАЛИТИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ

Выходит 4 раза в месяц

# ЭКОНОМИЧЕСКИЙ<sup>®</sup> АНАЛИЗ

*теория  
и практика*

- Анализ инвестиционной активности предприятия
- Оценка конкурентности банковской среды
- Финансовое обеспечение объектов социальной инфраструктуры
- Влияние технологических инноваций на энергоэффективность
- Финансовая устойчивость предприятий машиностроения



**2** (401) – 2015  
**ЯНВАРЬ**

**ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ:** *теория и практика*<sup>®</sup> – является зарегистрированным товарным знаком

<http://www.fin-izdat.ru> e-mail: [post@fin-izdat.ru](mailto:post@fin-izdat.ru)

# ЭКОНОМИЧЕСКИЙ <sup>®</sup> АНАЛИЗ

теория  
и практика

ISSN 2311-8725 (Online), ISSN 2073-039X (Print)

## СОДЕРЖАНИЕ

### МЕТОДЫ АНАЛИЗА

- Плужников В.Г., Смагин В.Н., Шикина С.А.* Анализ существующих методов оценки инвестиционной активности предприятия ..... 2
- Эзрох Ю.С.* Методология оценки конкурентности банковской среды: маржинальный аспект ..... 11
- Ойдуп Т.М., Ададимова Л.Ю., Чутикова С.А.* Анализ альтернативных методов финансового обеспечения объектов социальной инфраструктуры ..... 28

### ИННОВАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

- Хрусталёв Е.Ю., Ратнер П.Д.* Технологический прогресс и энергоэффективность в промышленности и на транспорте ..... 36

### АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

- Кабитова Е.В., Аширова С.А.* Исследование факторов финансовой устойчивости предприятий машиностроительной отрасли ..... 45

### СТРАТЕГИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

- Чанышев И.Р.* Организационно-экономические аспекты развития жилищно-коммунального комплекса в России ..... 53

Научно-практический и аналитический журнал  
Периодичность – 4 раза в месяц

**2 (401) – 2015 январь**

**Подписка во всех отделениях связи:**

- индекс 81287 – каталог агентства «Роспечать»
- индекс 83874 – каталог УФПС РФ «Пресса России»

**Доступ и подписка на электронную версию –**  
[www.elibrary.ru](http://www.elibrary.ru), [www.dilib.ru](http://www.dilib.ru)

Журнал зарегистрирован в Министерстве Российской Федерации по делам печати, телерадиовещания и средств массовых коммуникаций ПИ № 77-11740

**Учредитель:**

ООО «Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ»

**Издатель:**

ООО «Финанспресс»

**Главный редактор:**

Н.П. Любушин, доктор экономических наук, профессор

**Зам. главного редактора:**

Д.А. Ендовицкий, доктор экономических наук, профессор  
О.О. Зинченко, В.И. Попов

**Редакционный совет:**

И.Н. Богатая, доктор экономических наук, профессор  
Г.Е. Брикач, доктор экономических наук, профессор  
Ю.А. Дорошенко, доктор экономических наук, профессор  
Э.С. Дружиловская, кандидат экономических наук  
В.Г. Когденко, доктор экономических наук, доцент  
М.И. Кутер, доктор экономических наук, профессор  
М.Ю. Малкина, доктор экономических наук, профессор  
А.А. Мальцев, доктор физико-математических наук, профессор  
С.В. Панкова, доктор экономических наук, профессор  
В.С. Плотников, доктор экономических наук, профессор  
Л.С. Сосненко, доктор экономических наук, профессор  
В.П. Фомин, доктор экономических наук, профессор

**Верстка:** М.С. Гранильщикова

**Корректор:** А.М. Лейбович

**Редакция журнала:**

111401, Москва, а/я 10.

Тел.: +7 (495) 989-96-10

Адрес в Internet: <http://www.fin-izdat.ru>

E-mail: [post@fin-izdat.ru](mailto:post@fin-izdat.ru)

© ООО «Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ»

© ООО «Финанспресс»

Подписано в печать 22.12.2014. Формат 60x90 1/8.

Цена договорная. Объем 8,0 п.л. Тираж 1 170 экз.

Отпечатано в ООО «КТК», г. Красноармейск Московской области.

Тел.: +7 (496) 588-08-66

Журнал рекомендован ВАК Минобрнауки России для публикации научных работ, отражающих основное научное содержание кандидатских и докторских диссертаций.

Журнал реферируется в ВИНТИ РАН.

Журнал включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ).

**Статьи рецензируются.**

**Перепечатка материалов и использование их в любой форме, в том числе и в электронных СМИ, возможны только с письменного разрешения редакции.**

**Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей.**

# ECONOMIC ANALYSIS

theory  
and practice

Analytical and practical journal  
4 issues per month

2 (401), January, 2015

## Subscription at all post offices:

- index 81287 – catalog of agency Rospechat
- index 83874 – catalog UFPS RF Pressa Rossii

Access and subscription to electronic version –  
[www.elibrary.ru](http://www.elibrary.ru)

Registration certificate ПИ № ФС 77-11740 by the Ministry of Press, Broadcasting and Mass Communications of the Russian Federation.

## Founder:

Publishing house FINANCE and CREDIT

## Publisher:

Financepress, Ltd.

## Editor-in-Chief:

Nikolai P. Lyubushin

## Deputy Editors:

Dmitrii A. Endovitskii, Voronezh State Univ., Voronezh

Oleg O. Zinchenko, Victor I. Popov

## Editorial council:

Irina N. Bogataya, Rostov State Univ. of Economics, Rostov-on-Don

Georgii E. Brikach, Nizhny Novgorod State Agricultural Academy,  
Nizhny Novgorod

Yurii A. Doroshenko, Belgorod State Technological Univ. named after  
V.G. Shoukhov, Belgorod

Emilya S. Druzhilovskaya, Lobachevsky State Univ. of Nizhny  
Novgorod, Nizhny Novgorod

Vera G. Kogdenko, National Research Nuclear Univ. MEPhI, Moscow

Mikhail I. Kuter, Kuban State Univ., Krasnodar

Marina Yu. Malkina, Lobachevsky State Univ. of Nizhny Novgorod,  
Nizhny Novgorod

Aleksandr A. Mal'tsev, Lobachevsky State Univ. of Nizhny Novgorod,  
Nizhny Novgorod

Svetlana V. Pankova, Orenburg State Univ., Orenburg

Viktor S. Plotnikov, Russian Presidential Academy of National  
Economy and Public Administration, Balakovo Branch, Balakovo

Lyudmila S. Sosnenko, Chelyabinsk State Agroengineering Academy,  
Chelyabinsk

Vladimir P. Fomin, Samara State Univ. of Economics, Samara

**Design:** Marina S. Granil'shchikova

**Corrector:** Alla M. Leibovich

## Editorial contacts:

111401, P.O. Box 10, Moscow, Russia

Telephone: +7 (495) 989-96-10

Website <http://www.fin-izdat.ru>

E-mail: [post@fin-izdat.ru](mailto:post@fin-izdat.ru)

© Publishing house FINANCE and CREDIT

© Finanspress, Ltd.

Signed to print 22.12.2014. Format 60x90 1/8. Volume 8,0

Circulation 1 170 Printed in "KTK", Ltd, Krasnoarmeysk, Moscow region.

Telephone: +7 (496) 588-08-66

The journal is recommended by VAK of the Ministry of Education and Science of the Russian Federation to publish scientific works encompassing the basic matters of the MPhil and DPhil theses.

The journal is reviewed by the VINITI of the Russian Academy of Sciences. The journal is included in the Russian Science Citation Index Database.

All articles are peer-reviewed.

ISSN 2311-8725 (Online), ISSN 2073-039X (Print)

## CONTENTS

### METHODS OF ANALYSIS

- Pluzhnikov V.G., Smagin V.N., Shikina S.A.* Analyzing existing methods of an investment activity assessment of an enterprise.....2
- Ezrokh Yu.S.* Methodology for assessing the competitiveness of the banking environment: a marginal aspect ..... 11
- Oidup T.M., Adadimova L.Yu., Chupikova S.A.* Analysis of alternative methods of financial assurance of the social infrastructure objects .....28

### INNOVATION ACTIVITIES

- Khrustalev E.Yu., Ratner P.D.* Technological progress and energy efficiency in industry and transport.....36

### ANALYSIS OF FINANCIAL SUSTAINABILITY

- Kabitova E.V., Ashirova S.A.* Study on the financial sustainability of the enterprises of engineering industry.....45

### STRATEGY OF ECONOMIC ADVANCEMENT

- Chanyshev I.R.* Organizational and economic aspects of the development of housing-and-municipal complex in Russia.....53

This publication may not be reproduced in any form without permission.

Not responsible for the authors' personal views in the published articles.

All rights reserved.

Printed in the Russian Federation.

УДК 519.866

**АНАЛИЗ СУЩЕСТВУЮЩИХ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ  
ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ****В.Г. ПЛУЖНИКОВ,**

*старший преподаватель кафедры  
предпринимательства и менеджмента  
E-mail: pvg777@bk.ru*

**В.Н. СМАГИН,**

*доктор экономических наук,  
профессор кафедры  
экономики и экономической безопасности  
E-mail: SmaginVN@yandex.ru*

**С.А. ШИКИНА,**

*кандидат экономических наук,  
старший преподаватель кафедры  
экономики и экономической безопасности  
E-mail: Pastler74@mail.ru*  
Южно-Уральский государственный университет  
(национальный исследовательский университет)

Основным критерием оценки инвестиционной составляющей экономического роста предприятия является инвестиционная активность, представляющая собой совокупность экономических отношений, которые отражают эффективность процессов формирования и использования собственного и заемного капиталов для достижения стратегических целей развития. Инвестиционная активность, являясь экономической категорией и важным экономическим показателем, оказывает существенное влияние на качественные и количественные характеристики деятельности предприятия, однако в экономической литературе термин «инвестиционная активность» не имеет точного и исчерпывающего определения.

Для уменьшения неоднозначности понятия «инвестиционная активность» и формализации процесса его оценки необходимо дать интерпретацию различных трактовок этого понятия, методов и

наиболее известных показателей оценки инвестиционной активности предприятия.

Исследование проводилось методами, ориентированными на типологию и формализацию решения практических задач по оценке инвестиционной активности предприятия (инвестиционной деятельности, привлекательности, эффективности, активности, рисков и т.д.).

Проведен сравнительный анализ наиболее известных показателей оценки инвестиционной активности предприятия, разработанных зарубежными и российскими авторами. Уточнены теоретико-методологические основы управления развитием бизнеса предприятия. В процессе исследования раскрыто существенное содержание понятия «инвестиционная активность» и формализован алгоритм его оценки на основе группировки показателей по видам и целям оценки.

Результаты исследования представляют интерес как с теоретической точки зрения при уточнении теоретико-методологических основ, так и с практической – при управлении инвестиционными процессами по развитию или трансформации бизнеса предприятия.

Проведенное исследование доказывает возможность применения рассмотренных методов для анализа, оценки и мониторинга интенсивности инвестиционной деятельности в зависимости от целей решаемых задач.

**Ключевые слова:** инвестиционная активность, интенсивность инвестиционной деятельности, методы анализа, оценка инвестиционной активности, показатель

Инвестиционная деятельность является основой экономического роста любого предприятия, что объясняет внимание исследователей к этой проблеме и сопряжено с применением различных критериев и показателей. Однако в современной экономической науке нет единого понимания категории «инвестиционная активность» (investment activity).

Проблема выбора адекватных методов анализа и оценки инвестиционной активности предприятия актуальна как в обеспечении стратегического развития, так и в процессе модернизации его активов. Целью исследования является попытка систематизации сущностного содержания экономической категории «инвестиционная активность» и показателей ее оценки в зависимости от особенностей решаемых задач.

**Анализ существующих трактовок категории «инвестиционная активность».** Экономическая категория – это теоретическое выражение реально существующих производственных отношений. В категории «инвестиционная активность», по мнению авторов, термин «активность» выражает интенсивность деятельности, а термин «инвестиционная» определяет направление деятельности. Необходимо отметить неоднозначность трактовки понятия «инвестиционная активность». В отечественной экономической научной литературе под этим понимают:

- инвестиционную деятельность (investment activity);
- интенсивность инвестиционной деятельности (the intensity of investment activity);
- инвестиционную привлекательность (investment attractiveness).

Все эти понятия отражают не только интенсивность, но и эффективность инвестиционной деятельности. Они измеряются совокупностью различных показателей: объемами и темпами привлечения инвестиций, эффективностью их использования для достижения целей предприятия. Основные трактовки категории «инвестиционная активность» приведены в табл. 1.

Каждый подход к определению инвестиционной активности отражает только часть ее свойств. Поэтому в зависимости от цели анализа инвестиционной активности предприятия необходимо выбирать ту или иную трактовку категории. Наиболее законченным и логичным является подход, основанный на анализе интенсивности инвестиционной деятельности, характеризующий динамику привлечения инвестиционного капитала, а также определение источников ее финансирования. Отражая качественные и количественные стороны интенсивности инвестиционной деятельности предприятия, инвестиционная активность выступает своеобразным векторным индикатором состояния инвестиционной деятельности.

**Анализ методов оценки инвестиционной активности.** Все существующие методы оценки и анализа инвестиционной активности предприятия можно разделить на четыре основные группы. Пе-

Таблица 1

Трактовки категории инвестиционной активности

Трактовка	Краткое пояснение (автор)
Инвестиционная привлекательность	Характеризует способность хозяйствующего субъекта осуществлять инвестиционную деятельность с темпами, обеспечивающими рост его экономического потенциала (Х.А. Фасхийев, К.В. Хорошев, Дж. Тобин)
Интенсивность инвестиционной деятельности	Понимается интенсивность инвестиционной деятельности компании, связанной с достижением поставленных целей (Д.Ю. Астанин, А. Дамодаран, М.В. Чараева, Д.А. Тихонов, К. Уолш, Методические указания ФСФО, В.Г. Плужников, С.А. Шикина)
Экономическая эффективность инвестиционной деятельности	Связывает понятие с размером выручки на величину капитальных вложений и обосновывает положительную связь между приростом выручки и уровнем капитальных вложений компаний (С.О. Аширов, Д.А. Ендовицкий [4], А.Н. Исаенко, В.В. Ковалев, К.В. Рзаев, Г.В. Савицкая, D. Young, L.A. Gordon)

речь методов, критерии группировки и краткие пояснения приведены в табл. 2.

Реализация представленных методов производится на основе показателей оценки инвестиционной активности предприятия, которые разработаны зарубежными и отечественными авторами. Проанализируем наиболее известные показатели оценки инвестиционной активности предприятия.

*Коэффициент Тобина* (coefficient Q. Tobin) характеризует инвестиционную привлекательность компании и отражает эффективность использования чистых активов при формировании ее рыночной стоимости. Отражает оценку инвестиционной привлекательности компании, но не позволяет оценить интенсивность инвестиционной деятельности. Коэффициент логически связан с рыночной оценкой акций. Относится к структурно-индексному методу оценки инвестиционной активности. Рассчитывается как отношение рыночной капитализации компаний к ее чистым активам по рыночной оценке их стоимости [5] по формуле

$$KT = \frac{CV}{ЧА},$$

где  $CV = \frac{ЧП}{K}$  – рыночная стоимость предприятия;

ЧА – стоимость чистых активов;

ЧП – чистая прибыль предприятия за отчетный период;

K – ставка капитализации.

*Рейтинговая оценка инвестиционной привлекательности предприятия Х.А. Фасхиева* [8].

Таблица 2

**Классификация методов оценки инвестиционной активности**

Метод	Краткое пояснение
Балансовый	Основывается на измерении пропорций в стоимостной и натуральной формах и заключается в сопоставлении уравнивающих друг друга показателей. Наиболее полно реализован в рамках концепции сбалансированной системы показателей
Структурно-индексный	Включает в себя многофакторное отражение объемов, динамику и эффективность инвестиций. Основан на комплексной оценке
Ранговый	Основан на ранжировании информации по выделенным признакам. Анализируются относительные показатели, характеризующие динамику изменений
Экспертный	Применяется тогда, когда другие методы измерения информации невозможны. Обладает высокой степенью субъективизма

Показатель относится к ранговому методу оценки инвестиционной активности предприятия и рассчитывается по формуле

$$K_i = \frac{A_i T_i + A_{i+1} T_{i+1}}{T_i + T_{i+1}},$$

где  $A_i$  – балльная оценка  $i$ -й стадии жизненного цикла объекта;

$T_i$  – период времени, в течение которого объект исследования, по прогнозам экспертов, находится на соответствующем этапе жизненного цикла.

*Метод анализа ключевых элементов оценки инвестиционной активности Д.Ю. Астанина* [1] относится к ранговому методу. В основе метода лежит применение финансовых показателей комплексной оценки активов предприятия. Перечень наиболее часто применяемых показателей оценки инвестиционной активности представлен в табл. 3.

Данные коэффициенты позволяют оценить интенсивность и эффективность инвестиционной деятельности компании, эмпирически оценить тип инвестиционной политики предприятия, т.е. уровень ее инвестиционной активности.

*Методика оценки инвестиционной активности предприятий посредством их группировки* – оценка инвестиционной активности предприятия на основе финансовой информации М.В Чараевой

Таблица 3

**Перечень показателей оценки инвестиционной активности**

Показатель	Краткая характеристика
Темпы роста чистых инвестиций в основные фонды	Динамика чистых инвестиций. Чем выше темп роста, тем активнее проходит процесс инвестирования
Доля инвестиций в основном капитале	Чем выше доля, тем быстрее проходит процесс обновления внеоборотных активов
Коэффициент потребности инвестирования в основной капитал	Показывает, сколько инвестиций в основной капитал потрачено для увеличения выручки на одну денежную единицу
Коэффициент потребности инвестиций в оборотный капитал	Показывает, насколько следует увеличить собственные оборотные средства для увеличения выручки на одну денежную единицу
Коэффициент износа основных фондов	Показывает степень изношенности производственного оборудования
Коэффициент поступления общий	Показывает интенсивность обновления основных средств
Коэффициент выбытия основных средств	Показывает интенсивность выбытия основных средств

[9]. Относится к ранговому методу. Коэффициенты оценки инвестиционной активности предприятия приведены в табл. 4.

Эта методика дает однозначную интерпретацию показателей и их значений. Иными словами, каждому значению показателя соответствует свой ранг, а сумма рангов характеризует инвестиционную активность предприятия. Методика позволяет достоверно и экономически обоснованно определять уровень инвестиционной активности предприятия и влияние различных показателей на инвестиционный процесс.

*Коэффициент реинвестирования Дамодарана* (reinvestment coefficient Damodaran) – характеризует интенсивность инвестиционной деятельности [3]. Относится к структурно-индексному методу оценки инвестиционной активности компании и рассчитывается по формуле

$$K_{T,pi} = \frac{KЗ - A + \Delta OA}{EBIT(1 - H_{ct})}$$

где  $K_{p,и}$  – коэффициент реинвестирования, характеризующий инвестиционную привлекательность предприятия;  
 $KЗ$  – капитальные затраты;

$A$  – амортизация;  
 $\Delta OA$  – изменение величины оборотного капитала;  
 $EBIT$  – прибыль до налогообложения;  
 $H_{ct}$  – налоговая ставка на прибыль.

Недостатком этого показателя является применение для анализа только одного внутреннего источника развития (прибыль после налогообложения).

*Показатель сбалансированного роста К. Уолша* характеризует обеспеченность инвестиций в оборотный капитал за счет чистой прибыли предприятия [7]. Относится к структурно-индексному методу. Рассчитывается по формуле

$$E = \frac{R}{G \cdot T}$$

где  $E$  – численное значение показателя сбалансированного роста;  
 $R$  – доля чистой прибыли в выручке предприятия;  
 $G$  – темп роста выручки;  
 $T$  – доля оборотных активов в выручке.

Показатель сбалансированного роста К. Уолша основывается на анализе только одного внутреннего источника развития (чистой прибыли) и не учиты-

Таблица 4

**Коэффициент определения инвестиционной активности**

Показатель	Формула для расчета	Экономический смысл
Коэффициент реального инвестирования $K_{p,и}$	<i>Объем реальных инвестиций производственного назначения / Общий объем инвестиций</i>	Показывает долю реальных инвестиций производственного назначения в общем объеме инвестиций
Коэффициент финансовых инвестиций $K_{ф,и}$	<i>Общій объем сделок с ценными бумагами / Общій объем инвестиций за анализируемый период</i>	Показывает активность предприятия на фондовом рынке
Коэффициент интенсификации использования собственных средств финансирования инвестиционной деятельности $K_{и.с.с}$	<i>Собственные источники финансирования инвестиционной деятельности в текущем периоде / Собственные источники финансирования инвестиционной деятельности в предыдущем периоде</i>	Характеризует увеличение собственных источников финансирования инвестиционной деятельности в текущем периоде по сравнению с предыдущим
Коэффициент интенсификации использования внешних источников финансирования инвестиционной деятельности $K_{и.в.и}$	<i>Внешние источники финансирования инвестиционной деятельности в текущем периоде / Внешние источники финансирования инвестиционной деятельности в предыдущем периоде</i>	Характеризует увеличение заемных и привлеченных источников финансирования инвестиционной деятельности, что отражает либо недостаток собственных инвестиционных ресурсов для решения инвестиционных задач, либо желание ускорить инвестиционные процессы за счет привлечения дополнительного капитала
Коэффициент реализации капитальных вложений $K_{p,к.в}$	<i>Объем ввода в эксплуатацию / Общій объем капитальных вложений</i>	Характеризует степень завершенности капитальных вложений и ввод их в эксплуатацию
Эффект инвестиционного рычага	<i>Экономическая рентабельность собственных средств, направленных на инвестиции / Средняя ставка процента</i>	Показывает приращение рентабельности инвестиций, получаемое благодаря использованию заемных средств, несмотря на платность последних