

## О КРИТЕРИЯХ ЭФФЕКТИВНОСТИ ОЦЕНКИ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ

Асп. Варивода Д.А.

(Витебский государственный технологический университет)

В современных условиях хозяйствования перед инвестором часто возникает задача не просто оценить финансовое состояние ряда предприятий, а произвести их сравнительную оценку с целью выявления наиболее эффективно работающего. Существует масса различных методов сравнительного анализа предприятий: так называемые аддитивные критерии, представляющие собой произведение или сумму частных критериев (например, модель Альтмана) либо нашедшие в последнее время широкое распространение матричные модели. Каждый из них имеет свои достоинства и недостатки.

В мировой практике широко используется показатель "чистой прибыли, приходящейся на одну акцию", который даёт возможность оценить эффективность работы акционерных обществ. Рассмотрим целесообразность применения данного критерия в условиях нашего государства, где фондовый рынок находится в начальной стадии формирования.

В качестве объектов исследования были выбраны семь предприятий промышленности Витебской области, в недавнем прошлом преобразованные в акционерные общества:

1. ОАО "Знамя индустриализации";
2. ОАО "Витебские ковры";
3. ОАО "Мона";
4. ОАО "Классика индустрии моды";
5. ОАО "Витебский комбинат хлебопродуктов";
6. ОАО "Молоко";
7. ОАО "Витебскмебель".

Для проведения факторного анализа представим величину чистой прибыли, приходящуюся на одну акцию в следующем виде:

$$\text{ППА} = \text{ОРР} \times \text{ЧПНП} \times \text{ОА} \times \text{ФР} \times \text{РЦА}$$

где:

ППА – чистая прибыль, приходящаяся на одну акцию;

ОРР – общая рентабельность реализации

$$\text{ОРР} = \frac{\text{Налогооблагаемая прибыль}}{\text{Объём реализации без налогов, включаемых в выручку}};$$

ЧПНП – чистая прибыль, содержащаяся в 1-м руб. налогооблагаемой прибыли

$$\text{ЧПНП} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Налогооблагаемая прибыль}};$$

ОА – оборачиваемость активов

$$\text{ОА} = \frac{\text{Объём реализации без налогов, включаемых в выручку}}{\text{Среднегодовая сумма активов}};$$

ФР – “финансовый рычаг”

$$\text{ФР} = \frac{\text{Среднегодовая сумма активов}}{\text{Среднегодовой акционерный капитал}};$$

РЦА – расчётная цена акции

$$\text{РЦА} = \frac{\text{Среднегодовой акционерный капитал}}{\text{Количество акций}};$$

Произведем расчёт указанных показателей и отобразим их в таблице 1.

Однако нельзя безоговорочно принять данное ранжирование, поскольку, например, ОАО “Витебскмебель” имеет по всем факторам относительно низкие показатели и его второе место обусловлено главным образом высокой расчётной ценой на одну акцию.

В условиях рынка для акционерных обществ необходимо рассчитывать целую систему коэффициентов рыночной активности предприятия. Кроме уже рассчитанного нами показателя чистой прибыли, приходящейся на одну акцию, сюда следует включить: отношение цены и прибыли на одну акцию, норму дивиденда на одну акцию, доходность акций с учётом курсовой стоимости, балансовую стоимость акции, долю выплаченных дивидендов. Однако, поскольку для расчёта этих показателей необходимо использовать рыночную стоимость акций (стоимость покупки и продажи), отсутствие вторичного обращения ценных бу-

маг акционерных обществ не позволяет использовать данную системе в наше время.

Таблица 1

Показатели, характеризующие деятельность промышленных предприятий Витебской области

	Условное обозначение	ОАО "ЗИ"	ОАО "Витебские ковры"	ОАО "Мона"	ОАО "КИМ"	ОАО КХ	ОАО "Молоко"	ОАО "Витебскиебель"
Общая рентабельность реализации	ОРР	0,15	0,14	0,02	0,01	0,03	0,05	0,05
Ранг показателя		1	2	6	7	5	4	3
Чистая прибыль, содержащаяся в 1-м рубле налогооблагаемой прибыли	ЧПНП	0,73	0,7	0,44	0,36	0,57	0,64	0,13
Ранг показателя		1	2	5	6	4	3	7
Оборачиваемость активов	ОА	0,56	1,52	0,40	0,65	1,93	1,21	1,21
Ранг показателя		6	2	7	5	1	3	4
"Финансовый рычаг"	ФР	81,9 0	205,9	169,8	113,2	11,51	6,176	6,047
Ранг показателя		4	1	2	3	5	6	7
Расчётная цена одной акции, тыс. руб.	РЦА	5,00	5,00	10,00	25,00	70,00	70,00	750,0 0
Чистая прибыль, приходящаяся на одну акцию	ППА	25,6	152,8	6,8	8,0	30,16	15,25	36,04
Место, занимаемое предприятием		4	1	7	6	3	5	2

Тем не менее, показатель "чистая прибыль, приходящаяся на одну акцию", представляет интерес для инвесторов и кредиторов. Так, если уровень данного показателя достаточно высокий, то предприятию выгоднее брать кредит, чем наращивать собственные средства, так как привлечение заёмных средств ему обойдётся дешевле привлечения собственных средств (проявится "эффект финансового рычага"). Если же чистая прибыль в расчёте на одну акцию низкая, то выгоднее наращивать собственные средства за счёт эмиссии акций, чем брать кредит, поскольку привлечение заёмных средств обойдётся предприятию дороже привлечения собственных средств. Одним из вариантов наращивания собственных средств может быть эмиссия акций, хотя возможны трудности в процессе их первичного размещения.

Из приведённых нами расчётов видно, что на данный момент времени среди анализируемых предприятий для инвесторов и банков наибольший интерес представляет ОАО "Витебские ковры".

УДК 336.714 (476)

## ПРОБЛЕМЫ АКТИВИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Асп. Гертман В.А.

(Витебский государственный технологический университет)

Целями инвестиционной политики являются: с одной стороны привлечение инвестиций в экономику государства, посредством создания благоприятного инвестиционного климата, а с другой, эффективное их использование.

Инвестиционный климат в стране характеризуется совокупностью трех факторов: во-первых, политическими и правовыми условиями, во-вторых, экономическими условиями, и в третьих, привлекательностью инвестирования, обусловленной величиной предполагаемой прибыли. Первые две группы условий играют ключевую роль с точки зрения возможности инвестирования в государстве как таковой. Третий фактор дополняет первые два и приобретает зна-