

ІНВЕСТИЦІЇ

УДК 336.64

Цопа Н.В., к.э.н., доцент, НАПКС

МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРОИЗВОДСТВЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ: ПРЕИМУЩЕСТВА, НЕДОСТАТКИ, ОСОБЕННОСТИ ПРИМЕНЕНИЯ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Рассмотрены существующие методы оценки инвестиционной привлекательности предприятий. Проведен сравнительный анализ методов оценки инвестиционной привлекательности. На основе проведенных исследований предложен модифицированный алгоритм оценки инвестиционной привлекательности производственных предприятий с использованием метода обобщающих групповых коэффициентов.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, финансовый анализ, методы оценки инвестиционной привлекательности.

ВВЕДЕНИЕ

Инвестиционная привлекательность каждого предприятия является основой формирования привлекательности региона, которая, в свою очередь, непосредственно влияет на привлекательность государства в целом. Таким образом, инвестиционная привлекательность предприятия занимает центральное место в процессе обоснования и выбора возможных вариантов вложения средств и является самым детальным и в то же время самым важным элементом формирования удовлетворительного инвестиционного климата в стране. Потребность в использовании этой характеристики обуславливает внимание к рассмотрению методических положений к определению уровня инвестиционной привлекательности предприятия. В связи с этим, проблема разработка методики оценки инвестиционной привлекательности предприятий, которая давала бы возможность выявить тех субъектов хозяйствования, чьи финансовые инструменты имеют наилучшие перспективы развития и могут обеспечить высокую эффективность инвестиций, является достаточно актуальной. Проблема разработки методики оценки инвестиционной привлекательности предприятия посвящены работы И. Бланка, А. Шеремета, Р. Сайфулина, В. Хобты [1-3]. Результатом чего стало появление множества разнообразных методов. При этом целью подавляющего большинства публикаций является разработка универсальной методики оценки предприятия, что не всегда является применимым для конкретных предприятий в различных отраслях экономики.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧИ

Целью статьи является разработка методических рекомендаций по оценке инвестиционной привлекательности производственных предприятий. Для достижения данной цели в работе обосновывается необходимость использования разработанного модифицированного алгоритма оценки инвестиционной привлекательности производственных предприятий с использованием метода обобщающих групповых коэффициентов.

РЕЗУЛЬТАТЫ

Содержание и основная целевая установка оценки инвестиционной привлекательности — оценка финансового состояния и выявление возможностей повышения эффективности функционирования хозяйствующего субъекта с помощью рациональной финансовой политики. Таким образом, можно утверждать, что основным методом оценки инвестиционной привлекательности предприятия является анализ его финансового состояния.

Потребность в финансовом анализе при оценке инвестиционной привлекательности предприятия вызвана определенными причинами, основными из них являются следующие:

- 1) только финансовая оценка позволяет через сведение воедино в стоимостной форме всех проектных выгод и затрат создать реальную возможность для выбора наиболее эффективного варианта из имеющихся инвестиционных альтернатив;
- 2) в процессе такого анализа отрабатывается наиболее эффективная схема финансирования реализации конкретного проекта (с учетом действующей системы налогообложения и возможных льгот, источников и условий финансирования);
- 3) в процессе подготовки и осуществления предварительных расчетов для финансового анализа происходят идентификация и стоимостное выражение всех видов переменных (факторов) проекта;
- 4) создается возможность для прогнозирования будущего финансового состояния предприятия, реализующего проект, на основе разработки стандартных форм внешней финансовой отчетности, что в свою очередь позволит отразить роль проекта в создании новых инвестиционных возможностей для расширения предприятия (реинвестиций) или роста доходов его владельцев (акционеров);
- 5) разработка стандартных прогнозных форм бухгалтерской отчетности по проекту позволяет проводить внешний аудит процесса его осуществления, что особенно важно для сторонних инвесторов [4, с. 99].

В практике зарубежных и отечественных предприятий, в условиях рыночных отношений разработана и успешно применяется целостная система анализа и оценки их финансового состояния, основанная на использовании принятой отчетности. Доступность и достоверность ее данных является не только значительным фактором коммерческой репутации предприятий, но и необходимым условием поддержания высокой ликвидности

их ценных бумаг на фондовом рынке, привлечения потенциальных инвесторов к финансированию инвестиционных проектов путем получения, например, кредитов.

Существуют различные классификации методов финансового анализа [5, с. 9]. Первый уровень классификации выделяет неформализованные и формализованные методы (рис. 1).



Рис. 1. Классификация методов финансового анализа деятельности предприятия

предприятия, поскольку основные результаты эффективного анализа и управления финансами достигаются с помощью специальных финансовых инструментов, тем не менее, некоторые их элементы уже используются. В частности это относится к методам дисконтирования, машинной имитации, корреляционно-регрессионного анализа, факторного анализа, обработки рядов динамики и др.

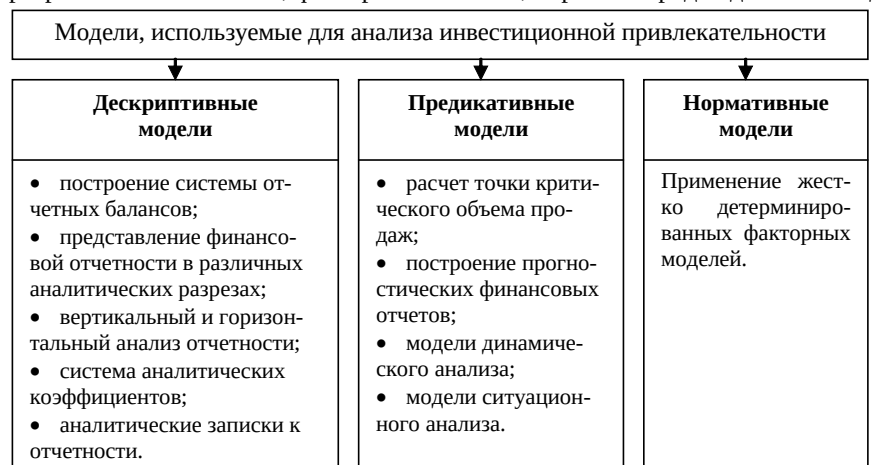


Рис. 2. Виды моделей, используемых для анализа инвестиционной привлекательности

метода экспертных оценок. Проведение экспертных оценок инвестиционной привлекательности направлено на выявление существующих закономерностей, учет которых может быть использован для разработки рекомендаций в области изменений инвестиционного климата в стране. Данная методика на сегодняшний день достаточно активно применяется украинскими экспертами при составлении рейтингов инвестиционной привлекательности отечественных компаний. Однако она, на наш взгляд, может применяться наиболее часто для составления общего отчета о деятельности отечественных компаний за определенный период времени, т.к. имеет преимущественно субъективный характер.

Более приемлемой для применения внутренним (резидентом) или внешним (нерезидентом) инвестором является методика интегральной оценки инвестиционной привлекательности предприятий и организаций. Из-за

К первой группе относятся методы, в основе которых лежат достаточно строгие формализованные аналитические зависимости. На практике их применяется свыше десяти [6, с. 43]. Вторые основаны на описании аналитических процедур на логическом уровне, а не на строгих аналитических зависимостях. К ним относятся методы: экспертных оценок, сценариев, психологические, морфологические, сравнения, построения систем показателей, построения систем аналитических таблиц и т.п.

Применение этих методов характеризуется определенным субъективизмом, поскольку большее значение имеют интуиция, опыт и знания аналитика.

Безусловно, не все из перечисленных методов могут найти непосредственное применение в рамках анализа инвестиционной привлекательности производ-

Анализ инвестиционной привлекательности проводится с помощью различного типа моделей, позволяющих структурировать и идентифицировать взаимосвязи между основными показателями. Можно выделить три основных типа моделей: дескриптивные, предикативные и нормативные (рис. 2).

Рассмотрим наиболее распространенные подходы к оценке инвестиционной привлекательности предприятия, используемые в Украине (рис. 3).

Подходы к оценке инвестиционной привлекательности, используемые в Украине преимущественно базируются на приме-

доступности информации и применения по сравнению с небольшим количеством ключевых показателей, которые дают более объективную и точную картину финансового состояния акционерных обществ, рассматриваемая методика приобрела значительное распространение в отечественной практике [7, с. 131; 8]. Данный метод рассматривают такие авторы, как И. Бланк, И. Несторенко [1; 9]. Цель разработки

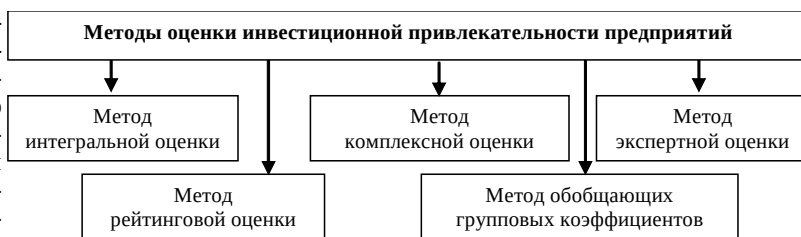


Рис. 3. Классификация методов оценки инвестиционной привлекательности предприятий

методики состоит в расчете интегрального показателя инвестиционной привлекательности предприятий и организаций, которая используется для определения направлений ускорения реализации иностранных проектов, привлечения к осуществлению инвестиций отечественных и иностранных предприятий.

Метод комплексной оценки инвестиционной привлекательности рассматривают такие авторы, как А. Шеремет, Р. Сайфулин [2]. Суть данной методики состоит в том, что для каждого из уровней системы инвестиционной привлекательности (на национальном, отраслевом, региональном и заводском (предприятие)) определяют различные группы критериев по степени их значимости.

Метод рейтинговой оценки инвестиционной привлекательности предприятия представляет собой синтез метода экспертной оценки и анализа финансовой отчетности предприятия [10, с. 46]. В основу методики положен финансовый анализ, который осуществляется с помощью расчета коэффициентов, отражающих различные стороны финансовой деятельности предприятия. Затем, на основе полученных расчетных значений показателей проводится рейтинговая оценка предприятия.

Кроме того, некоторые авторы для оценки инвестиционной привлекательности предприятий используют метод обобщающих групповых коэффициентов, суть которого сводится к расчету обобщающего показателя рейтинга предприятия [11; 12].

Принимая во внимание большое число подходов и методов определения инвестиционной привлекательности предприятий, необходимо обратить внимание на ее сравнительную оценку, которая на практике позволит сделать правильный выбор методического подхода и сформировать объективную характеристику предприятия. Инвестиционная привлекательность является интегральным показателем, уровень которого формируется в зависимости от оценки имущественного положения предприятия и динамики его изменений, результатов анализа финансового состояния предприятия, деловой активности, финансовой устойчивости, ликвидности и платежеспособности, эффективной деятельности предприятия. Проанализируем данный показатель с помощью следующих характеристик (табл. 1):

Сравнительный анализ методов оценки инвестиционной привлекательности предприятий

№ п/п	Учитываемый фактор	Метод интегральной оценки			Метод комплексной оценки			Метод рейтинговой оценки			Метод экспертной оценки			Метод обобщающих групповых коэффициентов		
		+	±	-	+	±	-	+	±	-	+	±	-	+	±	-
1.	Учет фактора времени			X			X			X		X		X		
2.	Учет удельного веса показателей		X			X			X		X				X	
3.	Развернутость выводов		X			X			X		X			X		
4.	Большой объем информации		X			X			X		X				X	
5.	Независимость от экспертов		X			X		X					X		X	
6.	Определенные границы колебания обобщающего показателя			X		X				X	X			X		
7.	Учет особенностей отдельных показателей			X			X			X		X		X		
8.	Четко определенный состав показателей, которые анализируются		X			X				X	X			X		

Оценка «+» свидетельствует том, что приведенная характеристика присуща данной методике и повышает адекватность расчетов, которые осуществляются на ее основе
Оценка «±» показывает, что определенные особенности методики имеют как положительные, так и отрицательные стороны
Оценка «-» свидетельствует о наличии недочетов в методике оценки привлекательности предприятий
6) определение границ колебания обобщающего показателя, которое необходимо для упрощения его интерпретации (определение нормативных значений показателей); 7) учет особенностей отдельных показателей; 8) определение состава показателей, которые анализируются.

Учет фактора времени является очень важным аспектом построения адекватного метода. Все западные рейтинговые агентства, многие из которых, имеют большой опыт, осуществляют оценку инвестиционной привле-

кательности предприятий, ценных бумаг, государств своими собственными засекреченными методиками, используют при анализе данные за десятки лет. В Украине это чаще всего невозможно, однако срок работы многих ведущих компаний уже позволяет осуществлять расчеты на базе данных за 5-10 лет, что становится возможным благодаря методу обобщающих групповых коэффициентов. Вышеперечисленные методы, за исключением метода экспертной оценки, влияние фактора времени совсем не учитывают. В методе экспертной оценки анализируются в основном данные за один год, хотя, например, рассмотрение того, прибыльной или убыточной была деятельность предприятия, осуществляется за два последних года.

В методе, который обеспечивает наивысший уровень объективности, каждый показатель должен был бы иметь свой четко определенный вес. Однако с другой стороны, при наличии большого количества показателей, расчет становится более кропотливым, что является побочным фактором. В методе рейтинговой оценки не учитывается удельный вес показателей, все коэффициенты одинаково влияют на суммарный показатель. Методы интегральной, комплексной оценки и обобщающих групповых коэффициентов учитывают удельный вес группы показателей деятельности предприятия, но не берут во внимание удельный вес отдельных показателей. Метод экспертной оценки использует дифференцированный подход к каждому показателю.

Возможность получения развернутых выводов необходима инвестору, т.к. для осуществления его главной цели — получения прибыли, основным заданием является определение инвестиционной привлекательности предприятий, а не просто наилучших из исследуемых. Это обеспечивают методы экспертной оценки и обобщающих групповых коэффициентов. Оставшиеся два метода позволяют лишь сделать вывод о положении предприятия среди других.

Большой объем использованной информации, при наличии метода, который может ее обработать, дает возможность сделать более точные выводы. Но в условиях постсоветской экономики, когда получение информации даже их обычной бухгалтерской отчетности требует сверхусилий, эта особенность метода может играть против исполнителя расчетов, так как отсутствие точных данных хотя бы по одному предприятию приводит к невозможности сравнения его с другими, а также к невозможности определения его класса, даже если это позволяет математический аппарат метода. В большинстве методов (интегральной, комплексной оценки, обобщающих групповых показателей) оцениваются четыре основные группы показателей хозяйственной деятельности предприятий. Метод рейтинговой оценки вообще не предусматривает четкого круга исследуемых коэффициентов, придерживаясь принципа «чем больше, тем лучше», а метод экспертной оценки, напротив, имеет широкий спектр направлений анализа.

Влияния объективного фактора можно избежать, не привлекая к анализу экспертов. Но до сих пор практика показывала, что методы с абсолютным отсутствием экспертной оценки дают менее правдивые результаты. Наглядным примером является метод интегральной оценки, на который не влияет мнение оценщика, однако он является и менее точным. В методах интегральной, комплексной оценки и обобщающих групповых коэффициентов эксперты влияют на оценку на уровне определения рейтинга групп показателей, в остальном к этому добавляется еще и экспертный анализ на этапе определения рекомендованных границ колебания показателей группы финансовой устойчивости, ликвидности и платежеспособности.

Четкое определение колебаний обобщающего показателя является математической опорой значительной части характеристики развернутости выводов, которые суммируют оценку, причем, каждый метод имеет свои отличительные черты. Особенностью метода интегральной оценки является стремление значения обобщающего показателя (R_i) к верхней границе (у обобщающего коэффициента есть верхняя граница колебания, которая равняется сумме удельного веса коэффициентов отдельных показателей). При использовании метода комплексной оценки значение обобщающего показателя стремится к минимуму. Есть нижняя граница рейтинга: «0», т.е. такой рейтинг имеют предприятия с лучшими показателями. В методе рейтинговой оценки значение обобщающего показателя стремится к нижнему пределу. R_i колеблется в пределах от численного значения суммы первых мест до численного значения суммы последних мест. При использовании метода экспертной оценки значение обобщающего показателя стремится к максимуму, т.е. к верхней границе. Пределы колебаний обобщающего показателя зависят от количества баллов, которые присваиваются за надежное положение каждого из показателей финансово-экономического положения предприятия. В методе обобщающих групповых коэффициентов значение обобщающего показателя стремится к 1 (R_i колеблется в пределах от 0 до 1). Групповые показатели колеблются от 0 до К (значение весового коэффициента). На основе проведенного анализа, можно сделать вывод, что четко установленные границы изменений обобщающего показателя, которые упрощают его интерпретацию, есть только в методе обобщающих групповых коэффициентов.

Способ учета особенностей отдельных показателей оказывает существенное влияние на адекватность оценки. В методах интегральной и комплексной оценки в расчетах могут использоваться только те показатели, повышение значений которых свидетельствуют о лучшей работе предприятия, что не является оговоренным в этих методиках. В случае обратной тенденции должен использоваться обратный показатель. Метод рейтинговой оценки не учитывает динамику изменения показателей в рассматриваемом периоде, так, при несоответствии значений показателей установленным нормативам может наблюдаться рост отдельных показателей, что может свидетельствовать о положительных тенденциях на предприятии. Метод экспертной оценки не всегда учитывает, что одностороннее изменение некоторых показателей в разных пределах может привести к противоположным выводам: например, то, что коэффициент общей ликвидности должен колебаться в пределах от 2

до 2,5 (в этом случае насчитывается 20 баллов, иначе — 0), в методике учтено, а колебания коэффициента текущей ликвидности в пределах от 1 до 2 — не учтено. Если он больше 1, то к общему рейтингу прибавляется 20 баллов, что является максимальной оценкой для положения данного показателя. В методе обобщающих групповых коэффициентов все недочеты других методов учтены. В оценке используются только те показатели, увеличение значений которых свидетельствует о лучшей работе предприятия. В случае обратной тенденции используется обратный показатель. Из анализа исключены взаимодополняющие показатели. Учтено, что увеличение или уменьшение отдельных показателей, после достижения ими определенного значения, может свидетельствовать о противоположной тенденции, нежели та, которая была до этого.

С точки зрения четкости, определения состава показателей, на базе которых осуществляется анализ, наименее худшим является метод рейтинговой оценки. Состав коэффициентов в нем не является четко фиксированным. Так, например, существенно искажает оценку использование обратных, взаимодополняющих показателей, а также анализ неодинаковой численности коэффициентов в разных группах показателей, что приводит к преувеличению веса той или иной группы в итоговом рейтинге. Методы интегральной и комплексной оценки характеризуются тем, что состав коэффициентов в рамках групп показателей не фиксированный (фиксированы только группы). Возможность использования разного количества коэффициентов в разных группах показателей позволяет искажать данные за счет того, что, например, в группе финансовой устойчивости, ликвидности и платежеспособности можно оценить 10 показателей. И предприятие с лучшей ликвидностью активов, но функционирующее без получения прибыли, окажется наверняка выше оценено, чем другое, с худшей ликвидностью, но с прибылью. Экспертная оценка имеет четко фиксированный состав показателей, а в методе обобщающих групповых коэффициентов он может незначительно варьироваться, но увеличение весомости отдельных групп показателей за счет большего количества коэффициентов, которые входят в ту или другую группу, не допускается благодаря делению суммарного рейтинга за год на количество показателей в группе.

Для наглядности итоги проведенного сравнительного анализа существующих методик оценки инвестиционной привлекательности предприятия представлены в таблице 1.

Если, к примеру, за положительную оценку, полученную при наличии того или иного фактора, присваивать 10 баллов, за «±» 5, а за отрицательную — 0, то в результате получим, что метод интегральной оценки будет насчитывать 25 баллов, метод комплексной оценки — 30, метод рейтинговой оценки — 20, метод экспертной оценки — 60, а метод обобщающих групповых коэффициентов — 65.

Таким образом, анализ методик оценки инвестиционной привлекательности предприятий показал, что больше всего преимуществ имеет оценка, которая осуществляется методом обобщающих групповых коэффициентов. Этот метод является наиболее приемлемым из-за развернутости выводов, которые можно сделать на базе обобщающего показателя и обобщающих групповых коэффициентов, которые имеют четкие границы колебания. Кроме того, этот метод, в отличие от других, учитывает фактор времени, особенности отдельных показателей. Также к этому преимуществу следует добавить четко определенный состав показателей. Однако, на наш взгляд, наряду с перечисленными преимуществами у данного метода имеются и недостатки. Метод обобщающих групповых коэффициентов учитывает четыре группы показателей финансового состояния предприятия, таких как: рентабельность, деловая активность, финансовой устойчивости, ликвидность и платежеспособность [12]. Однако инвестиционная привлекательность производственного предприятия является интегральным показателем, уровень которого формируется в зависимости не только от перечисленных факторов, но и от оценки имущественного положения предприятия и динамики его изменений, чего в предложенной формуле не наблюдается. В связи с этим, экономически целесообразно включить данный показатель в предложенную формулу. Наряду с этим, при расчете показателей финансовой устойчивости, на наш взгляд, необходимо использовать не максимальное значения *i*-го показателя по данной группе, а нор-

мативное их значения, т.к. по данной группе имеются нормативы в отличие от других групп показателей, что вынуждает использовать именно максимальное значение при расчете общего рейтинга предприятия.

С учетом изменений алгоритм оценки инвестиционной привлекательности предприятий будет осуществляться в следующей последовательности (рис. 4).

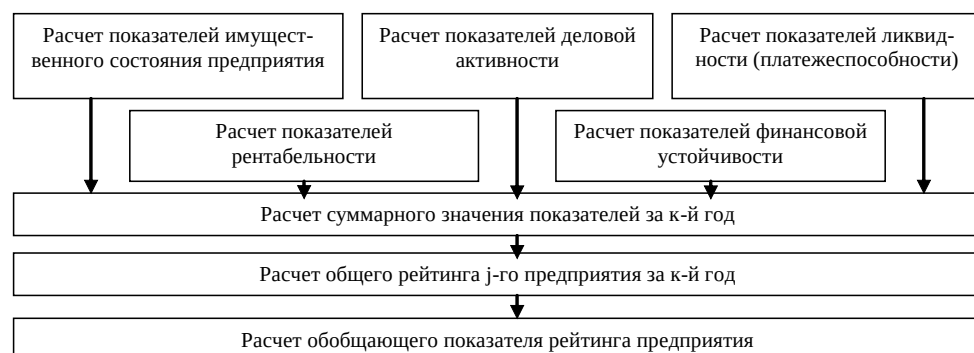


Рис. 4. Модифицированный алгоритм оценки инвестиционной привлекательности с использованием метода обобщающих групповых коэффициентов

На основе авторских дополнений формула для расчета общего рейтинга предприятия будет выглядеть следующим образом:

$$R_{jk} = \frac{\sum_{i=1}^{n1} (\frac{f_{ijk}}{\max_j f_{ijk}} \times K_1)}{n1} + \frac{\sum_{i=1}^{n2} (\frac{e_{ijk}}{\max_j e_{ijk}} \times K_2)}{n2} + \frac{\sum_{i=1}^{n3} (\frac{b_{ijk}}{\max_j b_{ijk}} \times K_3)}{n3} + \frac{\sum_{i=1}^{n4} (\frac{L_{ijk}}{\text{norm } L_i} \times K_4)}{n4} + \frac{\sum_{i=1}^{n5} (\frac{P_{ijk}}{\text{norm } P_i} \times K_5)}{n5} \quad (1)$$

где R_{jk} — общий рейтинг j-го предприятия за k-й год; f_{ijk} , e_{ijk} , b_{ijk} , L_{ijk} , P_{ijk} — значения i-го коэффициента группы показателей имущественного состояния предприятия, рентабельности, деловой активности, ликвидности, финансовой устойчивости по j-му предприятию за k-й год; $\max_j f_{ijk}$, $\max_j e_{ijk}$, $\max_j b_{ijk}$ — максимальные значения i-го показателя по группе показателей имущественного состояния предприятия, рентабельности, деловой активности за k-й год; $\text{norm } L_i$, $\text{norm } P_i$ — нормативное значение i-го показателя по группе показателей ликвидности и финансовой устойчивости; K_1 , K_2 , K_3 , K_4 , K_5 — удельный вес группы показателей деятельности предприятия; $n1$, $n2$, $n3$, $n4$, $n5$ — количество показателей по группам показателей деятельности предприятия.

На основе рассчитанных показателей общего рейтинга за анализируемый период производится расчет обобщающего показателя рейтинга предприятия, полученные результаты которого и будут свидетельствовать об уровне инвестиционной привлекательности предприятия.

Обобщающий показатель рейтинга производственного предприятия рассчитывается по следующей формуле:

$$R_j = \frac{1}{N} \times R_{j,1} + \frac{2}{N} \times R_{j,2} + \dots + \frac{t-1}{N} \times R_{j,t-1} + \frac{t}{N} \times R_{j,t}, \quad (2)$$

где R_j — обобщающий показатель рейтинга предприятия; t — общее количество лет, по которым осуществляется рейтинговая оценка; N — сумма порядковых номеров лет, по которым осуществляется анализ; $R_{j,1}$, $R_{j,2}$, ..., $R_{j,t-1}$, $R_{j,t}$ — общий рейтинг j-го предприятия за 1-й, 2-й, ..., t-1-й, t-й год.

Необходимо отметить, что при расчете используются показатели, значения которых отвечают условию ≥ 0 ; в случае отрицательного значения показатель принимается равным нулю.

Чем ближе к единице приближено значение обобщающего показателя, тем более высокой является инвестиционная привлекательность предприятия, т.е. у предприятия довольно надежное и устойчивое финансовое положение, достаточный уровень платежеспособности, риск вложения средств минимальный.

ВЫВОДЫ

Проведенные исследования позволили сделать следующие выводы: в основе большинства методов оценки инвестиционной привлекательности лежат формализованные и неформализованные методы финансового анализа; для оценки инвестиционной привлекательности применяются дескриптивные, предикативные и нормативные модели. К наиболее часто используемым методам оценки инвестиционной привлекательности относятся: методы интегральной, комплексной, рейтинговой, экспертной оценки, метод обобщающих групповых коэффициентов. Однако каждому из перечисленных методов присущи не только преимущества, но и недостатки. Наиболее точную оценку инвестиционной привлекательности промышленного предприятия можно получить, используя метод обобщающих групповых коэффициентов, с учетом особенностей промышленных предприятий, согласно представленному алгоритму.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента / И.А. Бланк. — Т. 2. — К.: Ника-Центр, 1999. — 512 с.
2. Шермет А. Методика финансового анализа / А. Шермет, Р. Сайфулин. — М.: ИНФРА-М, 1996. — 176 с.
3. Хобта В.М. Управление инвестициями: механизм, принципы, методы: моногр. / В.М. Хобта. — Донецк: ИЭП НАН Украины, 1996. — 206 с.
4. Савчук В.П. Анализ и разработка инвестиционных проектов: [учеб. пособие] / В.П. Савчук, С.И. Прилипо, Е.Г. Величко. — Киев.: Абсолют-В, Эльга, 1999. — 304 с.
5. Анализ хозяйственной деятельности в промышленности: [учебник] / под общ. ред. В.И. Стражева. — Мн.: Высш. шк., 1998. — 938 с.
6. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. / В.В. Ковалев. — М.: Финансы и статистика, 1995. — 432 с.
7. Давидов О.І. Інвестиційна привабливість цінних паперів в Україні / О.І. Давидов, О.В. Ярш // Фінанси України. — 2001. — № 2. — С. 130-138.
8. Гончарук А.Г. Теоретические аспекты управления инвестиционной привлекательностью предприятия / А.Г. Гончарук // Економічний форум. — 2011. — № 3. — С. 39-44.
9. Несторенко И. Стратегия хозяйственной деятельности предприятия / И. Несторенко // Бизнес-Информ. — 1998. — № 2. — С. 46-48.
10. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: [навч. посібник] / Т.В. Майорова. — Київ.: ЦУЛ, 2003. — 376 с.
11. Крапівницька С.М. Рейтингова оцінка акціонерних товариств / С.М. Крапівницька, А.В. Мешков // Збірник праць Донецького державного технічного університету. Серія економічна. — Випуск 19. — Донецьк: ДонДТУ, 2000. — С. 103-112.
12. Мешков А.В. Визначення рейтингу цінних паперів на приклад акціонерних товариств Донецької області / А.В. Мешков // Регіональні перспективи. — 2002. — №2. — С. 161-165.

Стаття надійшла до редакції 25 жовтня