

DOI: 10.17747/2311-7184-2021-1-9-12



Инвестиционная привлекательность: сущность и подходы к оценке

Бондарева Т.Б.

Студентка магистерской программы «Финансовый менеджмент и рынок капиталов»

Научный руководитель к.э.н., профессор Фролова В.Б.

Факультет «Высшая школа управления»,

Финансовый университет при Правительстве РФ, Россия, г. Москва

tatyana.bondareva.96@bk.ru

Аннотация. Данная статья посвящена рассмотрению понятий «инвестиционный климат», «инвестиционная привлекательность», обзору факторов и характеристик, анализу методик оценки инвестиционной привлекательности компаний.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная привлекательность, методики оценки, инвестиционный климат.

Investment attractiveness: essence and approaches to assessment

Bondareva T.B.

Student of the master's program «Financial Management and the capital market»

Scientific adviser Ph.D., professor Frolova V.B.

Faculty of Graduate School of Management,

Financial University under the Government of the Russian Federation, Russia, Moscow

tatyana.bondareva.96@bk.ru

Abstract. This article is devoted to the consideration of the concepts of «investment climate», «investment attractiveness», a review of factors and characteristics, analysis of methods for assessing the investment attractiveness of companies.

Keywords: investments, investment attractiveness, assessment methods, investment climate.

Постановка проблемы. В XXI веке изменения происходят намного динамичнее, чем в прошлом столетии. Рынок крайне волатилен, поступает большое количество информации, развивающаяся все сильнее глобализация, чувствительность экономики к многофакторным изменениям. Инвестиционная привлекательность компании также неразрывно связана с экономикой в целом, ее ответом на те или иные события в мире, стране, городе.

Существует большое количество определений понятия инвестиционной привлекательности, но не выведено одного унифицированного. Следовательно, оценивать инвестиционную привлекательность компании также можно с различных точек зрения, обращаясь к методикам разных авторов. Но при всем многообразии моделей, методов, мнений следует найти наиболее универсальный метод оценки инвестиционной привлекательности либо, если это не представляется возможным, наиболее полную методику, которая будет отражать не только воздействие финансовых факторов на желание инвесторов вкладывать ресурсы в развитие определенной компании, но и нефинансовых.

Цель статьи: рассмотреть различные методики оценки инвестиционной привлекательности компании, оценить универсальность применения каждой.

Основное изложение материала.

Инвестиционная привлекательность играет огромную роль в жизни каждой компании. Важна инвестиционная привлекательность потому, что именно по ней будущие инвесторы делают выводы, стоит ли вкладываться в то или иное предприятие. Если опираться на базовые показатели финансовой деятельности фирмы как одни из главных критериев выбора будущего объекта инвестирования – его состоятельность и финансовая устойчивость, то в России, как правило, это показатели, рассчитанные за период до 5 лет.

Несмотря на то что существует немалое количество подходов к определению инвестиционной привлекательности, ее оценке и анализу, на сегодняшний момент не существует универсального метода для того, чтобы понять, какой уровень привлекательности для вложения инвестиций у компании существует.

Актуальность инвестиций определяется современными реалиями ведения бизнеса: быстро изменяющаяся среда, развитие и рост компании должны происходить в несколько раз быстрее, чем даже 20 лет назад, деятельность каждого бизнеса должна быть динамичной и гибкой, сферы деятельности охватывают все более новые позиции. Именно поэтому менеджмент и собственники должны принимать решение о повышении эффективно-

сти работы компании, о поиске инвестиций и новых возможностей развития и роста, укрепления позиций среди конкурентов. Благодаря инвестициям бизнес может модернизировать свои внутренние процессы, перейти на более современное оборудование, привлечь сотрудников с действительно уникальными знаниями и практикой для улучшения деятельности своей компании.

Рассматривая понятие «инвестиционная привлекательность», первоочередно следует обратить внимание на понятия «инвестиции» и «инвестиционный климат». Существует достаточно большое количество трактовок понятия «инвестиции». Приведем некоторые из них. Согласно Федеральному закону № 39-ФЗ от 25.02.1999 г., инвестиции – денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта [1]. По мнению У Шарпа, Г. Александера, Дж. Бэйли, инвестиции – это отказ от определенной ценности в настоящий момент за ценность (возможно, неопределенную) в будущем [9]. Другое же определение, авторами которого являются В.В. Ковалев, В.В. Иванова, В.В. Лялин, звучит так: инвестиции – целенаправленное вложение на определенный срок капитала во всех его формах в различные объекты (инструменты) для достижения индивидуальных целей инвесторов [3].

Инвестиционный климат – комплекс факторов и обстоятельств, определяющих финансовое, имущественное положение субъекта инвестирования. Иначе инвестиционный климат – это сама среда, в которой протекает инвестиционный процесс.

Если рассматривать непосредственно понятие «инвестиционная привлекательность», то, по мнению В.М. Аскинадзи, В.Ф. Максимовой, это – субъективная оценка инвестором страны, региона или предприятия по поводу принятия решения о вложении своих средств соответственно в страну, регион, предприятие [4].

Требуется соблюдение совокупности большого количества факторов для создания нужных условий для инвестирования: это и политические, и экономические, и организационные, и социальные, и правовые, и многие другие факторы. Именно инвестиционный климат отразит, сможет ли компания грамотно расходовать инвестиции в нее, успешно использовать и извлечь выгоду, при этом не оставив в минусе инвестора. При этом следует понимать, что инвестиционный климат – понятие широкое и закладывает в себя следующие категории: инвестиционная привлекательность, инвестиционный потенциал, инвестиционные риски и инвестиционная активность.

Можно выделить несколько факторов, которые влияют на инвестиционный климат страны:

- объективные факторы (наличие сырья у страны, климатические условия, выходы к морским путям, численность населения и т.д. Эти факторы либо нельзя изменить вообще, либо для этого понадобится большое количество ресурсов и времени);
- субъективные факторы (система налогообложения, макроэкономические показатели, нормативно-правовая база, информационное обеспечение).

Разделить инвестиционные проекты можно по масштабу. Это общественная значимость данного проекта, определяющая, какое влияние результата будет на внутреннее или внешние рынки, товары, услуги, ресурсы и финансовые рынки, на экологическую и социальную обстановку.

Итак, если рассматривать инвестиционные проекты в рамках масштаба, то следует выделить:

- глобальные;
- крупномасштабные;
- локальные.

Глобальные проекты оказывают влияние на всю страну. Крупномасштабные могут влиять на отрасль или же часть страны, территориальные единицы. Локальные же связаны с определенной компанией.

На финансовые результаты деятельности, которые играют ключевую роль в развитии компании, влияет инвестиционная привлекательность. Анализ именно этого явления занимает первое место в процессе инвестиций. Именно грамотный, взвешенный подход к определению места предприятия на рынке, в отрасли, корректный расчет показателей деятельности предприятия и многое другое формирует понятие инвестиционной привлекательности компании. Среди таких показателей стоит рассмотреть: ликвидность, финансовую устойчивость, анализ структуры источников, дивиденды, деловую активность, прибыль, рентабельность. Анализ данных показателей важен не только для инвесторов, но и для собственников компании. Для того чтобы определить инвестиционную привлекательность предприятия, задействуют различные структуры внутри компании, привлекают внешних аналитиков, консалтинговые компании.

Важную роль в оценке инвестиционной привлекательности компании занимают маркетологи. Маркетинговые службы могут дать оценку влияния нефинансовых факторов на место в рейтинге самых привлекательных объектов инвестирования.

Собственники заинтересованы в объективной оценке не только потому, что хотят видеть свою компанию в рейтинге лучших. Они хотят повысить уровень капитализации компании, увеличить уровень своей прибыли.

Таким образом, инвестиционная привлекательность несет в себе следующий смысл: увеличение доходов на вложенный ранее капитал для обеспечения лучших условий ради получения высших результатов в конкурентной борьбе.

Нужно понимать, что инвестиционная деятельность – это отдельный вид деятельности организации. Это можно объяснить некоторыми отличиями от остальных видов деятельности компании. И главным отличием будет являться то, что инвестиционная деятельность – это важнейший показатель, который обеспечивает рост эффективности текущей деятельности предприятия и способствует успешному достижению стратегических целей предприятия. Например, достигнуть это можно путем повышения объемов продаж, что увеличит операционные доходы. На объем продаж, а до этого – на объем производства, будет напрямую влиять то, насколько оснащено производство, в каком состоянии техника, сколько квалифицированных кадров.

Высокие риски деятельности – еще одна отличительная черта именно инвестиционной деятельности.

Третьим пунктом выделим измерение особым показателем – чистыми инвестициями, которые представляют собой разницу между валовыми инвестициями и суммой амортизационных отчислений.

Рассмотрим некоторые методики оценки инвестиционной привлекательности. Начнем с методики М.Н. Крейниной [6]. Автор оценивает инвестиционную привлекательность как совокупность небольшого количества факторов, полагаясь на то, что привлекательность определяется лишь финансовым состоянием компании и прибылью, которую она получает. Если рассматривать модель более тщательно, то увидим следующие этапы: оценка ликвидности и платежеспособности, определение типа финансовой устойчивости предприятия, анализ рентабельности, анализ деловой активности, анализ динамики чистой прибыли. Нельзя считать данный подход универсальным и полным, так как он основывается лишь на небольшом количестве показателей и внутренних информационных потоках, игнорируя нефинансовые факторы.

Методика же С.Ю. Левченковой [7] основана на предположении, какую, вероятно, компания получит валовую прибыль и как ее максимизируют в будущем. Минусом данной методики является отсутствие учета фактора риска, инфляции, курса валют и других объективных факторов, рассмотренные ранее. Поэтому данную методику также нельзя считать полной, учитывающей все возможности компании.

Существуют рейтинговые системы оценки уровня инвестиционной привлекательности. Например, методика Л.И. Афанасьевой и С.Т. Киушкина. По мнению Афанасьевой, данные рейтинговых агентств помогают выявить регион или отрасль с наиболее перспективной характеристикой, а затем на основе этих отчетов выбирают компанию – лидера списка.

Данная методика очень проста в применении, не требует расчета и анализа больших массивов данных, происходит обзор уже готовых отчетов. Но о корректности и правдивости данных можно задуматься. В истории не один раз допускали промахи даже самые именитые агентства, и предоставленные ими данные были неверными (например, в присвоение более высоких кредитных рейтингов).

Киушкин данный метод улучшил самостоятельным составлением рейтинга, ведь «рейтинг предприятий-реципиентов представляет собой сводную таблицу обобщающих коэффициентов с усредненным значением от группы различных факторов, определяющих инвестиционную привлекательность этих компаний» [5]. Среди данных факторов Киушкин выделяет составные части экономического потенциала:

- имущественный;
- производственный;
- трудовой;
- организационный;
- инновационный;
- финансовый.

Но в данной методике минусом является то, что абсолютно не учитывается влияние внешних факторов, а ведь они оказывают большое влияние на инвестиционную привлекательность компании. Результирующим этапом является сведение данных по компаниям в таблицу, где прописаны показатели и дана их оценка. В итоге напротив каждой компании мы увидим результирующий балл – рейтинговая оценка инвестиционной привлекательности.

Если рассматривать инвестиционную привлекательность через призму оценки эффективности инвестиций, которые осуществила компания, то стоит отметить количественные методы оценки инвестиций, которые «строятся на базе определенных процедур, правил, регламентов, в связи с чем оценка приобретает более реальное содержание» [10, с.150]. Специалистами все равно отмечается недостаточная эффективность применения данного метода, при котором дисконтируются денежные потоки. Они эффективны при принятии решения о пассивных инвестициях в устойчивой среде, в которой прогнозируемые объемы денежных потоков могут быть определены с достаточной высокой степенью достоверности. К сожалению, гарантировать эту высокую степень достоверности в условиях современных реалий ведения бизнеса практически невозможно.

Профессора Х. Смит и Л. Тригеоргис предлагают комплексный подход: сочетание анализа реальных опционов и теории игр. Смит и Тригеоргис рассматривают возможности роста предприятия через набор корпоративных реальных опционов, которым оно активно управляет и который может повлиять и подвергнуться влиянию конкурентных сил [10].

Российские экономисты считают, что метод использования реальных опционов действительно эффективен. Данный метод направлен на «определение стоимости права управления изменениями гибких инвестиционных проектов и страхования стратегических рисков. Любая инвестиционная возможность компании может быть рассмотрена как финансовый опцион на создание или приобретение активов в течение некоторого времени».

Если же говорить о самых актуальных способах анализа инвестиционной привлекательности компании, то это методика системной динамики. При использовании данного метода следует рассмотреть инвестиционную привлекательность как составляющую системы стратегического планирования организации. Изучение основных причинно-следственных связей, которые формируют деятельность компании, позволило выявить ряд важнейших показателей, определяющих степень ее инвестиционной привлекательности. Анализ проводится на основе интегральной характеристики, которая учитывает изменение критериев, которые рассматривают [8].

Применяя данную методику уже можно сказать о некоей уникальности, так как используются факторы, непосредственно выбранные при анализе деятельности той или иной компании, а не из базового списка, поэтому данный метод учитывает вопросы функционирования определенного предприятия. Гибкость модели, использование большого количества факторов, увеличивающих точность, учет перспектив развития компании – все это делает модель системной динамики более совершенной относительно других методик.

Непосредственно минусом по понятной причине является объемность вычислений и трудоемкость. Л.Ф. Мухаметшина говорит о том, что нет возможности разработать с помощью данной методики универсальную систему, которая позволит проводить качественную оценку инвестиционной привлекательности организаций различного типа.

Подводя итог, следует отметить, что на сегодняшний момент отсутствует универсальная методика оценки инвестиционной привлекательности компании. При этом отсутствует и применимая к определенной отрасли компаний, но точная и эффективная система оценки привлекательности вложения ресурсов в то или иное предприятие. Превалирующее большинство моделей оценки не учитывает влияния большого количества трудно прогнозируемых внешних факторов, в числе которых находятся изменения, происходящие в конкурентной среде, чувствительность компании к валютным курсам, процентным ставкам и т.д.

Одним из решений можно выделить рассмотрение стратегических показателей компании, среди которых выделяют и финансовые, и нефинансовые факторы. Именно целостный подход покажет более точный результат анализа инвестиционной привлекательности компании, при этом выделяя не унифицированные показатели, а действительно важные, значимые именно для данного предприятия.

Список литературы

1. Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ (ред. от 02.08.2019) «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений».
2. *Батина И.Н.* Рейтинговая оценка инвестиционной привлекательности компаний // Вестник Уральского института экономики, управления и права. 2012. № 2 (19). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rejtingovaya-otsenka-investitsionnoy-privlekatelnosti-kompaniy> (дата обращения: 26.11.2020).
3. *Бытова А.В., Скипин Д.Л., Быстрова А.Н.* Оценка инвестиционной привлекательности предприятия: методический аспект // Российское предпринимательство. 2017. № 22. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-investitsionnoy-privlekatelnosti-predpriyatiya-metodicheskiy-aspekt> (дата обращения: 26.11.2020).
4. *Гарнов А.П., Краснобаева О.В.* Инвестиционное проектирование. Учебное пособие: Инфра-М, 2018, 254 с.
5. Инвестиции: учебник / под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина. – М.: Проспект, 2016. 592 с.].
6. Инвестиционный анализ: учебник для среднего профессионального образования / В.М. Аскинадзи, В.Ф. Максимова. 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2020. 385 с. (Профессиональное образование). ISBN 978–5–534–13689–0. Текст: электронный // ЭБС Юрайт [сайт]. с. 16 – URL: <https://urait.ru/bcode/466614/p.16> (дата обращения: 17.11.2020).].
7. *Крейнина М.Н.* Финансовый менеджмент: учебное пособие. – М: Дело и сервис, 2012 г.
8. *Мухаметшина Л.Ф.* Формирование стратегии повышения инвестиционной привлекательности предприятия. Вестник КГФЭИ – KGFE Herald, 2009, №. 1, с. 25–28.
9. *Шарп У.* Инвестиции: пер. с англ. / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли. – М.: Инфра-М, 2018. 1028 с;
10. *Smit Han T.J., Trigeorgis L.* Strategic Investment: Real options and Games. Princeton University Press, 2004, 504 p.