

Юрченко Елена Анатольевна

аспирантка кафедры экономики
и финансового менеджмента
Кубанского государственного
технологического университета
dos288@mail.ru

МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ

Аннотация:

В статье дан обзор подходов и методик оценки инвестиционной привлекательности. Экономическое развитие промышленных предприятий невозможно без привлечения инвестиций. Поэтому оценка уровня инвестиционной привлекательности предприятий очень важна. Установлено, что, несмотря на все достоинства существующих методик, они имеют ряд недостатков. В статье предложена структура проведения комплексной оценки инвестиционной привлекательности.

Ключевые слова:

инвестиционная привлекательность, подходы к оценке инвестиционной привлекательности, дисконтирование, чистая текущая стоимость, экспертная оценка, интегральный показатель, риск.

Yurchenko Elena Anatolievna

post-graduate student of the chair of
economics and financial management,
Kuban State Technological University
dos288@mail.ru

METHODICAL APPROACHES TO ESTIMATION OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS

The summary:

The article provides the overview of approaches and methodologies for estimation of investment attractiveness. Economic development is impossible without industrial investment. Therefore, estimation of investment attractiveness of enterprises is very important. Found that, despite all the advantages of existing techniques, they have several disadvantages. The paper proposed a structure for a comprehensive assessment of investment attractiveness sequence.

Keywords:

investment attractiveness, approaches to estimation of investment attractiveness, discounting, net present value, experts estimate, integral index, risk.

Уровень развития промышленного комплекса, как одного из основных секторов экономики России, во многом зависит от интенсивности привлечения в него инвестиций. Инвестиции являются сильнейшим толчком к стабильному росту экономики, обеспечивают доступ к финансовым ресурсам, современным технологиям, управленческим навыкам, товарам и услугам, способствуют повышению конкурентоспособности предприятий, их устойчивому росту. На современном этапе для большинства российских предприятий процесс привлечения инвестиций – это сложная задача, которая требует разработки новых подходов в управлении инвестиционными процессами.

В экономике России понятие инвестиционной привлекательности является новым. В основном оно используется как характеристика хозяйствующего объекта при принятии эффективных и обоснованных инвестиционных решений. В настоящее время в Российской Федерации не существует единого подхода к оценке инвестиционной привлекательности предприятий, поэтому на практике применяют различные методики, которые можно объединить в следующие группы: подход на основе оценки стоимости бизнеса; рыночный подход; подход на основе экспертных оценок.

При выборе объекта инвестирования инвестор сталкивается с проблемой – вложить капитал в действующую компанию, либо создать новое предприятие. Для принятия решения необходимо провести оценку инвестиционной привлекательности двух проектов в первую очередь по величине их стоимости. Такой подход получил название затратного. Затратный подход включает в себя ряд методов, позволяющих оценить отдельное предприятие как совокупность активов, необходимых для производства продукции, а также, сколько средств необходимо для того, чтобы создать компанию аналогичного профиля. Полученные результаты дают инвестору основания для дальнейшего принятия инвестиционного решения.

Анализируя инвестиционную активность в Краснодарском крае, было выявлено, что за период 2009–2010 гг. уровень инвестиций, направленный на замену изношенной техники и оборудования заметно сократился [1, с. 2; 2, с. 2]. Быстрыми темпами растут инвестиции, направленные на увеличение производственных мощностей (табл.1). В основном это связано с тем, что в предыдущие периоды шел интенсивный процесс замены устаревшего оборудования, и к 2010 году доля оборудования, срок службы которого превысил 15 лет, составила 28% от общего количества исследуемого оборудования предприятий края [2, с. 4].

Таблица 1 – Распределение организаций по оценке целей инвестирования в основной капитал (в % от общего числа обследованных организаций)

Цели инвестирования	2009 г.	2010 г.
Замена изношенной техники и оборудования	57	35
Автоматизация или механизация существующего производственного процесса	26	27
Увеличение производственных мощностей с неизменной номенклатурой продукции	26	25
Снижение себестоимости продукции	20	25
Экономия энергоресурсов	18	12
Охрана окружающей среды	15	13
Внедрение новых производственных технологий	12	19
Увеличение производственных мощностей с расширением номенклатуры продукции	12	22
Создание рабочих мест	6	14

В 2010 г. инвестиционные решения стали направляться на внедрение новых производственных технологий и увеличение производственных мощностей, а вместе с тем на создание новых рабочих мест. Направление инвестиций в эти сферы деятельности в будущем приведет к финансовому результату, который может отразиться на стоимости компаний-реципиентов. Большинство аналитиков для определения результата внедрения инвестиций используют доходный подход в оценки инвестиционной привлекательности.

Данный подход ориентирован на прогнозы ожидаемых доходов, так как одной из главных задач, стоящих перед инвестором, является выбор тех предприятий, которые могут обеспечить высокую эффективность инвестиций. Основным методом данного подхода, ориентированного на денежные потоки будущих периодов, является метод дисконтированного денежного потока, применение которого сводится к определению ставки дисконтирования и текущей стоимости компании, так как именно текущая рыночная стоимость предприятия позволяет охарактеризовать возможный потенциал его роста.

При оценке инвестиционной привлекательности на основе доходного подхода недостаточно отражаются отраслевые факторы, текущее финансовое положение предприятия, его кредитоспособность, рентабельность. Поэтому среди экономистов в оценке инвестиционной привлекательности популярен бухгалтерский подход, который ориентирован на анализ бухгалтерской отчетности. Данный подход имеет как теоретическое обоснование, так и практический эффект. Он позволяет оценить текущее финансовое состояние оцениваемого объекта, а также контролировать его изменение всем участникам инвестиционного процесса.

При диагностике инвестиционной привлекательности предприятий должны использоваться не только математические методы, а также методы эвристических оценок, основанных на знаниях и опыте эксперта. С этой точки зрения, одним из наиболее перспективных является метод экспертных оценок, который используется в случаях, если невозможно применить другие методы экономических измерений. Главное его преимущество заключается в относительной простоте, а также в том, что эксперт использует нерегулярную, разовую информацию качественного характера.

Экспертная оценка должна входить в систему комплексной методики оценки инвестиционной привлекательности промышленного предприятия, но в силу индивидуальных взглядов экспертов на уровень значимости отдельных показателей данный подход обладает высокой степенью субъективизма. Для измерения количественной связи между анализируемыми показателями используется метод ранговой корреляции, который определяется по формуле:

$$r = 1 - \frac{6 \sum d^2}{n(n^2 - 1)},$$

где n – количество анализируемых значений;

d – разность между парами ранговых значений.

Коэффициент ранговой корреляции может изменяться в пределах от -1 до $+1$. Чем выше его значение, тем теснее связь между мнениями экспертов [3, с. 375]. Использование данного коэффициента позволяет определить согласованность экспертов в выборе наиболее важных показателей. В случаях значительного расхождения во мнениях инвестор может провести дополнительный анализ, что позволит прийти к более точному результату и обоснованному решению.

В ходе экспертной оценки часто используется подход на основе составления рейтинга анализируемых показателей. Проводя рейтинговую оценку инвестиционной привлекательности предприятий, выделяют наиболее значимые признаки, которые должны быть общими для всех предприятий и отражать наиболее важные для инвестора стороны деятельности оцениваемых предприятий. Затем происходит сравнение аналогичных показателей всех анализируемых пред-

приятий, и выставляются итоговые рейтинговые оценки. Для исключения субъективного влияния экспертов на составление рейтинговой оценки в практике каждый рассчитанный показатель предприятия сравнивается с показателями лучшей компании, значения которых принимаются за эталон. Очень часто в качестве эталона принимают значения, рекомендованные мировой или российской практикой для успешной работы компании. И соответственно чем ближе значения рейтинговой оценки к эталонным, тем выше уровень инвестиционной привлекательности.

Использование данного метода позволяет максимально упростить процесс определения места предприятия среди подобных, и выделить группы лучших предприятий, имеющие наилучшие результаты своей деятельности. Что в свою очередь, позволяет вести оперативный мониторинг уровня инвестиционной привлекательности предприятий.

Среди экономистов метод определения рейтинговой оценки, часто сводится к нахождению интегрального показателя, который определяется путем свода числовых значений отдельных частных показателей инвестиционной привлекательности. Использование такого показателя в практике оценки инвестиционной привлекательности позволяет достаточно оперативно и наглядно оценить текущий уровень инвестиционной привлекательности. Так как инвестиционная привлекательность включает в себя достаточно широкий спектр факторов, ее определяющих, то для расчета интегрального показателя, наиболее полно отражающего уровень инвестиционной привлекательности, необходимо ввести большое количество частных показателей, а это в свою очередь усложняет поставленную задачу.

Учет достаточно большого количества критериев оптимальности при решении инвестиционных задач весьма целесообразен. На сегодняшний день ни один из известных показателей (даже интегральный показатель) не способен отразить уровень достигнутых экономических, финансовых и социальных результатов деятельности предприятия. Поэтому при оценке инвестиционной привлекательности необходимо использовать комплексную методику, которая отражает анализ всех сторон деятельности оцениваемого предприятия.

Предлагаемая комплексная методика должна включать в себя все стороны анализа инвестиционной привлекательности и состоять из следующих этапов:

1. Анализ внешней среды (экономическое состояние макросреды, законодательные аспекты, социально-политические условия, инфраструктура).

2. Определение рыночных позиций (объем продукции, конкурентоспособность, рыночная стоимость акции).

3. Проведение экспертной оценки (отбор системы показателей, характеризующих деятельность предприятия).

4. Ретроспективный анализ показателей (финансовой устойчивости, платежеспособности, рентабельности, деловой активности, ликвидности).

5. Комплексный анализ рисков.

6. Анализ будущих денежных потоков (доходный подход).

7. Рейтинговая оценка компании.

В данной методике особое место отводится комплексной оценке рисков, которая позволит сравнить потенциальные объекты инвестирования по степени вероятности наступления рискованной ситуации, и выбрать наиболее приемлемый вариант. Поэтому в оценке инвестиционной привлекательности использование подхода на основе анализа риска считается необходимым. Также при формировании системы показателей комплексной оценки необходимо, чтобы они были доступны и исключали сложность расчетов, наиболее полно отражали экономическую значимость оценки, позволяли принимать управленческие решения по формированию инвестиционной привлекательности предприятия.

Ссылки:

1. Совмен Ш.Д. Экспресс-Информация. Инвестиционная активность организаций в 2009 году // Росстат, Территориальный Орган Федеральной Службы Государственной Статистики по Краснодарскому Краю (Краснодарстат). Краснодар, 2009.
2. Еремина Э.И. Экспресс-Информация. Инвестиционная активность организаций в 2010 году // Росстат, Территориальный Орган Федеральной Службы Государственной Статистики по Краснодарскому Краю (Краснодарстат). Краснодар, 2010.
3. Симионова Н.Е. Оценка бизнеса: теория и практика. Ростов н/Д, 2010.

References (transliterated):

1. Sovmen S.D. Ekspress-Informatsiya. Investitsionnaya aktivnost' organizatsiy v 2009 godu // Rosstat, Territorial'nyy Organ Federal'noy Sluzhby Gosudarstvennoy Statistiki po Krasnodarskomu Kraju (Krasnodarstat). Krasnodar, 2009.
2. Eremina E.I. Ekspress-Informatsiya. Investitsionnaya aktivnost' organizatsiy v 2010 godu // Rosstat, Territorial'nyy Organ Federal'noy Sluzhby Gosudarstvennoy Statistiki po Krasnodarskomu Kraju (Krasnodarstat). Krasnodar, 2010.
3. Simionova N.E. Otsenka biznesa: teoriya i praktika. Rostov n/D, 2010.