

УДК 336.647.2

Сольская Ирина Юрьевна
Профессор, доктор экономических наук
Иркутский государственный университет путей сообщения г. Иркутск,
Россия

irina_solskaya@mail.ru

Максимова Екатерина Александровна
Магистрант Иркутский государственный университет путей сообщения
Факультет «Экономики и Управления»

г. Иркутск, Россия

k7maks@yandex.ru

Solskaya Irina Yurievna

Professor, Doctor of Economic Sciences

Irkutsk State Transport University Irkutsk, Russia

irina_solskaya@mail.ru

Maksimova Ekaterina Aleksandrovna

Student Irkutsk State Transport University

Faculty of Economics and Management Irkutsk, Russia

k7maks@yandex.ru

**МЕТОДОЛОГИЯ АНАЛИЗА И ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ
ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СУБЪЕКТА
METHODOLOGY OF ANALYSIS AND ASSESSMENT OF IN-
VESTMENT ATTRACTIVENESS OF AN ECONOMIC SUBJECT**

Аннотация. Для поддержания конкурентоспособности и доли рынка сбыта, компании необходимо реконструировать производственные мощности. Чтобы провести реконструкцию, компании необходимо крупное вложение денежных средств, которое чаще всего недоступно из-за отсутствия свободных средств. Именно поэтому компании необходимы инвестиции, чтобы начать свою деятельность, а затем развиваться дальше. В представленной статье рассматриваются методы оценки инвестиционной привлекательности, эффективность оценки привлекательности инвестиционного проекта, финансово-экономическая оценка привлекательности инвестиционных проектов, основная задача оценки финансово-экономических параметров проекта.

Ключевые слова: метод, инвестиционная привлекательность, инвестиции, проект, финансовое состояние.

Abstract. In order to maintain competitiveness and market share, the company needs to reconstruct production facilities. In order to carry out the reconstruction, the company needs a large investment of funds, which is most often

unavailable due to the lack of available funds. That is why companies need investments to start their activities and then develop further. The article discusses the methods of assessing investment attractiveness, the effectiveness of assessing the attractiveness of an investment project, financial and economic assessment of the attractiveness of investment projects, the main task of assessing the financial and economic parameters of the project.

Key words: method, investment attractiveness, investment, project, financial condition.

Введение

В современном мире неопределенности и быстрых изменений необходимо обеспечивать устойчивое развитие экономических систем – прежде всего предприятий (компаний, организаций), как основного компонента национальной экономики. Непрерывное развитие компании тесно связано с инвестиционным процессом. Предприятия всегда стараются привлечь инвестиции для развития производства и проведения модернизации промышленности.

Проблема обеспечения устойчивого развития организаций в современном мире, а особенно в период санкционного давления, затруднено ограниченностью привлечения источников финансирования как от зарубежных инвесторов, так и инвесторов, находящихся на территории страны, уменьшение привлечения инвестиций ведет к снижению роста производительности, качества производимой продукции и к проблемам реализации продукции. В таких условиях требования инвесторов возросли к техноэкономическим характеристикам продукции, а так же рынкам сбыта, из-за введенных ограничений по вывозу продукции в соответствии с постановлением Правительства Российской Федерации от 9 марта 2022 г. № 311 «О мерах реализации Указа Президента Российской Федерации от 8 марта 2022 г. № 100». В данном постановлении представлен перечень отдельных видов товаров, в отношении которых вводится временный запрет на вывоз.

Актуальность темы заключается в том, что каждый инвестор при рассмотрении инвестиционной привлекательности экономического субъекта, рассматривает основные показатели отчетности, рынки сбыта, производственные мощности. Немаловажным фактором при оценки инвестиционной привлекательности служит и страна и регион в котором размещается предприятие. Модель служит инструментом для подбора инвестиционных субъектов, а также инструментом для мониторинга и диагностики в определенный момент времени состояния предприятия, с учетом принятых управленческих решений для повышения инвестиционной привлекательности.

Материалы и методы

Понятие инвестиционной привлекательности очень сложное и интерпретируется многозначно в зависимости от объекта, к которому относится.

Многообразие объектов предопределяет тот факт, что некоторые аспекты этого понятия остаются недостаточно проработанными. Инвестиционную привлекательность можно рассматривать на уровне страны, отрасли, региона, компании, ценных бумаг и проекта [9].

Стоит отметить, что на законодательном уровне определение инвестиционной привлекательности не закреплено ни в одном нормативно-правовом акте. Рассмотрим трактовки различных авторов: В.А. Машкин определяет инвестиционную привлекательность как «наличие таких условий инвестирования, которые влияют на предпочтения инвестора в выборе того или иного объекта инвестирования». И. А. Бланк дает следующую трактовку: «обобщенная характеристика преимуществ и недостатков инвестирования отдельных направлений и объектов с позиций конкретного инвестора». Также ряд авторов (Гришина И.В., Фоломьев А.Н и др.) определяют инвестиционную привлекательность как составную часть инвестиционного климата, другие же утверждают, что инвестиционная привлекательность зависит от инвестиционного климата [6].

Обобщая теоретические представления можно сделать вывод, что «инвестиционная привлекательность» – это комплексная характеристика субъекта с позиций доходности, рискованности инвестиций, потенциала развития, зависящая от инвестиционного климата.

Если резюмировать известные на сегодняшний день содержания инвестиционной привлекательности, то можно выделить следующие подходы к ее оценке:

а) *Рыночный подход*. Основой данного направления оценки является внешняя информация об акционерном обществе. С помощью рыночного подхода можно оценивать только компании, акции которых размещены на рынке ценных бумаг. Используя этот подход, потенциальный инвестор будет оценивать колебание рыночной цены акции компании, величину выплачиваемых дивидендов.

б) *Бухгалтерский (финансовый) подход*. В отличие от рыночного подхода, который опирается на внешнюю информацию, бухгалтерский подход основан на анализе внутренней информации компании. Финансовое состояние компании определяется на основе данных бухгалтерской отчетности. Чтобы оценить финансовое состояние и финансовую устойчивость компании, потенциальные инвесторы используют целую систему взаимосвязанных финансовых показателей, характеризующих состояние и изменения: структуры капитала по его размещению и источникам образования; эффективности и интенсивности его использования; платежеспособности и кредитоспособности предприятия; запаса финансовой устойчивости.

в) *Комбинированный подход*. Данный подход является более всеобъемлющим, он соединяет в себе методики двух вышеуказанных подходов: рыночного и финансового. Как следует из названия подход представляет из

себя комбинацию наиболее важных для инвестора показателей, объединенных в обобщенный показатель инвестиционной привлекательности с дальнейшей оценкой его значения. В расчёте данного показателя учитываются такие финансово-экономические показатели, как коэффициент ликвидности, коэффициент автономии, коэффициент оборачиваемости активов, коэффициент выплаты дивидендов, дивидендная доходность, коэффициент цены акции к размеру прибыли после выплаты налогов и процентов и так далее.

г) *Подход, основанный на оценке показателей рисков.* При использовании данного подхода для начала анализируют риски, рассчитывается совокупный риск вложения средств. После произведенных расчетов, можно делать вывод о принадлежности компании к определенной категории риска, на основе которой при дальнейшем ранжировании этих компаний определяется уровень (рейтинг) их инвестиционной привлекательности.

д) *Стоимостной подход.* В классической экономической теории главной целью деятельности предприятия является максимизация прибыли, а в современной теории - максимизация рыночной стоимости компании [7]. В современных реалиях особо интересным в оценке инвестиционной привлекательности является подход на основе оценки стоимости компании. Данный подход заключается в определении следующих показателей:

- добавленной рыночной (MVA);
- добавленной стоимости денежного потока (CVA);
- экономической добавленной стоимости (EVA);
- добавленной стоимости акционерного капитала (SVA), позволяющий оценивать приращение акционерной стоимости капитала;
- рентабельности денежных потоков от инвестиций (CFROI) [7].

Кроме критериев и показателей, представленных выше, инвесторам также необходимо учитывать факторы влияющие на компанию непосредственно: на территории какого государства расположено предприятие, в каком субъекте (округе, штате) и т.д.

Анализ финансового состояния организации является одним из наиболее важных этапов оценки инвестиционной привлекательности предприятия. С помощью анализа финансового состояния можно оценить перспективность организации с точки зрения возможности мобилизации доступных источников средств и отдачи на требуемые вложения.

Основной целью проведения анализа финансового состояния организаций является получение объективной оценки их платежеспособности, финансовой устойчивости, деловой и инвестиционной активности, эффективности деятельности.

Для проведения анализа финансового состояния организаций используются данные следующих форм их финансовой отчетности:

- а) бухгалтерский баланс (форма N 1 по ОКУД);
- б) отчет о прибылях и убытках (форма N 2 по ОКУД);

- в) отчет о движении денежных средств (форма N 4 по ОКУД);
- г) приложение к бухгалтерскому балансу (форма N 5 по ОКУД);
- д) другие данные, получаемые ФСФО России при проведении мониторинга финансового состояния организаций [2].

Помимо инвестирования в предприятие инвесторы могут рассматривать возможность инвестирования в проект реализуемый данным предприятием.

Финансово-экономическая оценка инвестиционных проектов занимает одно из важных мест в процессе обоснования и выбора возможных вариантов вложений средств. При всех прочих благоприятных характеристиках проекта он не будет принят к реализации, если не обеспечит:

- а) возмещения денежных средств за счет доходов от реализации товаров и услуг;

- б) получения прибыли, обеспечивающей рентабельность инвестиций не ниже желательного для фирмы уровня;

- в) окупаемость инвестиций в пределах срока, приемлемого для фирмы.

Определение реальности достижения таких результатов инвестиционных операций является ключевой задачей оценки финансово-экономических параметров любого инвестиционного проекта в реальных активах [3].

Инвестиционная программа (проект) формируется в соответствии сложившейся в бизнесе «неофициальной иерархией» источников финансирования, которая представлена в следующей канонической последовательности с точки зрения риска:

- а) нераспределенная прибыль;

- б) если нераспределенной прибыли недостаточно, используется заемный капитал;

- в) если заемного капитала недостаточно, будет использоваться акционерный капитал [1].

Теория инвестиционного анализа предусматривает использование определенной системы методов и показателей. Существует множество методов оценки инвестиционной привлекательности, рассмотрим некоторые из них.

Методика системы оценки инвестиционной привлекательности Е.В. Севрюгина, затрагивает количественные и качественные показатели, характеризующие финансовое состояние предприятия, рыночное окружение и уровень корпоративного управления. Независимо от того является фактор качественным или количественным ему присваивается соответствующий балл [4]. Недостатком данной методики является качественный характер параметров (критериев), используемых для оценки двух из трех расчетных факторов (локальных показателей).

Методика С. Ю. Левченковой основана на предположении, о вероятностной оценке величины валовой прибыли и способах ее максимизации в

будущем. Минусом данной методики является отсутствие учета риска, инфляции, курса валют и других объективных внешних факторов [8]. Данную методику нельзя считать полной, учитывающей все потенциальные возможности компании в условиях изменения внешнего окружения.

Методика Л. И. Афанасьевой и С. Т. Киушкина. Методика достаточно проста в применении, она не требует расчета и анализа данных, она подразумевает обзор уже готовых отчетов. Результаты заносятся по предприятию заносятся в таблицу, где прописаны критериальные показатели и дана их оценка. В итоге каждой анализируемой компании присваивается результирующий балл – рейтинговая оценка инвестиционной привлекательности.

Методика В.М. Кожухара базируется на использовании SWOT-анализа. Данная методика рассматривает не только расчет показателей инвестиционной привлекательности, но и позволяет оценивать положение предприятия на рынке, а также сформулировать рекомендации по повышению привлекательности [5].

Результаты

В условиях политической и экономической нестабильности, в период санкционного давления и ограниченности понимания привлекательности инвестиций компаний, разнообразия используемых моделей и методик, возникает актуальная проблема выбора возможности вложения средств в инвестиционные проекты (направления инвестиций в предприятие) и оценки привлекательности выбранного субъекта. Каждый инвестор при выборе, куда вложить средства, должен учитывать максимально возможный набор факторов, влияющих на принятие решений о выборе определенного инвестиционного субъекта.

Так же одним из важных моментов принятия решений является законодательство. Государственные органы могут ограничить вывоз продукции на территории других стран или ввести запрет на ввоз товара из «недружественных стран». Государство так же может принимать решения по легализации параллельного импорта для некоторых категорий товаров. Так, например, в соответствии с постановлением Правительства Российской Федерации от 29 марта 2022 г. № 506 «О товарах (группах товаров), в отношении которых не могут применяться отдельные положения Гражданского кодекса Российской Федерации о защите исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности, выраженные в таких товарах, и средства индивидуализации, которыми такие товары маркированы» могут повысить привлекательность инвестиции в проект (предприятие, компанию).

На основании результатов проведенного исследования можно сделать вывод о том, что для более полного и обоснованного оценивания инвестиционной привлекательности экономического субъекта, следует использовать

методику В.М. Кожухара. При использовании данной методики рассматривается не только расчет показателей инвестиционной привлекательности, но и оценка положение предприятия на рынке.

Заключение

Стоит учитывать, что каждый инвестор при выборе направления инвестирования, может использовать любую методику для определения инвестиционной привлекательности. Каждый инвестор при выборе должен использовать не только финансовые показатели компании, но и также внешнеэкономические и политические факторы. Инвестор должен изучить динамику основных показателей за несколько лет, учитывать специфику отрасли, рынки сбыта продукции и партнеров, а также риски потери вложений и вероятность удачного вложения.

Библиографический список

1. Сольская И.Ю., Беломестных С.В., Грошева Н.Б. Оценка эффективности инвестиций в инфраструктуре ОАО «Российские железные дороги» [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://harlamova.com/wp-content/uploads/2010/01/22_03_2018_Konferentsia_EUT_IEF_RUT_MIT.pdf].
2. Приказ ФСФО РФ «Об утверждении методических указаний по проведению анализа финансового состояния организации» от 23 января 2001 года № 16.
3. Инвестиции и инвестиционная деятельность: учебник/ Л. И. Юзвович, М.С. Марамыгин, Е.Г. Князева, М.И. Львова, Ю.В. Чудиновских, С.А. Дегтярев; под общ. ред. Л.И. Юзвович; Министерство науки и высшего образования Российской Федерации, Уральский государственный экономический университет.- Екатеринбург: Изд-во Урал. Ун-та, 2021.- 498 с.: Библиогр.: в конце глав.- 100экз.-ISBN 978-5-7996-3082-9.- Текст: непосредственный.
4. Кажухар В.М. Практикум по иностранным инвестициям. М.: Изд.-торг. Корпорация «Дашков и Ко», 2008. 256с.
5. Ложкина Н.А., Соколова Н.Г. Формирование метода оценки инвестиционной привлекательности предприятия на основе открытой информации [Электронный ресурс] - Режим доступа: [http://journal.mrsu.ru/wp-content/uploads/2018/02/lozhkina_skolova-1.pdf].
6. Гончарова Э. Р. Анализ инвестиционной привлекательности Российской Федерации [Электронный ресурс] - Режим доступа: [<http://www.vectoreconomy.ru/images/publications/2019/7/financeandcredit/Gorchakova.pdf>].
7. Печенова Е. А. Основные подходы к анализу и оценке инвестиционной привлекательности компании [Электронный ресурс] - Режим доступа:

[<https://cyberleninka.ru/article/n/osnovnye-podhody-k-analizu-i-otsenke-investitsionnoy-privlekatelnosti-kompanii>].

8. Бондарева Т. Б. Инвестиционная привлекательность: сущность и подходы к оценке [Электронный ресурс] - Режим доступа: [<https://cyberleninka.ru/article/n/investitsionnaya-privlekatelnost-suschnost-i-podhody-k-otsenke>].

9. Егорова О. Ю. Сравнительный анализ подходов к определению инвестиционной привлекательности компании и факторы, оказывающие на нее влияние [Электронный ресурс] - Режим доступа: [<https://moluch.ru/archive/233/54188/>].