

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2023, Том 15, № s1 / 2023, Vol. 15, Iss. s1 <https://esj.today/issue-s1-2023.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/29FAVN123.pdf>

Ссылка для цитирования этой статьи:

Василенко, Д. Е. Методы оценки инвестиционной привлекательности компании / Д. Е. Василенко, Н. И. Морозко // Вестник евразийской науки. — 2023. — Т. 15. — № s1. — URL:

<https://esj.today/PDF/29FAVN123.pdf>

For citation:

Vasilenko D.E., Morozko N.I. Methods for assessing the investment attractiveness of a company. *The Eurasian Scientific Journal*. 2023; 15(s1): 29FAVN123. Available at: <https://esj.today/PDF/29FAVN123.pdf>. (In Russ., abstract in Eng.)

УДК 338

Василенко Даниил Евгеньевич

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия
Факультет «Высшая школа управления»
E-mail: 99dan777@mail.ru

Морозко Наталья Иосифовна

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия
Профессор Департамента финансового и инвестиционного менеджмента
Доктор экономических наук, профессор
E-mail: nimorozko@fa.ru

Методы оценки инвестиционной привлекательности компании

Аннотация. Вопрос инвестиционной привлекательности компании находится в центре внимания автора данной статьи. По его мнению, инвестиции оказывают значительное влияние на развитие организации, повышение ее конкурентоспособности, а также на повышение ее устойчивости на рынке. Отмечается, что инвестиционная привлекательность компании определяется учеными по-разному, в зависимости от особенностей инвестиционного процесса. В целом инвестиционная привлекательность представляет собой особое состояние организации, которое вызывает наибольший интерес у инвесторов с точки зрения вложения денежных средств. Перспективы деятельности организации во многом зависят именно от уровня ее инвестиционной привлекательности. В связи с этим особую важность представляет осуществление оценки инвестиционной привлекательности экономического субъекта. Однако, автор акцентирует внимание на том, что не существует универсального метода оценки инвестиционной привлекательности компании. Это обусловлено тем, что каждый инвестор может преследовать собственные интересы и цели. В настоящее время наиболее распространены такие методы оценки, в основе которых лежит анализ финансовой и бухгалтерской отчетности организации. Одним из таких является метод дисконтирования денежных потоков, который позволяет инвесторам получить реальную картину стоимости денежных средств компании и возможности ее роста. Однако, как отмечает автор, несмотря на целый ряд преимуществ, указанный метод применим далеко не во всех случаях поскольку объективность такой оценки имеет место быть только в ближайший к текущему период времени, так как динамика изменений внешней среды оказывает существенное влияние на стоимостные показатели эффективности деятельности предприятия. Отдельное внимание в статье уделено рассмотрению особенностей метода Дельфи, его преимуществ и недостатков. Автор подчеркивает, что на практике экспертные методы чаще всего применяются именно в

комплексе с количественными методами оценки, что позволяет получить более объективную и полную картину о перспективах развития компании.

Ключевые слова: инвестиции; инвестиционная привлекательность; метод Дельфи; метод дисконтирования денежных потоков; оценка инвестиционной привлекательности; экономическое развитие; экспертные методы

Введение

Инвестиции в жизни любой компании играют первостепенную роль, поскольку позволяют не только поддерживать текущие бизнес-процессы на уровне, необходимом для нормального функционирования, но и развивать производство, обеспечивая его необходимыми для модернизации ресурсами.

Инвестиционная привлекательность компании определяется исследователями по-разному с учетом различных характеристик инвестиционного процесса. К примеру, В.М. Аскинадзи, рассматривая инвестиционную привлекательность экономического субъекта как явление рыночной экономики, трактует его как проводимую потенциальным инвестором субъективную оценку целесообразности вложений собственных средств в предприятие с целью получения дополнительной выгоды¹.

Т.В. Теплова в своих исследованиях определяет инвестиционную привлекательность как показательную характеристику активов предприятия, отражающую интерес потенциального инвестора к компании на уровне «риск-отдача вложенного капитала — возможности владения активом»².

Л.С. Валинурова, исследуя феномен инвестиционной привлекательности в отечественной экономике, подчеркивает, что инвестиционная привлекательность включает в себя объективно существующие свойства и средства предприятия, а также свойства и возможности последнего, которые отражают перспективы платежеспособного спроса на инвестиции извне³.

Иначе говоря, инвестиционная привлекательности компании — это такое финансово-хозяйственное состояние предприятия, выражающееся в финансовых и нефинансовых показателях его деятельности, при котором инвесторы испытывают желание инвестировать капитал в эту деятельность и развитие предприятия.

Цель данного исследования заключается в определении наиболее оптимального метода оценки инвестиционной привлекательности компании.

Объектом исследования является инвестиционная привлекательность компании.

Предметом исследования — методы оценки инвестиционной привлекательности компании.

¹ Аскинадзи, В.М., Максимова, В.Ф. Инвестиции / В.М. Аскинадзи, В.Ф. Максимова. — М.: Юрайт, 2023. — 385 с. — с. 31.

² Теплова, Т.В. Инвестиции в 2 ч. Ч. 1 / Т.В. Теплова. — М.: Юрайт, 2023. — 409 с. — с. 35.

³ Лукасевич, И.Я. Финансовый менеджмент в 2 ч. Ч. 1. Основные понятия, методы и концепции / И.Я. Лукасевич. — М.: Юрайт, 2023. — 377 с. — с. 101.

1. Методы и материалы

При написании научной публикации авторами использовались следующие методы: сравнительный, статистический, математический анализы, анализ и обобщение нормативно-правовых актов и документов, научных исследований и статей.

Для достижения данной цели в работе были поставлены следующие задачи:

- рассмотреть понятие инвестиционной привлекательности компании;
- определить влияние инвестиционной привлекательности на перспективы развития организации;
- проанализировать методы оценки инвестиционной привлекательности;
- сформулировать вывод относительно наиболее эффективной оценки инвестиционной привлекательности.

Исследование основывается на теоретических и методологических положениях, разработанных отечественными авторами, нормативно-правовых документах стратегического планирования, предложениях, раскрывающих повышение инвестиционной привлекательности организации.

Особое внимание при написании работы уделялось исследованиям Шкодинского С.В. [1], Лесиной Т.В. [2], Головецкого Н.Я. [3], Васильевой Н.К. [4], Пупенцовой С.В. [5] и другим.

2. Результаты и обсуждения

Инвестиционная привлекательность как характеристика перспективности деятельности любой компании подразумевает под собой тщательный анализ и оценку большого количества показателей и факторов среды для принятия решения о возможности инвестирования в производство или активы предприятия с учетом рисков и неопределенности развития компании.

При этом, как подчеркивает в своих исследованиях Т.В. Теплова, оценка инвестиционной привлекательности предприятия — достаточно субъективный процесс⁴, поскольку каждый инвестор самостоятельно определяет допустимые конкретно для него инвестиционные риски, то есть объем финансовых и материальных потерь, а также упущенной выгоды, на которые он может пойти при инвестировании средств в различные виды активов компании-реципиента⁵. Стоит также учитывать, что оценка инвестиционной привлекательности компании, особенно в условиях динамично изменяющейся внешней среды, должна проводиться не только с использованием объективных данных о деятельности компании, которые должны быть сопоставимы между собой и актуальны для момента оценки, но и осуществляться с учетом факторов влияния в выбранный период анализа, особенно макроэкономических и отраслевых подвижек⁶.

Оценка инвестиционной привлекательности экономического субъекта — это важный этап формирования объективного и полноценного инвестиционного образа компании, что подтверждается актуальностью поиска новых форм и методов оценки этого показателя деятельности организации, а также активным применением существующих методов оценки на

⁴ Теплова, Т.В. Инвестиции в 2 ч. Ч. 1 / Т.В. Теплова. — М.: Юрайт, 2023. — 409 с. — с. 32.

⁵ Лукасевич, И.Я. Финансовый менеджмент в 2 ч. Ч. 1. Основные понятия, методы и концепции / И.Я. Лукасевич. — М.: Юрайт, 2023. — 377 с. — с. 297.

⁶ Теплова, Т.В. Инвестиции в 2 ч. Ч. 1 / Т.В. Теплова. — М.: Юрайт, 2023. — 409 с. — с. 302.

практике. Стоит отметить, что единой и универсальной оценочной методики для определения потенциала компании для инвесторов сегодня не существует, поскольку, как отмечалось уже ранее, оценка привлекательности компании для дополнительных вложений от инвесторов проводится, исходя из интересов конкретных видов инвесторов, их целей и стратегических задач [6].

В современном финансовом менеджменте используется достаточно много способов оценки привлекательности компании для потенциальных инвесторов, в основе которых лежит анализ внутренней финансовой и бухгалтерской информации, а также оценка внешней информации и характеристик предприятия, способных проиллюстрировать эффективность или неэффективность использования инвестиционных капиталов в деятельности компании.

Наиболее активно используемые методы оценки инвестиционной привлекательности будут рассмотрены ниже.

Метод дисконтирования денежных потоков является одним из основных методов оценки привлекательности компаний для инвесторов в рамках стоимостного подхода. Сущность данного подхода заключается в гипотезе, что потенциальные инвестиции компании и стоимость компании в будущем не могут превышать текущую стоимость будущих доходов компании. При помощи рассчитываемой ставки дисконтирования прогнозируемые потоки денежных средств приводятся к текущему периоду, что позволяет инвесторам получить реальную картину стоимости денежных средств компании и возможности ее роста [7].

В рамках данного метода определяются следующие показатели:

- чистая текущая прибыль (NPV);
- внутренняя норма доходности (IRR);
- средневзвешенная стоимость активов (WACC);
- индекс доходности проекта (PI) [8].

Анализ данных показателей позволяет потенциальному инвестору оценить, насколько его будущие доходы от вложений в активы компании будут финансово выгодными, насколько рискованными именно в данный момент являются инвестиции в активы или производство предприятия и какова вероятность успешной реализации инвестиционного проекта.

Достоинствами данного метода для оценки инвестиционной привлекательности являются возможность прогноза не только объемов прибыли для инвестора, но и объективно оценить реалистичность успешности компании и ее инвестиционный потенциал в будущем. Несмотря на активное использование метода дисконтирования денежных потоков при оценке инвестиционной привлекательности экономических объектов, данный метод имеет все же ограничения в использовании, поскольку объективность такой оценки имеет место быть только в ближайший к текущему период времени [9], так как динамика изменений внешней среды оказывает существенное влияние на стоимостные показатели эффективности деятельности предприятия.

Качественным методом экспертной оценки в рамках комплексного анализа привлекательности компании для инвесторов может выступать метод Дельфи. Эксперты в формате группового интервью или анкетирования на основе собственных знаний о специфике отрасли, экономических факторах и условиях внешней среды, а также на основе наблюдений и анализа деятельности компании-реципиента, составляют выводы о финансовом состоянии предприятия, позиции компании в отрасли, перспектив и возможностей развития, а также эффективности и результативности потенциальных инвестиционных вложений [10].

Оценка инвестиционной привлекательности по методу Дельфи подразумевает под собой:

- формирование экспертной группы, количество и состав экспертов которой зависит от целей проводимого исследования;
- составление анкеты или списка вопросов для экспертов, ответы на которые позволят оценить проблемные ситуации исследования в соответствии с задачами исследования;
- проведение опроса экспертов по выбранной методике;
- анализ и обобщение полученных от экспертов вариантов ответов на поставленные ранее вопросы;
- получение результатов касаясь проблемных ситуаций, определенных при составлении опросника экспертов;
- формирование рекомендаций по проблемным вопросам, поставленным при исследовании.

Достоинствами такого метода оценки инвестиционной привлекательности компании стоит считать многообразие точек зрения экспертов на одну и ту же проблемную ситуацию, что позволяет сделать более развернутую и объемную оценку финансово-хозяйственной деятельности предприятия на предмет целесообразности вложений от инвесторов. Однако субъективность представлений и мнений экспертов является основным недостатком применения метода Дельфи при оценке инвестиционной привлекательности компаний, что не позволяет считать данный метод основным и единственным для принятия решения о возможных вариантах инвестирования в деятельность и активы предприятия. Еще одним недостатком данного метода можно считать трудоемкость проведения экспертных интервью и сложность в обобщении результатов исследования. На практике экспертные методы чаще всего применяются именно в комплексе с количественными методами оценки, что позволяет получить более объективную и полную картину о перспективах развития компании.

К таким количественным методам, активно используемым на практике, относится интегральный метод оценки привлекательности компании для потенциальных инвесторов. Особенностью этого метода считается, что в рамках анализа учитываются не только финансовые индикаторы деятельности компании, но и производственно-экономические показатели, показывающие степень эффективности использования активов и капитала предприятия [11].

Все данные для оценки, являющиеся внутренними показателями финансово-хозяйственной деятельности компании, исследователи разделяют на следующие категории:

- индикаторы эффективности использования основных и материальных оборотных средств (фондоотдача, оборачиваемость активов, рентабельность основных активов, коэффициент загрузки и т. д.);
- мультипликаторы финансового состояния компании (ликвидность, рентабельность, финансовая зависимость/независимость и т. п.);
- индикаторы эффективности использования трудовых ресурсов (производительность труда, трудоемкость, степень трудового потенциала, уровень трудовой активности и др.);
- показатели инвестиционной деятельности (дисконтированный срок окупаемости, чистая текущая стоимость, внутренняя норма рентабельности и т. п.);

- индикаторы эффективности хозяйственной деятельности [12].

Как показано выше, инвестиционная привлекательность экономического объекта, оцениваемая по интегральному методу, включает в себя большое количество индикаторов и показателей финансово-хозяйственной деятельности компании, при этом в каждой категории рассчитывается собственный перечень коэффициентов, соответствующий интересам конкретного инвестора в зависимости от цели и задач анализа.

Безусловными достоинствами данного метода оценки следует считать возможность сведения всего многообразия анализируемых коэффициентов к единому интегральному показателю, который отражает степень инвестиционной привлекательности компании, а также объективность и точность полученных в ходе оценки данных. Однако в рамках интегрального метода анализу подвергаются только внутренние показатели деятельности компании и оценивается только финансовое состояние организации, что является не совсем верным в современных условиях рынка, где внешние факторы также оказывают большое влияние на перспективы развития компании и ее инвестиционный потенциал.

Выводы

Систематизация методов оценки инвестиционной привлекательности компании, используемых в практике инвестиционного менеджмента позволила сделать вывод, что в настоящее время универсального метода, определяющего гарантированную целесообразность инвестиций в то или иное производство, не существует. Поэтому для получения более объективного и полного прогноза рисков и возможностей для получения финансовой выгоды инвесторам рекомендуется использовать комплекс количественных и качественных методов, в рамках которых оценка инвестиционной привлекательности предприятия будет рассмотрена с различных позиций.

ЛИТЕРАТУРА

1. Шкодинский С.В., Назаров А.Г. Оценка инвестиционной привлекательности промышленных предприятий: условия и детерминанты // Вестник Евразийской науки. — 2020 № 1. — URL: <https://esj.today/PDF/36ECVN120.pdf>.
2. Лесина Т.В., Шаурина О.С. Включение качественных показателей в оценку инвестиционной привлекательности страховой компании // Вестник Евразийской науки. — 2020 № 4. — URL: <https://esj.today/PDF/12ECVN420.pdf>.
3. Головецкий Н.Я., Жилкин А.И., Латыпов У.А. Методические основы оценки инвестиционной привлекательности ПАО «Роснефть» // Вестник Евразийской науки. — 2020 № 2. — URL: <https://esj.today/PDF/07ECVN220.pdf>.
4. Васильева Н.К. и др. Теоретико-методические аспекты оценки инвестиционной привлекательности организации // Вестник академии знаний. — 2021. — № 1(42). — С. 66–75.
5. Пупенцова С.В., Титов А.Б., Ливинцова М.Г. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия в условиях неопределенности и риска // Вестник Волжского университета имени В.Н. Татищева. — 2020. — Т. 2. — № 1(45). — С. 210–218.

6. Карпова М.В., Рознина Н.В. Оценка инвестиционной привлекательности методом, основанным на относительных коэффициентах // Развитие агропромышленного комплекса в условиях цифровой экономики. — 2019. — С. 167–170.
7. Лосева О.В., Федотова М.А. Оценка инвестиционной привлекательности социально-экономических субъектов // Имущественные отношения в Российской Федерации. — 2021. — № 3(234). — С. 58–67.
8. Камышанов Т.А., Мартынова Т.А. Оценка инвестиционной привлекательности компаний // Актуальные проблемы авиации и космонавтики. — 2019. — Т. 3. — С. 181–183.
9. Печенова Е.А. Основные подходы к анализу и оценке инвестиционной привлекательности компании // Инновации и инвестиции. — 2019. — № 3. — С. 20–22.
10. Гребенникова В.А., Вареников В.А. Современные подходы к оценке инвестиционной привлекательности предприятия // Международный журнал гуманитарных и естественных наук. — 2020. — № 7-2. — С. 100–105.
11. Негреева В.В. Инвестиционная привлекательность предприятия и методы ее оценки // Modern Economy Success. — 2019. — С. 127.
12. Расулов А.Н. Инвестиционная привлекательность предприятия: сущность, необходимость и вопросы диагностики // Интернаука. — 2020. — № 20-3. — С. 46–50.

Vasilenko Daniil Evgenievich

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia
E-mail: 99dan777@mail.ru

Morozko Natalia Iosifovna

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia
E-mail: nimorozko@fa.ru

Methods for assessing the investment attractiveness of a company

Abstract. The issue of the investment attractiveness of the company is in the focus of the author of this article. In his opinion, investments have a significant impact on the development of the organization, increasing its competitiveness, as well as increasing its sustainability in the market. It is noted that the investment attractiveness of the company is determined by scientists in different ways, depending on the characteristics of the investment process. In general, investment attractiveness is a special state of the organization, which is of the greatest interest to investors in terms of investing money. The prospects for the organization's activities largely depend on the level of its investment attractiveness. In this regard, it is of particular importance to assess the investment attractiveness of an economic entity. However, the author focuses on the fact that there is no universal method for assessing the investment attractiveness of a company. This is due to the fact that each investor can pursue their own interests and goals. Currently, the most common methods of evaluation, which are based on the analysis of the financial and accounting statements of the organization. One of these is the discounted cash flow method, which allows investors to get a real picture of a company's cash value and growth potential. However, as the author notes, despite a number of advantages, this method is far from being applicable in all cases, since the objectivity of such an assessment takes place only in the nearest to the current period of time, since the dynamics of changes in the external environment has a significant impact on the cost indicators of the enterprise's performance. Special attention in the article is given to the consideration of the features of the Delphi method, its advantages and disadvantages. The author emphasizes that in practice, expert methods are most often used in combination with quantitative assessment methods, which makes it possible to obtain a more objective and complete picture of the company's development prospects.

Keywords: investments; investment attractiveness; Delphi method; cash flow discounting method; investment attractiveness assessment; economic development; expert methods