

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/33FAVN123.pdf>

Ссылка для цитирования этой статьи:

Бурлин, Е. Б. Оценка инвестиционной привлекательности корпорации / Е. Б. Бурлин // Вестник евразийской науки. — 2023. — Т. 15. — № s1. — URL: <https://esj.today/PDF/33FAVN123.pdf>

For citation:

Burlin E.B. Assessment of the investment attractiveness of the corporation. *The Eurasian Scientific Journal*. 2023; 15(s1): 33FAVN123. Available at: <https://esj.today/PDF/33FAVN123.pdf>. (In Russ., abstract in Eng.)

УДК 330.341

Бурлин Егор Борисович

ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия
Факультет «Экономики и бизнеса»
E-mail: burlin2311@gmail.com

Научный руководитель: **Капустина Надежда Валерьевна**

ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия
Профессор Департамента экономической безопасности и управления рисками
Доктор экономических наук, доцент
E-mail: kuzminova_n@mail.ru

Оценка инвестиционной привлекательности корпорации

Аннотация. Данная публикация посвящена исследованию особенностей осуществления оценки инвестиционной привлекательности корпорации. В настоящее время, как отмечает автор, инвестиции и инвестиционная политика играют достаточно большую и значимую роль в деятельности любой корпорации, так как они в общем обеспечивают эффективное функционирование, способствуют устойчивому развитию, позволяют обновлять и наращивать свое производство, расширять материально-техническую базу своей деятельности, тем самым повышая конкурентоспособность предприятия. Кроме того, инвестиции позволяют открывать и осваивать новые виды производства, которые являются инновационными. Автор акцентирует внимание на том, что от инвестиционной деятельности (политики) корпорации зависят не только вышеперечисленные факторы развития, но и достижение и выполнение более масштабных стратегических целей и перспективы дальнейшего ее развития в будущем. Результатом неэффективной и ошибочной инвестиционной политики могут стать различные серьезные риски, например убытки, которые могут стать причиной банкротства. В статье отдельное внимание уделяется инвестициям и их видам, дается характеристика инвестиционных решений, а также перечисляются основные принципы, согласно которым разрабатывается инвестиционная политика организации. Помимо этого, автор выделяет факторы, которые в наибольшей степени оказывают влияние на инвестиционную привлекательность организации, что позволяет сформулировать вывод о том, что инвестиционную привлекательность организации можно рассматривать как некий комплексный показатель. Заключительная часть статьи посвящена анализу методов оценки инвестиционной привлекательности организации. На основе проведенного исследования автор формулирует план действий, обеспечивающий получение всего объема информации об организации, позволяющего в дальнейшем провести наиболее точный анализ инвестиционной привлекательности корпорации.

Ключевые слова: инвестиции; корпорации; стратегия; экономическая безопасность; методы оценки; инвестиционная привлекательность; капитал; эффективность

Введение

Для успешного и устойчивого развития организации необходимо привлечение капитала от внешних источников. За счёт инвестиций организации усиливают конкурентные преимущества, расширяют производство, внедряют новые технологии. Несомненно, любой инвестор заинтересован в максимальной доходности своих вложений. В связи с этим необходима оценка доходности и рисков того или иного варианта инвестирования. Иными словами, каждый инвестор рассматривает инвестиционную привлекательность выбранного объекта инвестирования.

Соответственно, для любой организации повышение инвестиционной привлекательности является одной из важнейших задач. Актуальность рассматриваемой темы неоспорима, поскольку только при достаточно высоком уровне инвестиционной привлекательности организация сможет привлечь значительные объёмы инвестиций для успешного функционирования и развития.

Таким образом, цель исследования — проанализировать особенности и методы оценки инвестиционной привлекательности корпорации.

Объектом является инвестиционная привлекательность.

Предметом являются методы оценки инвестиционной привлекательности корпорации.

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, графические способы визуализации статистических данных.

Для достижения данной цели в работе были поставлены следующие задачи:

- рассмотреть основные виды инвестиций;
- выделить принципы формирования инвестиционной политики организации;
- выявить факторы, оказывающие влияние на инвестиционную привлекательность корпорации;
- рассмотреть методы оценки инвестиционной привлекательности корпорации.

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

Различные аспекты инвестиционной привлекательности в работах Шкодинского С.В. [1], Головецкого Н.Я. [2], Лесиной Т.В. [3], Коняхиной О.Н. [4], Печеновой Е.А. [5].

2. Результаты и обсуждения

Понятие «инвестиции» появилось от лат. «invest», в переводе означающего «вкладывать». Инвестиции — это все виды интеллектуальных и имущественных ценностей, которые вкладываются в объекты предпринимательской или других видов деятельности, и в результате этого образовывается прибыль (доход), либо достигается положительный социальный эффект.

Принято выделять следующие виды инвестиций (рис. 1).

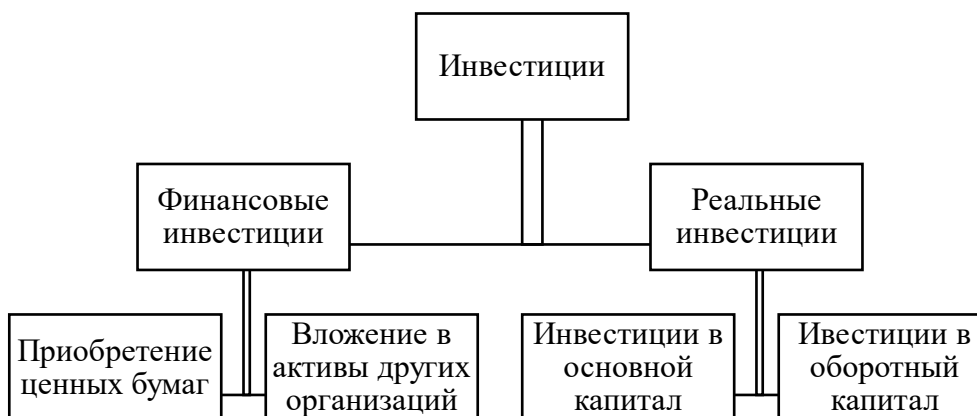


Рисунок 1. Группы инвестиций¹

Также существуют и другие классификации инвестиций [6]:

1. По степени обязательности осуществления:
 - обязательные;
 - необязательные.
2. По степени взаимовлияния:
 - независимые инвестиции;
 - зависимые инвестиции;
 - дополняющие инвестиции;
 - заменяющие инвестиции;
 - взаимоисключающие инвестиции.
3. По отношению к предприятию инвестору:
 - внутренние;
 - внешние.
4. По уровню ликвидности:
 - высоколиквидные инвестиции;
 - среднеликвидные инвестиции;

¹ Корпоративная экономика и финансы: учебное пособие / Т.Ю. Гавриленко, О.В. Григоренко, Е.К. Ткаченко. — Москва: Русайнс, 2018. — с. 94.

- низколиквидные инвестиции;
- неликвидные инвестиции.

Инвестиционные решения — цели и решения инвесторов (различных субъектов рынка) для вклада денежных средств в различные виды активов (финансовые, капитальные, нематериальные) с целью получения дохода от них в будущем.

Инвестиционные решения, которые стимулируют развитие компании, состоят в выборе объемов и видов инвестиций в финансовые и реальные активы. Они определяют объемы инвестирования, объекты инвестирования, график инвестирования, инвестиционный горизонт, а также рынки, на которых можно осуществлять инвестирование.

Правильность инвестиционных решений инвесторов и риски, связанные с ними, определяют эффективность и результативность реализации стратегии инвестирования. В первую очередь говорится о стратегических решениях, которые касаются направления инвестирования. Показателем правильности и точности инвестиционных решений является рыночная стоимость компании и доходы ее акционеров.

Решения во многом определяются особенностями инвестиционной политики организации, под которой подразумевается совокупность мероприятий, способствующих обеспечению выгодного вложения собственных и заемных средств с целью повышения эффективности деятельности организации.

Важнейшими принципами формирования инвестиционной политики компании являются (рис. 2):

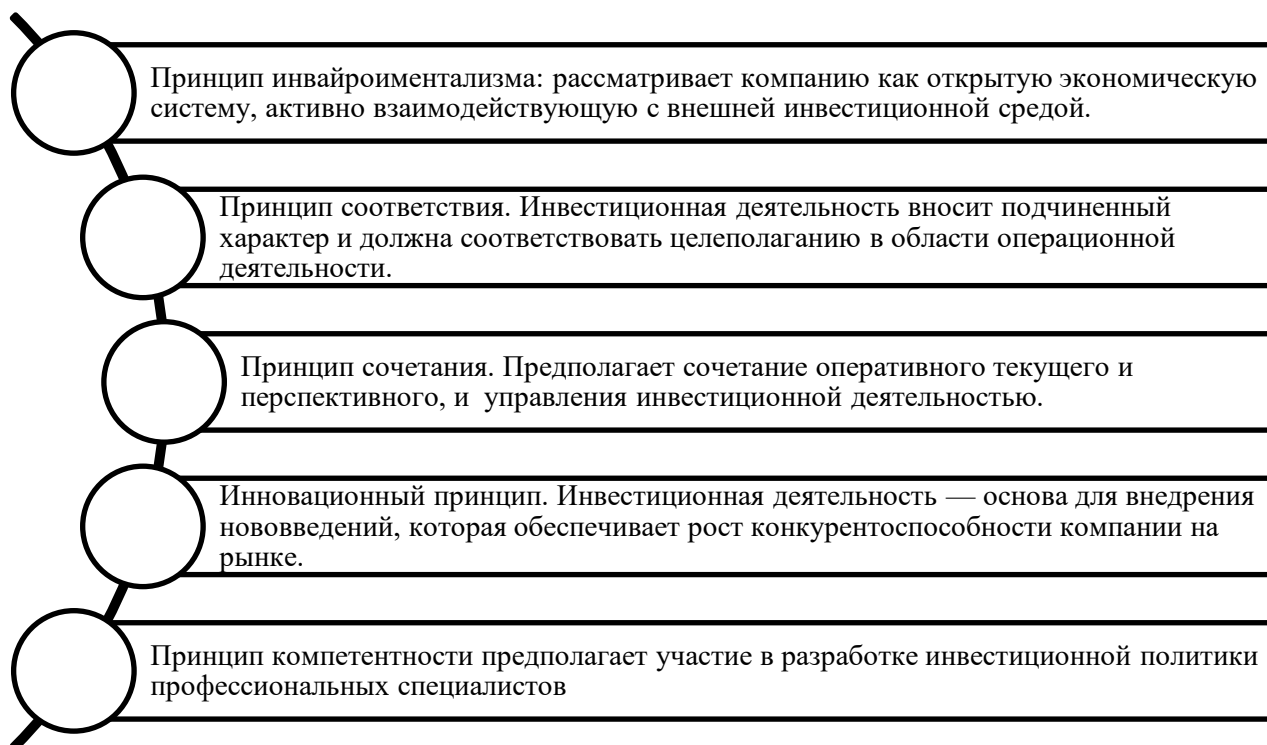


Рисунок 2. Принципы инвестиционной политики [7]

Выбор направлений инвестиций связан с оценкой возможных вариантов вложения инвестиций в проекты со стороны и их соответствия стратегическим целям инвестора и требованиям, которые предъявляются к инвестиционным качествам инвестиционного актива. Главным правилом для принятия инвестиционных каких-либо решений (правило магического

треугольника инвестиционных качеств) является критерий инвестирования «доходность-риск-ликвидность».

Другим достаточно важным критерием принятия инвестиционных решений является правило «золотое правило финансирования». Это правило очень значимо для принятия инвестиционных решений. Суть данного правила проявляется в том, что чем стоимость ниже источников, которые используются для финансирования инвестиционных проектов, тем выше эффективность инвестирования при прочих равных условиях².

Важно отметить, что инвестиционная привлекательность зачастую сопоставляется с целесообразностью вложения средств в интересующую инвестора организацию. Инвестиционная привлекательность зависит от ряда факторов, характеризующих деятельность субъекта, и является субъективным понятием для каждого инвестора, поскольку разные группы инвесторов имеют свои цели и могут иметь разные представления о развитии экономики в целом. Следовательно, инвесторы формулируют собственные определения понятию инвестиционной привлекательности. В общем смысле, можно сказать, что «инвестиционная привлекательность организации — это определенная группа характеристик финансовой, коммерческой и производственной деятельности организации, которая помогает инвестору понять, насколько выгодно инвестировать в данную организацию»³. Стоит отметить, что инвестиционная привлекательность — это не только набор финансовых показателей. Это модель как количественных, так и качественных показателей, представляющих собой оценку внешней среды. Возможно, что инвестирование в привлекательную (с точки зрения финансовых показателей) компанию может обеспечить меньшую доходность в сравнении с инвестированием в менее привлекательную, неустойчивую с точки зрения финансовых показателей. Инвестиции в такие менее привлекательные организации могут повысить их рентабельность и производительность в несколько раз, что увеличит прибыль инвестора. Кроме того, при оценке уровня инвестиционной привлекательности организации вероятно влияние уровня инвестиционной привлекательности региона, отрасли, страны в целом. Соответственно инвестиционную привлекательность организации можно рассматривать как некий комплексный показатель [8]. В таком случае инвестиционная привлекательность зависит от множества факторов, таких как: экономическая ситуация в стране и в отрасли, уровень квалификации персонала, политическая ситуация в стране и в регионе, уровень коррупции. Иными словами, при анализе и оценке инвестиционной привлекательности организации важно основываться не только на показателях, рассчитанных по данным отчетности, но и принимать во внимание факторы, которые не связаны с финансовой деятельностью предприятия.

Таким образом, вне зависимости от подхода к определению понятия, чаще всего термин «инвестиционная привлекательность» используется для оценки целесообразности возможных вариантов инвестирования, выбора среди множества альтернативных вариантов.

Фактор в общем смысле представляет собой действующую силу или условия, которые влияют на результирующие показатели. Факторы инвестиционной привлекательности можно определить, как показатели, отражающие значимость объекта инвестирования. Поскольку требования инвесторов и объекты инвестирования разнообразны, возникает необходимость в классификации факторов инвестиционной привлекательности. Принято выделять внешние и внутренние факторы инвестиционной привлекательности. Внешние факторы, в свою очередь, подразделяются на несколько групп.

² Корпоративные финансы: учебник / М.А. Эскиндаров под ред., М.А. Федотова под ред. и др. — Москва: КноРус, 2018. Стр. 257.

³ Теплова, Т.В. Инвестиции в 2 ч.: учебник и практикум для академического бакалавриата / Т.В. Теплова. — М.: Издательство Юрайт, 2018. — 409 с.

Первая группа — инвестиционная привлекательность страны, которая характеризуется и выражается следующими факторами [9]:

1. Социальная, политическая, экономическая стабильность.
2. Налоговая политика.
3. Уровень коррупции.
4. Уровень научно-технического прогресса.
5. Развитость финансовых рынков.

Следующая группа внешних факторов — это инвестиционная привлекательность региона, которая включает такие факторы, как:

1. Географическое положение.
2. Налоговые льготы.
3. Демографическая политика.
4. Экономическая, социальная и политическая ситуация в регионе.

Таким образом, выбирая компанию для инвестирования, инвестору следует провести анализ особенностей региона, а также его производственный и экономический потенциал. Кроме того, стоит обратить внимание на инвестиционную политику региона с целью определить, какие меры по стимулированию и регулированию инвестиционного процесса проводятся в регионе.

В отдельную группу внешних факторов выделяется инвестиционная привлекательность отрасли, которая характеризуется следующими факторами:

- размер рынка и темпы его роста;
- прибыльность отрасли;
- использование новых технологий;
- доступность ресурсов;
- наличие или отсутствие барьеров входа и выхода;
- стадия жизненного цикла отрасли.

Проанализировав отрасль, инвестор может определить место и роль организации в отрасли, а также оценить характерные для данной отрасли риски.

Внутренние факторы инвестиционной привлекательности — это факторы, которые напрямую зависят от результатов финансово-хозяйственной деятельности организации. Внутренние факторы во многом определяют инвестиционную привлекательность организации и представляют собой главный механизм ее регулирования. В случае внутренних факторов также можно выделить несколько групп [10].

1. Финансовое положение организации.
2. Производственные факторы, представляющие собой предметы труда, средства труда, производственные мощности, трудовые ресурсы.
3. Качество менеджмента. Данный фактор находит своё отражение в качественном и эффективном управлении человеческими ресурсами и организацией в целом. На качество менеджмента оказывают влияние такие факторы, как: цели и

стратегия организации, адаптация компании к новым условиям рынка, имидж и бренд, клиентоориентированность компании.

4. Инвестиционная и инновационная деятельность организации. Такой фактор, как инвестиционная деятельность оценивается по наличию инвестиционной стратегии объему осуществляемых инвестиций. Инновационная деятельность характеризуется инновационной политикой организации, стимулированием инновационной деятельности в организации, НИОКР.
5. Рыночная устойчивость. Она характеризуется проводимой маркетинговой политикой, степенью диверсификации товара, расположением организации.
6. Юридические факторы. Такие факторы включают организационно — правовую форму организации, имущественные, земельные права.

Также в рамках рассматриваемого вопроса отдельное внимание хотелось бы уделить методам оценки инвестиционной привлекательности организации.

1. Метод дисконтирования денежных потоков.

Дисконтирование представляет собой метод оценки инвестиционных проектов посредством расчетов будущих денежных потоков через их стоимость в настоящий момент времени. При использовании данного метода сравнивают стоимость денег в начале финансирования со стоимостью денег в будущем, при условии их возврата в виде денежных потоков. При этом учитывается фактор времени. Иными словами, на основе прогноза денежных потоков определяется стоимость, которую инвестор готов уплатить за компанию. В результате использования данного метода определяется стоимость компании, которая позволяет сделать выводы о инвестиционной привлекательности. Рассмотрим основные этапы расчетов методом дисконтирования денежных потоков.

1) Определение прогнозного отрезка времени. Этот этап в большей степени зависит от объема, необходимых для планирования данных. Очевидно, что более точные прогнозы дадут больше информации о будущем изменении финансового потока. В России средний срок прогнозирования составляет 3–5 лет. Это меньше, чем в развитых странах, однако в условиях современной российской экономики на больший срок сделать достаточно точный прогноз не предоставляется возможным.

2) На следующем этапе происходит прогнозирование объемов прибыли. Этот процесс является достаточно трудоёмким и может потребовать от инвестора тщательного анализа финансовой отчетности, динамики изменения цен, анализ информации о доходах и расходах в прошлых годах.

3) Далее рассчитывается остаточная цена объекта после прекращения потока прибыли. Здесь стоит учитывать потенциальные изменения в цене объекта в течение всего периода его нахождения в собственности.

4) Следующим этапом происходит расчет ставки дисконтирования. Ставку дисконтирования можно рассчитать несколькими методами. В случае метода кумулятивного построения ставка дисконтирования рассчитывается, как премия, полученная за риск + безрисковая ставка. В случае метода сравнения альтернативных вложений при расчете ставки дисконтирования в учет берут ожидаемую инвестором доходность и потенциально возможную прибыль от альтернативных проектов и финансовых активов.

5) На пятом этапе рассчитывается уже непосредственно стоимость по следующей формуле:

$$PV = \sum C_t / (1 + i)^t + R / (1 + i)^n,$$

где:

PV — текущая стоимость;

C_t — денежный поток периода t ;

i — ставка дисконтирования денежного потока периода t ;

R — остаточная стоимость;

n — длительность прогнозного периода [11].

Достоинством метода дисконтирования денежных потоков является то, что позволяет дать достоверную оценку стоимости компании и соответственно достоверно оценить инвестиционную привлекательность. Кроме того, данный метод учитывает неравномерную структуру доходов и расходов, динамику рынка. Недостатком метода является то, что все же возможны ошибки и неточности в прогнозировании.

2. Метод оценки инвестиционной привлекательности на основе анализа факторов внутреннего и внешнего воздействия.

В рамках данного метода первоначально выделяют внутренние и внешние факторы инвестиционной привлекательности организации на основании экспертного метода «Дельфи». Метод «Дельфи» предполагает, что некоторое количество не связанных и не знающих друг о друге экспертов может лучше предсказывать и оценивать результат, в отличие от структурированной группы. Метод исключает групповое влияние, поскольку у экспертов нет необходимости приспосабливаться к мнению большинства. Затем строится регрессионная модель на основании влияния факторов. На третьем этапе на основании выявленных и установленных факторов осуществляется анализ инвестиционной привлекательности. В итоге разрабатываются рекомендации. Достоинством данного метода является то, что он обеспечивает комплексный подход, то есть учитывает, как внутренние, так и внешние факторы. Однако существенную роль в данном методе играют эксперты, поэтому существует вероятность неточности, так как мнения экспертов субъективны.

3. Оценка рейтингового показателя.

Существуют рейтинговые агентства, которые занимаются оценкой инвестиционной привлекательности организаций по определенным методам оценки. Наиболее распространенными при анализе инвестиционной привлекательности являются рейтинги, ранжирующие компании по показателям бухгалтерской отчетности. Чем ближе показатели к эталону, тем выше инвестиционная привлекательность.

Стоит отметить, что существует несколько подходов к методике оценки инвестиционной привлекательности организации. В связи с этим методы оценки могут комбинироваться, дополнять друг друга. Таким образом, кроме вышеперечисленных методов можно выделить три основных методики: индикативная, аналитическая и экспертная. Данные методики напрямую связаны с вышеперечисленными и являются более общими. Индикативные метод оценивает инвестиционную привлекательность с помощью анализа рентабельности активов. Аналитический метод с помощью анализа финансовых показателей деятельности организации. В группу таких финансовых показателей включают коэффициенты рентабельности, ликвидности, финансовой устойчивости, а также показатели, характеризующие деловую активность. Экспертная оценка представляет собой анализ и оценку инвестиционной привлекательности организации на основании рейтингов [12].

Таким образом, существует множество методик оценки инвестиционной привлекательности организации, но все же не существует единого метода, обобщающего показателя, который мог бы дать точную, однозначную трактовку результатов полученных исследований и оценку инвестиционной привлекательности.

Выводы

Обобщая вышеизложенные результаты, сформируем основной перечень действий, позволяющий получить необходимый объем информации об организации, на основе которого в дальнейшем возможно проведение углубленного анализа инвестиционной привлекательности корпорации:

1. Оценка объекта инвестирования, его месторасположение. Критерий, позволяющий более точно оценивать факторы внешней среды организации, способные повлиять на инвестиционную привлекательность. Значимость данных факторов обусловлена тем, что инвесторы вкладываются, как правило, в регионы со средним и высоким уровнем инвестиционной привлекательности.
2. Оценка конкурентоспособности организации. Критерий, определяющий надежность и уверенность организации на рынке для инвесторов, чем устойчивее организация, тем меньше риска вложений в него.
3. Контроль и проверка за наличием у организации стратегии развития и программ.
4. Отражение текущего финансового состояния организации, определяющее его положение.
5. Рентабельность собственного капитала.
6. Оценка совокупного риска инвестирования и принятие решения относительно выгоды вложения.

Отметим, что данный перечень не является исчерпывающим, так как существует множество методик, предназначенных для оценки инвестиционной привлекательности⁴.

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. 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>.
3. 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>.

⁴ Добронравов О., Садофьева Т., Патрик де Камбур Инвестиционная привлекательность предприятия: оценка и повышение / Электронный журнал «Коммерческий директор», 2016 / [Электронный ресурс] / URL: <http://www.kom-dir.ru/article/1379-qqq-16-m8-24-08-2016-investitsionnaya-privlekatelnost-predpriyatiya>. (дата обращения: 19.02.2023).

4. Коняхина О.Н., Новиков В.Д. Интегрированная отчётность как инструмент влияния на инвестиционную привлекательность компаний // Поиск (Волгоград). — 2019. — № 1. — С. 234–238.
5. Печенова Е.А. Основные подходы к анализу и оценке инвестиционной привлекательности компании // Инновации и инвестиции. — 2019. — № 3. — С. 20–22.
6. Никифорова Н.А. Анализ оптимизации источников финансирования и инвестиционная привлекательность компании // Финансовый менеджмент. — 2019. — № 3. — С. 3–12.
7. Озова И.М., Гагиева Л.Р., Катчиева З.Р. Инвестиционная привлекательность предприятия // Вестник Академии знаний. — 2019. — № 6(35). — С. 373–376.
8. Гребенникова В.А., Калашников П.В. Определение инвестиционной привлекательности компании в зависимости от типа инвестора // Экономика и бизнес: теория и практика. — 2021. — № 3-1. — С. 148–153.
9. Коломникова Я.С., Лошкова И.В. Сравнительный анализ подходов к оценке инвестиционной привлекательности компании // Классический и стратегический менеджмент коммерческой деятельности в современных условиях. — 2019. — С. 82–89.
10. Шеремет А.Д., Хоменко А.И. Анализ инвестиционной привлекательности компании // Аудит. — 2020. — № 7. — С. 28–31.
11. Юст В.И. Управление инвестиционной привлекательностью компании: принципы, методы, организация // Трибуна ученого. — 2020. — № 5. — С. 408–412.
12. Бондарева Т.Б. Инвестиционная привлекательность: сущность и подходы к оценке // Стратегии бизнеса. — 2021. — Т. 9. — № 1. — С. 9–12.

Burlin Egor Borisovich

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia
E-mail: burlin2311@gmail.com

Academic adviser: **Kapustina Nadezhda Valer'evna**

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

Assessment of the investment attractiveness of the corporation

Abstract. This publication is devoted to the study of the peculiarities of assessing the investment attractiveness of a corporation. Currently, as the author notes, investments and investment policy play a rather large and significant role in the activities of any corporation, since they generally ensure effective functioning, contribute to sustainable development, allow updating and increasing their production, expanding the material and technical base of their activities, thereby increasing the competitiveness of the enterprise. In addition, investments allow us to open and develop new types of production that are innovative. The author focuses on the fact that not only the above development factors depend on the investment activity (policy) of the corporation, but also the achievement and fulfillment of larger strategic goals and prospects for its further development in the future. The result of an inefficient and erroneous investment policy can be various serious risks, for example, losses that can cause bankruptcy. The article pays special attention to investments and their types, describes investment decisions, and lists the basic principles according to which the investment policy of the organization is developed. In addition, the author identifies the factors that most influence the investment attractiveness of an organization, which allows us to formulate a conclusion that the investment attractiveness of an organization can be considered as a kind of complex indicator. The final part of the article is devoted to the analysis of methods for assessing the investment attractiveness of an organization. On the basis of the conducted research, the author formulates an action plan that ensures the receipt of the entire volume of information about the organization, allowing for the most accurate analysis of the investment attractiveness of the corporation in the future.

Keywords: investments; corporations; strategy; economic security; valuation methods; investment attractiveness; capital; efficiency