

УДК 338.31

МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ИННОВАЦИОННО-ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Карибаев Асылбек Амирханович, магистр бизнес-администрирования, докторант

Аннотация

В статье рассматриваются существующие методики анализа инвестиционной привлекательности предприятий. Показано, что ни одна из них в полном объеме не учитывает возможное наличие факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность предприятия, определяемых на основании миссии, целей и стратегии фирмы. Определяется структура авторской системы показателей для оценки инвестиционной привлекательности предприятий.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: инвестиционная привлекательность, оценка инвестиционной привлекательности предприятия, инновации в промышленности.

METHODOICAL APPROACHES TO EVALUATION OF INNOVATIVE-INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF INDUSTRIAL ENTERPRISES

Karibaev Asylbek Amirkhanovich, Master of Business Administration, Ph.D. student

Abstract

The article considers existing methods of analyzing the investment attractiveness of enterprises. It is shown that none of them fully consider the possible presence of factors affecting the investment attractiveness of the enterprise, determined on the basis of the mission, goals and strategy of the firm. The structure of the author's system for assessing the indicators of the investment attractiveness of enterprises is given.

KEYWORDS: investment attractiveness, assessment of investment attractiveness of the enterprise, innovations in the industry.

Рост и расширение популярности всей инвестиционной деятельности, а также потенциальное желание субъектов экономики повысить свой экономический потенциал выражаются в том, что инвестиционные ресурсы направляются именно в те предприятия, отрасли, регионы, которые удовлетворяют всем требованиям для производства современной, конкурентоспособной продукции с необходимым качеством, имеют минимальные риски и, при прочих равных условиях, более развитую социальную, производственную и рыночную инфраструктуру. Кроме выше указанных факторов, на решение о инвестировании существенное, а зачастую и главное влияние, оказывает государственное регулирование экономики, в частности: налоговая, амортизационная, инвестиционная, инновационная, денежно-кредитная, природоохранная и другие виды государственной политики в сфере экономики [1].

Принимая решение о финансировании средств, инвестору нужно оценить большое количество факторов, которые будут определять будущую эффективность реальных инвестиций. Учитывая тот факт, что имеется большое числа вариантов сочетания значений и показателей

данных факторов, инвестору необходимо оценить суммарное воздействие и результаты взаимодействия исследуемых факторов, другими словами: оценить инвестиционную привлекательность всего комплекса социально-экономического окружения предприятия и, на его основе, принять решение о потенциальном вложении средств [2].

В связи с выше сказанным возникает необходимость в количественной оценке состояния инвестиционной привлекательности предприятия, причем в первую очередь необходимо учесть, что для принятия будущих инвестиционных решений, комплексный показатель, который характеризует всю оценку инвестиционной привлекательности исследуемого предприятия, должен иметь полный экономический смысл и быть соизмерим с ценой имеющегося капитала инвестора. Исходя из этого факта, можно сформулировать требования, которые должны предъявляться к методике оценки комплексного показателя инвестиционной привлекательности предприятия [3]:

- она должна учитывать набор значимых для инвестора факторов внутренней и внешней среды предприятия;
- должна отражать предполагаемую доходность от инвестируемых средств;
- должна соответствовать оценке потенциального капитала инвестора.

С учетом данных требований методика оценки инвестиционной привлекательности предприятия сможет обеспечить всем потенциальным инвесторам качественный обоснованный выбор предприятия для вложения средств, а также организовать контроль за эффективностью инвестиций и проведение текущего мониторинга полного процесса реализации инвестиционных программ и проектов во всех ситуациях, возникающих при функционировании компании.

Кроме оценки инвестиционной привлекательности компании, необходимо учесть, что одним из основных факторов оценки инвестиционной привлекательности исследуемого предприятия являются инвестиционные риски [4]. Они включают следующие подвиды:

- риск снижения доходности;
- риск упущенной выгоды;
- риск прямых финансовых потерь [5].

Снижение доходности инвестора возникает в результате снижения размера предполагаемых и получаемых процентов и дивидендов по портфельным инвестициям, а также по кредитам и вкладам.

Риск уменьшения доходности имеет следующие разновидности: кредитные риски и процентные риски. Процентные риски – это возможность потерь коммерческих банков и других кредитных учреждений в результате повышения процентных ставок, которые

выплачиваются ими по всем привлеченным средствам, над уровнем ставок по предоставленным кредитам предприятиям.

Упущенная инвестиционная выгода – это риск наступления предполагаемого недополученная прибыли или другого финансового ущерба в результате бездействия или неосуществления каких-либо действий (страхование, хеджирование и т. п.).

Также к процентным рискам относятся потери, которые несут инвесторы при изменении процентных ставок на рынке по акциям, сертификатам, облигациям, сертификатам и другим ценным бумагам [5].

Полная инвестиционная привлекательность предприятия складывается под общим воздействием, а также под влияние отдельных частных факторов. В связи с этим, одним из основных способов оценки инвестиционной привлекательности предприятия может являться расчет общего показателя, который соединял бы в себе множество отдельных показателей, характеризующих влияние тех или иных факторов на инвестиционную привлекательность предприятия [6].

В системном подходе к оценке инвестиционной привлекательности предприятия необходимо также учитывать инвестиционную привлекательность региона, в котором расположено предприятие, его отраслевую принадлежность, а также инвестиционную привлекательность государства в целом.

Исследование автором современных концепций формирования методик анализа эффективности деятельности предприятия показало ограниченные возможности использования этих методик для оценки инвестиционной привлекательности предприятий в России и ближнем зарубежье [7].

Главной проблемой, препятствующей применению российских методик, разработанных в 1930–1980-е годы, для анализа инвестиционной привлекательности предприятий, является их «несогласованность» с целью функционирования предприятия в условиях рыночной экономики – повышению и максимизации стоимости предприятия, а также с невозможностью их использования для анализа и оценки рисков, связанных с потенциальном инвестированием в предприятие [8].

Изучение автором результатов современных зарубежных исследований, а также основанных на них отечественных разработок в данной сфере показало, что они не могут быть в полной мере использованы без их конкретной, определенной адаптации для анализа и оценки инвестиционной привлекательности промышленных предприятий. Автором, в исследовании было выявлено, что условиями, необходимыми для исследования и применения даже самых простых методик, включающих, например: требования о конкуренции

современных финансовых рынков, о равном доступе всех участников рынка к информации об анализируемом предприятии, и др., не выполняются в полном объеме в рыночных условиях экономики Казахстана.

В современный период за рубежом сформированы теории, основывающиеся на иных предпосылках, нежели классическая, кейнсианская, монетарная, неоклассическая теории. Более того: определена значимость определения исследуемой теоретической модели предприятия, которая позволила бы с высоким уровнем точности использовать потенциальную возможность возникновения инвестиционных рисков, при разработке методики анализа инвестиционной привлекательности. В настоящее время имеется и разрабатывается значительная часть институциональных исследований в деятельности предприятия для определения и разработки такой теоретической модели предприятия, которая давала бы возможность выявления и формулирования проблемы возникновения факторов и закономерностей, определяющих механизмы появления рисков, а также предполагаемых экономических и других выгод, связанных с инвестированием финансовых средств в предприятие [9].

В таблице 1 проведены ряд методик, которые могут использоваться в отечественной и мировой практике. Из проведенного сравнения методик видно, что основным фактором для анализа, оценки и прогнозирования будущего функционирования анализируемых предприятий выступает оценка существующей системы управления. Данная тенденция исследований коррелирует с современными теоретическими исследованиями оценки инвестирования, связывающими эффективность функционирования предприятия с эффективностью работы ее менеджмента, а также наличием контроля акционеров за принятием стратегических управленческих решений.

Как видно из представленных методик (таблица 1), ни одна из них в полном объеме не учитывает возможное наличие факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность предприятия, определяемых на основании миссии, целей и стратегии фирмы, выбранной для целей настоящего исследования.

Для выполнения анализа подходит методика ФРС США, где в качестве основного блока проводится анализ компетентности менеджмента и собственников компании. Но в ней не рассматривается ряд вопросов, например оценки рисков инвестора, связанных с количественным составом акционеров и качеством их корпоративного управления.

Таблица 1. Модификации методик анализа инвестиционной привлекательности предприятий

Наименование методики	Анализ и оценка деятельности предприятия с помощью количественных показателей	Перечень анализа видов деятельности предприятия, анализируемых при помощи качественных показателей	Цели проведения анализа
Комплексный экономический анализ, разработанный МГУ им. М.В.Ломоносова (КЭА)	1. Анализ и оценка применения в производстве материальных средств. 2. Анализ и оценка заработной платы и имеющихся трудовых ресурсов 5. Анализ и оценка величины и структуры авансированного капитала 6. Анализ и оценка оборачиваемости основных производственных фондов. 7. Анализ и оценка прибыли и рентабельности продукции 8. Анализ и оценка объема, структуры и качества продукции 9. Анализ и оценка себестоимости произведенной продукции 10. Анализ и оценка полной рентабельности финансово-хозяйственной деятельности 11. Анализ и оценка финансовой деятельности предприятия 12. Анализ и оценка платежеспособности и устойчивости предприятия 13. Анализ и оценка эффективности потенциальных инвестиций	1. Анализ внешнеэкономической деятельности предприятия. 2. Анализ организационно-технического структуры производства 3. Анализ внутренних и внешних условий деятельности предприятия.	Анализ и оценка эффективности финансово-хозяйственной и других видов деятельности предприятия
Методика оценки инвестиционной привлекательности Банка Франции	1. Оценка хозяйственной деятельности организации 2. Оценка кредитной истории предприятия. 3. Оценка платежеспособности и финансовой независимости предприятия	Оценка качества управления организацией и деловых способностей руководителей	Оценка уровня надежности предприятия как получателя инвестиций
Методика оценки инвестиционной привлекательности Бундесбанка	1. Оценка рентабельности продукции 2. Оценка ликвидности основных фондов	Нет	Оценка уровня потенциальной надежности предприятия как кредитополучателя
Методика анализа потенциальных инвестиций Банка Англии	1. Оценка рыночных рисков 2. Оценка прибыли предприятия 3. Оценка активов и пассивов 4. Оценка структуры управления предприятием	1. Анализ бизнеса 3. Контроль деятельности предприятия 4. Анализ организационной структура предприятия	Оценка уровня надежности коммерческого банка
Методика анализа потенциальных инвестиций Федеральной резервной системы (ФРС) США	1. Анализ и оценка капитала 2. Оценка текущих активов 3. Оценка уровня доходности 4. Оценка ликвидности предприятия	1. Анализ деятельности менеджмента компании 2. Оценка собственников компании	Анализ и оценка уровня надежности коммерческого банка

Преимуществами методики КЭА является то, что она предлагает более детальные и более полные рекомендации по анализу финансово-хозяйственной деятельности предприятия на базе его финансовой отчетности, а также наиболее унифицированный набор финансовых показателей, которые ориентированы на проведение данной оценки [10]. Данная методика основана на отечественных наработках, а также ориентирована на применение в условиях хозяйствования России и имеет определенную перспективу.

В сравнении с зарубежными методиками, в КЭА следует отметить ее гораздо большую адаптацию к анализу финансово-хозяйственного состояния предприятий. В частности, для анализа и оценки показателей ликвидности предприятия в КЭА используется три частных показателя и один общий, а в методике Бундесбанка – только один.

Для осуществления анализа, основанного на использовании методики КЭА, необходима разработка информационной системы, в которой используется большой объем информации по рынку [11]. В ней также определены основные условия информационного обеспечения анализа инвестиционной привлекательности предприятия, которые направлены на снижение рисков, присутствующих при выполнении анализа с использованием неполной, неактуальной или недостоверной информации.

В целом, с помощью данной методики, в ходе оценки инвестиционной привлекательности предприятий анализируется эффективность вложения в него инвестиций.

Далее необходимо отметить факт того, что по виду комплексного показателя, который будет применяться в качестве основного критерия эффективности инвестиционного проекта, они подразделяются на абсолютные, временные и относительные. Абсолютных показатели помогают определить разность между оценками затрат в стоимостном выражении и будущих результатов, которые связаны с реализацией финансируемых проектов. Временные показатели используются для анализа и оценки полного срока окупаемости вложенных инвестиционных ресурсов. С помощью относительных показателей рассчитывается отношение оценок результатов проектов в стоимостном выражении к общим затратам на их осуществление [12].

В систему оценки показателей инвестиционной привлекательности предприятий, по мнению автора, должны входить следующих модули оценки [13]:

1. Комплексный модуль отчетных показателей управленческого и финансового учета.
2. Модуль обобщающих аналитических показателей, отражающих фактические уровни достижения целевых количественных стандартов для контроля финансовых показателей.

3. Модуль носителей контрольной информации, сформированный из показателей контрольных отчетов исполнителей.

4. Временной модуль, определяющий контрольные временные отрезки по каждой группе и виду контролируемых показателей.

5. Модуль размеров отклонений фактических результатов используемых показателей от установленных норм.

В качестве критерия отклонения можно использовать отклонение в размере 10 % и более – по кварталу; 15% по месяцу и 20% по неделе..

6. Модуль наличия причин отклонений результатов контролируемых показателей от установленных норм.

Формирование на предприятии модульной системы оценки инвестиционной привлекательности может существенно увеличить эффективность управления всеми инвестиционными процессами.

Исходя из вышеизложенного, по мнению автора, необходимо при оценке инвестиционной привлекательности учесть:

- во-первых, факторы, влияющие на инвестиционную стоимость предприятия;
- во-вторых: потенциальные возможности предприятия по привлечению и формированию его инвестиционных ресурсов: технического, производственного, технологического и кадрового потенциала предприятия, а также наличие внешних экономических ресурсов;

- в-третьих, определить результативность и эффективность применения инвестиционных процессов, которые и определяют экономический рост предприятия [8].

Предлагаемый автором в работе алгоритм оценки инвестиционной привлекательности основан на анализе изменений рыночной стоимости предприятия. Все показатели оценки инвестиционной привлекательности предприятия автором предлагается разделить на несколько групп:

- абсолютные показатели (показатели, характеризующие рынок, динамику развития объемов производства и т.д.);

- технико-экономические (показатели амортизации, показатели износ основных фондов, списания, обновления и т.д.);

- финансовые (показатели рентабельности, прибыли, ликвидности, показатели оборачиваемости);

- инвестиционные (показатели использования активов, основных фондов, эффективности непосредственно проводимой инвестиционной деятельности);

- кадровые (кадровый потенциал, текучесть кадров и др.);
- внешней среды (степень государственной поддержки, регулирования и конкуренции в отрасли);
- организационные (показатели наличия и устойчивости используемых хозяйственных связей с потребителями, партнерами, поставщиками);
- инновационные (показатели, характеризующие внедрение НТП, интеллектуальный потенциал, способность предприятия к внедрению и использованию инноваций);
- клиентские (показатели адаптации предприятия структуре рынка);
- дивидендные (показатели динамики и уровня выплаты дивидендов) [14].

При оценке эффективности инвестиционной привлекательности соразмерность разноразмерных и разновременных показателей должна быть приведена через дисконтирование к стоимости в первоначальном периоде реализации инвестиций.

При дисконтировании разновременных затрат и результатов используется норма дисконта E , которая для инвестора должна быть равна определенной норме дохода на вложенный капитал [14].

Сравнение различных инвестиционных проектов, а также выбор наиболее приемлемого, оптимального рекомендуется производить с применением показателей, к которым относятся:

- IRR - внутренняя норма доходности;
- NPV -интегральный эффект или чистый дисконтированный доход;
- PI -индекс доходности;
- T -срок окупаемости инвестиций, проекта (дисконтированный или простой) [15].

В качестве конечного эффекта на t -м шаге выступает поток реальных денег (*Cash Flow*).

При реализации инвестиционных проектов выделяют три вида деятельности предприятия: инвестиционная, финансовая и операционная. В пределах каждого вида деятельности существует движение денежных средств, которые определяющиеся характером данной деятельности.

Главным критерием для применения инвестиционного проекта должно быть положительное сальдо от полученных реальных денег на любом временном интервале, где участники осуществляют свои затраты или получают доходы. Отрицательный результат сальдо свидетельствует о необходимости нового привлечения отдельным участником дополнительных финансовых средств и отражения этих средств в новых расчетах эффективности.

Для сравнения различных альтернативных инвестиционных проектов или даже вариантов проекта, а также для обоснования размеров и форм участия в их реализации определенного инвестора, рекомендуется применять показатели *NPV*, *PI*, *IRR* [16].

Для дополнительной оценки коммерческой эффективности инвестиционной привлекательности могут применяться дополнительные показатели, такие как:

- период полного погашения инвестиций;
- доля каждого из участников в общем объеме используемых инвестиций.

Литература

1. Блинов А.О. Гарантийные механизмы и инвестиционный процесс / А.О. Блинов, Т.В. Зеленская // ЭКО. – 2012. – № 7.
2. Chase R.B. Production and Operational Management / Richard B. Chase, J. Nicholas // Manufacturing and Services. IRWIN. – Chicago, 2005.
3. Войтешонок Г.А. Инвестиционная деятельность: скрытые ресурсы процесса трансформации экономики России: автореф. дис. ... канд. экон. наук / Г.А. Войтешонок. – М., 2009.
4. Мальсагов Р.М. Механизм обоснования и выбора приоритетов инвестиционной деятельности в регионе / Р.М. Мальсагов // Магас. – 2016. – №1–2.
5. Филин С.А. Государственное регулирование банковских рисков при инвестировании реального сектора экономики / С.А. Филин // Банковское дело. – 2010. – № 4.
6. Черевикина М.Ю. Оценка инвестиционного потенциала и региональная инвестиционная политика / М.Ю. Черевикина, Г.В. Ждан // Регион: экономика и социология. – 2010. – № 2.
7. Идрисов А. Планирование и анализ эффективности инвестиций / А. Идрисов. – М., 2015.
8. Федоров В. Инвестиции и производство / В. Федоров // Экономист. – 2016. – № 10.
9. Соловьев Ю.П. Об оценке привлекательности отраслей промышленности для банковского инвестирования / Ю.П. Соловьев, Н.Г. Типенко // Банковское дело. – 2010. – № 4.
10. Прусак М.М. Стратегия региона: инвестиции в экономику / М.М. Прусак // Федерализм. – 2011. – № 1.
11. Мухетдинова Н.М. Стимулирование инвестиций как фактор социальной стабильности в регионе / Н.М. Мухетдинова // Экономист. – 2012. – № 2.
12. Абрамов А.Е. Основы анализа финансовой, хозяйственной, инвестиционной деятельности предприятия.

13. Мальсагов Р.М. Структура финансирования инвестиционных проектов в регионе / Р.М. Мальсагов // Научная мысль Кавказа. – 2016. – С. 119.
14. Сурков Г.И. Проектное финансирование с позиций риск-менеджмента / Г.И. Сурков // Финансист. – 2009. – № 11–12.
15. Грицына В. Особенности инвестиционного процесса / В. Грицына, И. Курнышева // Экономист. – 2010. – №3. – С. 18.
16. Анискин Ю. Инвестиционная активность и экономический рост [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://vasilievaa.narod.ru/15_4_02.htm, свободный.