

АНАЛИЗ ПОНЯТИЯ И ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ С УЧЕТОМ ЦЕЛЕЙ ИНВЕСТИРОВАНИЯ

В статье даны понятие и оценка инвестиционной привлекательности предприятий с учетом целей инвестирования. Предложено уточнение понятия инвестиционной привлекательности, дополнена классификация инвесторов.

Ключевые слова: инвестор, инвестиционная привлекательность, методы оценки, цель.

G.V. Spiridonova

THE ANALYSIS OF CONCEPT AND ASSESSMENT OF THE ENTERPRISE INVESTMENT ATTRACTIVENESS TAKING INTO ACCOUNT THE INVESTMENT PURPOSES

The concept and the assessment of the enterprise investment attractiveness taking into account the investment purposes are given in the article. The specification of the investment attractiveness concept is offered, the classification of investors is supplemented.

Key words: investor, investment attractiveness, assessment methods, purpose.

Инвестиционная активность российских предприятий предопределила интерес к понятию «инвестиционная привлекательность». Разнообразие мнений ученых-экономистов в отношении понятия «инвестиционная привлекательность предприятия» можно объяснить различием в подходах к ее оценке. Поэтому исследование понятия инвестиционной привлекательности во взаимосвязи с целесообразностью инвестирования является актуальным и определяет цель данной статьи.

Большинство авторов выделяют два подхода к определению понятия инвестиционной привлекательности: традиционный и комплексный. Традиционный подход предполагает оценку инвестиционной привлекательности предприятия путем использования традиционных методов анализа финансового состояния на основе финансовой отчетности предприятия. В комплексном подходе наряду с применением системы финансовых показателей предлагается учитывать и нефинансовые аспекты деятельности предприятия, такие, как форма корпоративного управления, уровень спроса на продукцию, ее конкурентоспособность и др. К приверженцам комплексного подхода можно отнести авторов, которые отмечают зависимость инвестиционной привлекательности предприятия от внешних и внутренних факторов.

Различие между традиционным и комплексным подходами можно назвать весьма условным, так как в его основе лежит мнение о том, что инвестиционная привлекательность предприятия зависит от его текущей финансово-хозяйственной деятельности. Большинство представителей традиционного подхода связывают оценку инвестиционной привлекательности с оценкой коэффициентов, характеризующих финансовое состояние предприятия: ликвидности, устойчивости, деловой активности, рентабельности. По мнению М.Н. Крейниной, «инвестиционная привлекательность предприятия определяется комплексом коэффициентов, характеризующих его финансовое состояние» [1, с. 31]. Отчасти подобного мнения придерживаются Э. Крылов, В. Власова, В. Егорова и М. Журавкова, которые связывают инвестиционную привлекательность предприятия со «структурой собственного и заемного капитала и его размещением между различными видами имущества, а также эффективностью их использования» [2, с. 27]. В то же время названных авторов можно отнести и к представителям комплексного подхода, поскольку они считают, что инвестиционная привлекательность наряду с финансовым состоянием формируется благодаря «конкурентоспособности продукции, клиентоориентированности предприятия, выражающейся в наиболее полном удовлетворении запросов потребителей» [2, с. 29].

Ряд экономистов представляют инвестиционную привлекательность предприятия в виде интегральной оценки отдельных объектов будущего инвестирования с точки зрения будущих доходов, расходов и перспектив эффективности. Интересно мнение Л.М. Путятиной, которая рассматривает инвестиционную привлекательность предприятия как экономическую категорию, характеризующую «эффективность использования имущества предприятия, его платежеспособность, финансовую устойчивость, способность к инноваци-

онному развитию на базе повышения доходности капитала, технико-экономического уровня производства, качества и конкурентоспособности выпускаемой продукции» [3, с. 21].

Существует мнение, что инвестиционная привлекательность предприятия в большей мере определяется воздействием внешних и внутренних факторов, а не его финансовым состоянием. Среди внутренних факторов, как правило, выделяют специфику организации и управления предприятием, производственные особенности, инновационные технологии, уровень износа основных средств предприятия, ассортимент и качество производимой продукции и пр. Среди внешних факторов важное значение имеют инвестиционный потенциал региона присутствия предприятия, федеральное, региональное законодательство, регулирующее хозяйственную и инвестиционную деятельность, налоговое законодательство, наличие региональной инфраструктуры и институтов развития и др. Кроме того, к внешним факторам относят экономические особенности осуществляемого предприятием вида экономической деятельности.

Обобщая вышеперечисленные определения инвестиционной привлекательности предприятия, можно сделать вывод о том, что все они объединены идеей о том, что предприятие должно доказать потенциальному инвестору целесообразность инвестиций. Наиболее ясно эта мысль выражена в определении инвестиционной привлекательности предприятия Т.Н. Матвеева, который рассматривает ее как «комплексный показатель, характеризующий целесообразность инвестирования средств в данное предприятие» [4, с. 1]. Схожие мысли по определению инвестиционной привлекательности предприятия высказывают Л. Валинурова и О. Казакова. По их мнению, это «совокупность объективных признаков, свойств, средств и возможностей, обуславливающих потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции» [5, с. 16]. Тем не менее, на взгляд автора, рассмотренные определения не полностью отражают сущность инвестиционной привлекательности предприятия, так как они не учитывают целей, поставленных инвестором и субъектом хозяйствования – получателем инвестиций.

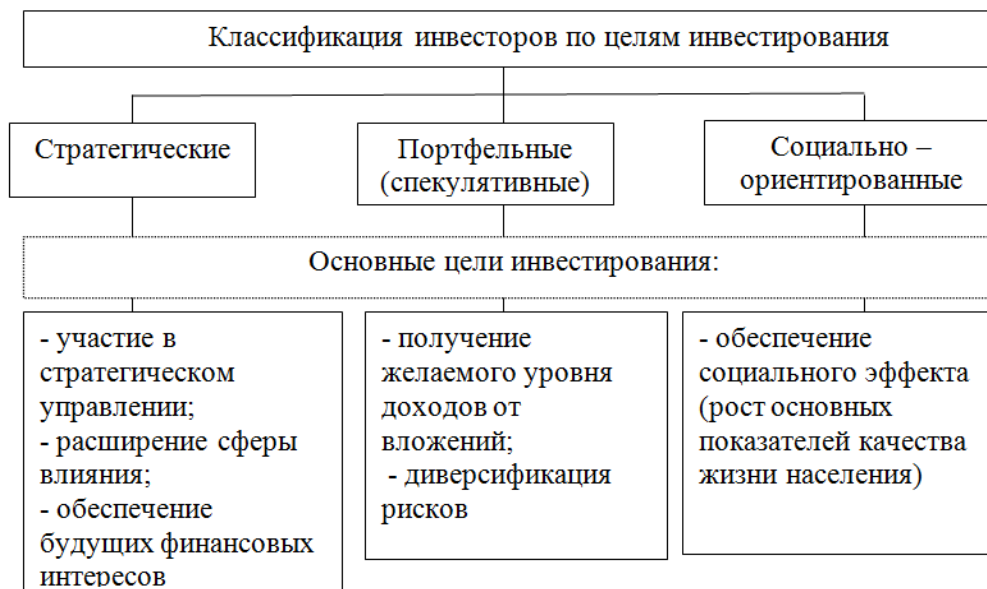
Цели у потенциальных инвесторов могут быть самыми разными и поэтому каждое предприятие не сможет соответствовать целям и ожиданиям инвесторов. Предприятие должно знать своего инвестора и соответствовать его требованиям. Отсюда можно согласиться с мнением отдельных авторов, считающих, что при определении инвестиционной привлекательности предприятия необходимо учитывать субъективные предпочтения инвесторов.

В частности, Г.Г. Модорская рассматривает инвестиционную привлекательность предприятия как «комплекс экономико-психологических показателей деятельности предприятия, которые определяют для инвестора область предпочтительных значений инвестиционного поведения» [6]. В данном определении индивидуальные цели инвестора учитываются психологическими показателями деятельности предприятия.

Таким образом, уровень инвестиционной привлекательности предприятия зависит от субъективных ожиданий инвестирования, вероятности достижения инвестором цели инвестирования. Что касается целей инвестирования, то, прежде всего, выделяют стратегического и портфельного инвесторов. Для стратегического инвестора главной целью инвестирования является участие в стратегическом управлении деятельностью предприятия – получателя инвестиций. Он заинтересован в установлении непосредственного контроля и управления объектом инвестирования, ориентирован на расширение сферы влияния, обеспечение будущих финансовых интересов, а не только на получение текущего дохода.

Целью портфельного инвестора является получение желаемого уровня доходов на вложенные средства и диверсификация рисков. Как правило, средства портфельного инвестора направляются на приобретение принадлежащих различным эмитентам ценных бумаг, других активов. В отличие от стратегического инвестора его интересует извлечение текущего дохода в форме прироста рыночной стоимости инвестиционных объектов, дивидендов, процентов, других денежных выплат.

На наш взгляд, данная классификация не является полной, поскольку она не охватывает цели инвесторов в государственном секторе или в общественной сфере. В частности, в нее не включены инвесторы, преследующие социальные цели. Такими инвесторами могут быть государственные или региональные органы исполнительной власти, органы местного самоуправления или общественные организации, целью которых является не получение прибыли, а социальная значимость объекта инвестирования. Поэтому, исходя из целей инвестирования, инвесторов целесообразно подразделять на стратегических, спекулятивных, социально ориентированных (рис.).



Классификация инвесторов по целям инвестирования

Таким образом, можно сделать выводы о том, что одним из определяющих признаков, раскрывающих сущность инвестиций, является их целевая направленность, при этом целью инвестиций может быть не только получение прибыли, но и другие экономические и внеэкономические цели, а классификацию инвесторов целесообразно дополнять социально ориентированными инвесторами. Что касается определения понятия «инвестиционной привлекательности предприятия», то, на наш взгляд, это не только совокупность обуславливающих процесс инвестирования показателей деятельности предприятия, но и возможности, благодаря которым может быть достигнута цель инвестирования.

Разнообразие мнений относительно понятия «инвестиционная привлекательность предприятия» предопределяет расхождение взглядов и на методы ее оценки. Методы оценки инвестиционной привлекательности предприятия, опубликованные в экономической литературе, можно условно разделить на три группы методов, основанных на анализе:

- рыночной капитализации предприятия и производных от нее показателей;
- финансово-экономических показателей деятельности предприятия;
- единого обобщающего (интегрального) показателя.

Методы оценки инвестиционной привлекательности предприятия, основанные на показателях капитализации, были разработаны для портфельных инвесторов. В настоящее время они применяются рейтинговыми агентствами. При этом в качестве главных критериев оценки используются такие коэффициенты, как «капитализация к выручке от продаж», «капитализация к собственному капиталу», «капитализация к чистой прибыли», «дивидендный доход».

Недостатком этих методов оценки является то, что они могут применяться только по отношению к компаниям, разместившим свои акции на рынке ценных бумаг. В то же время следует отметить ограниченность круга предприятий, которые выходят на российский фондовый рынок и совершают сделки с ценными бумагами.

Наиболее распространенными методами оценки инвестиционной привлекательности предприятия являются методы, основанные на использовании показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия. Как правило, инвестиционная привлекательность предприятия определяется по показателям ликвидности, платежеспособности, финансовой устойчивости, деловой активности, рентабельности.

При использовании методов оценки третьей группы оценивают уровень инвестиционной привлекательности с помощью единого интегрального показателя инвестиционной привлекательности, включающего свод наиболее значимых для инвестора финансово-экономических показателей.

Мы полагаем, что рассмотренные методики оценивают инвестиционную привлекательность предприятия с позиции сегодняшнего дня и не учитывают его будущее состояние, в то время как выбор методики

оценки инвестиционной привлекательности предприятия должен производиться в зависимости от цели анализа, которая в свою очередь определяется целью инвестора.

Литература

1. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент: учеб. пособие. – М.: Дело и Сервис, 1998. – 304 с.
2. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия: учеб. пособие / Э.И. Крылов, В.М. Власова, М.Г. Егорова [и др.]. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 191 с.
3. Путькина Л.М., Ванчугов М.Ю. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия на основе его экономического потенциала // Собственность и рынок. – 2005. – № 6. – С. 21.
4. Матвеев Т.Н. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия // Тр. МГТА [Электронный ресурс] // <http://e-magazine.meli.ru>.
5. Валинурова Л.С., Казакова О.Б. Управление инвестиционной деятельностью: учебник. – М.: Кнорус, 2005. – 384 с.
6. Модорская Г.Г. Инвестиционная привлекательность предприятий: автореф. дис. ... канд. экон. наук. – Пермь, 1995.



УДК 330.4

В.И. Сергеев

ВЫЯВЛЕНИЕ «УЗКИХ МЕСТ» ЛОГИСТИЧЕСКОГО КОНТРОЛЛИНГА В РОССИЙСКИХ КОМПАНИЯХ*

В статье рассмотрены актуальные проблемы логистического контроллинга на российских предприятиях. На основе проведенного онлайн опроса топ-менеджеров по логистике выдвинут и проверен ряд гипотез о состоянии логистического контроллинга, а также выявлены «узкие места» и барьеры повышения его эффективности. Проанализированы ответы респондентов по вопросу катализаторов и барьеров для развития логистического контроллинга в российских компаниях.

Ключевые слова: контроллинг, логистика, управление цепями поставок, гипотеза, эффективность, KPI логистики, респондент.

V.I. Sergeev

THE REVELATION OF "WEAK-POINTS" IN LOGISTICS CONTROLLING IN THE RUSSIAN COMPANIES

The relevant issues of logistic controlling in the Russian enterprises are considered in the article. On the basis of the conducted online survey of logistics top-managers the set of hypotheses about the condition of the logistics controlling are set forth and tested, the "weak-points" and barriers of its efficiency increase are revealed. The respondent answers on the issue of catalysts and barriers of logistics controlling development in the Russian enterprises are analyzed.

Key words: controlling, logistics, supply chain management, hypothesis, efficiency, KPI of logistics, respondent.

Целью настоящего исследования о состоянии логистического контроллинга было получение объективной оценки эффективности логистики на российских предприятиях, а также использование лучшей практики контроллинга ведущих компаний [1–7].

В процессе исследований были поставлены и решены следующие задачи:

✓ разработка методики и анкет обследования систем контроллинга логистической деятельности компаний;

* В статье использованы результаты, полученные в ходе выполнения проекта №12-01-0124 «Исследование логистического контроллинга на российских предприятиях», выполненного в рамках Программы «Научный фонд НИУ ВШЭ» в 2013–2014 гг.