

МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К АНАЛИЗУ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ

Черкашина Е.Е. Email: Cherkashina630@scientifictext.ru

*Черкашина Екатерина Евгеньевна – магистр экономики,
кафедра информационно-аналитического обеспечения и бухгалтерского учета
Новосибирский государственный университет экономики и управления, г. Новосибирск*

Аннотация: в статье рассмотрена необходимость оценки инвестиционной привлекательности компаний различными группами заинтересованных лиц, а также проведен анализ существующих подходов к ее определению. В статье анализируются цели каждой группы заинтересованных лиц, а также их требования, предъявляемые к оценке инвестиционной привлекательности компаний. В результате предложены возможные варианты использования данных подходов основными группами стейкхолдеров в зависимости от их целей и степени влияния на компанию.

Ключевые слова: анализ, инвестиционная привлекательность, оценка, эффективность инвестиций, стейкхолдер.

APPROACHES TO THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS ANALYSIS

Cherkashina E.E.

*Cherkashina Ekaterina Evgenyevna – Master of Economics,
DEPARTMENT OF INFORMATION AND ANALYTICAL SUPPORT AND ACCOUNTING,
NOVOSIBIRSK STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS AND MANAGEMENT, NOVOSIBIRSK*

Abstract: the article considers the necessity of assessment of the investment attractiveness of companies of the major groups of stakeholders, and also analyzes of existing approaches to its definition. The article analyzes the purpose of each group of stakeholders and their requirements for the assessment of investment attractiveness of companies. As the result the article suggests possible use of these approaches to the major groups of stakeholders, depending on their objectives and impact on the company.

Keywords: analysis, investment attraction, assessment, the efficiency of investment, stakeholder.

УДК 657

В связи с высоким уровнем конкуренции для сохранения и достижения лидирующих позиций компании вынуждены постоянно развиваться, расширять сферы своей деятельности, осваивать новые технологии.

Результатом любого вложения инвестиционных средств должно являться повышение эффективности деятельности компании. Инвестиции дают толчок для роста компании, дальнейшее уже зависит от экономической ситуации, конъюнктуры рынка и эффективности управления. Для того чтобы инвестированные средства дали наибольший эффект, важно не только привлекать финансовые ресурсы, но и направлять их туда, где они принесли бы наибольшую отдачу, то есть необходимо проводить оценку инвестиционную привлекательность компании.

Одной из главных проблем при анализе инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта является выбор методики расчета. Однако универсального подхода к измерению уровня инвестиционной привлекательности не существует [1]. При этом каждая группа заинтересованных лиц в зависимости от их цели предъявляет определенный набор требований к оценке компании и, следовательно, должна применять различные методы оценки.

Основные подходы к оценке инвестиционной привлекательности представлены на рисунке 1.

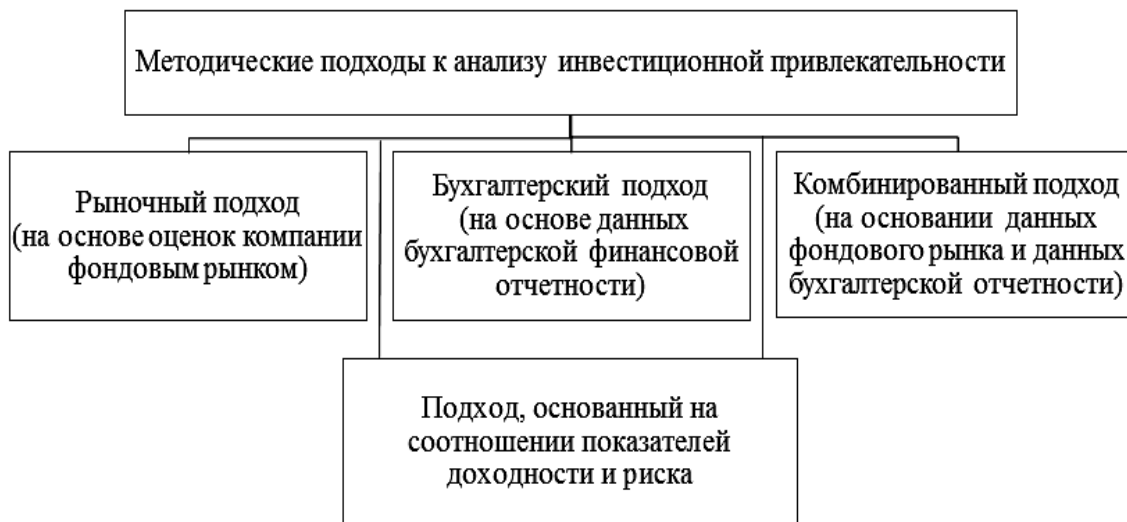


Рис. 1. Классификация методических подходов к анализу инвестиционной привлекательности

Рыночный подход основан на оценке внешней информации о компании. Данные показатели основываются на изменении рыночной стоимости акций компании и величины выплачиваемых дивидендов. Рыночный подход оценки в основном применяется к компаниям, которые разместили свои акции на рынке ценных бумаг. При анализе могут использоваться такие показатели как совокупная доходность акционеров (TSR), добавленная рыночная стоимость (MVA), коэффициент Тобина, др.

Преимуществами данного подхода является то, что он отражает величину спроса и предложения на конкретный объект с учетом рыночной ситуации, а также учитывает влияние отраслевых факторов. Текущая рыночная стоимость компании позволяет охарактеризовать возможный потенциал ее роста, а, следовательно, и возможность получения дохода в будущем. К недостаткам подхода можно отнести трудоемкость проводимых расчетов. Кроме того, некоторые показатели данного подхода применяются только к компаниям, акции которых котируются на рынке ценных бумаг [5]. Такой подход преобладает среди акционеров и инвесторов, позволяя им рассчитывать свой возврат на вложенный капитал. В то же время данный подход необходим к применению менеджментом компании для анализа инвестиционной привлекательности в сравнении с компаниями-аналогами.

Бухгалтерский подход основывается на анализе внутренней информации. Они используют бухгалтерские данные, такие как прибыль или поток денежных средств. Оценка инвестиционной привлекательности компании при данном подходе осуществляется путем анализа финансового состояния компании при помощи системы финансовых коэффициентов, характеризующих имущественное положение, ликвидность и платежеспособность, финансовую устойчивость, деловую активность и рентабельность. Источником информации для такой оценки служит финансовая отчетность компании.

Преимуществом данного подхода является доступность данных для анализа, поскольку используемые данные могут быть легко получены из бухгалтерской (финансовой) отчетности. В то же время данный метод не дает однозначной оценки, так как финансовые показатели могут значительно отличаться от фактического финансового положения компании. Данный подход ставит знак равенства между понятиями «финансовое состояние» и «инвестиционная привлекательность», что является некорректным. Финансовое состояние компании представляет собой совокупность показателей, которые отражают наличие и использование финансовых ресурсов, то есть отражает текущее состояние активов и обязательств компании в целом [4].

При этом инвестиционная привлекательность является оценкой возможности компании за счет доходов, получаемых в будущем, окупить первоначальные инвестиции, а также обеспечить дополнительную прибыль. В то же время устойчивое финансовое состояние компании является преимуществом при оценке ее инвестиционной привлекательности. Поэтому важно учитывать финансовое состояние компании при оценке ее инвестиционной привлекательности, но сводить данную оценку только к оценке финансового состояния некорректно. Такой подход предпочтителен для менеджмента компании, как метод экспресс-анализа финансового состояния и финансовой устойчивости компании.

Комбинированный (комплексный) подход основан на анализе как внешних, так и внутренних факторов. Он сводит всю систему наиболее значимых для инвестора финансово-экономических показателей (коэффициенты ликвидности, коэффициент автономии, коэффициент участия собственных оборотных средств в оборотных активах, коэффициент реальной стоимости имущества, коэффициент

оборачиваемости активов, коэффициент выплаты дивидендов и др.) в единый интегральный показатель инвестиционной привлекательности с последующей оценкой его уровня. В настоящее время в целях наиболее полной и объективной оценки инвестиционной привлекательности организации стали рассматриваться качественные (неформализованные) критерии. Это не менее важные характеристики организации, как и финансово-экономические показатели. К данным критериям можно отнести уровень корпоративного управления, состояние менеджмента, информационная прозрачность и открытость компании и др. Выбранные показатели сравниваются с рекомендуемыми значениями. Весовой коэффициент каждой группы показателей определяется конкретным инвестором и зависит от его личных предпочтений [6].

Так как в данном подходе весовые коэффициенты выведены на основе статистических данных, они будут давать прогноз именно в статистическом ключе. Таким образом, для точности такого прогноза необходимы репрезентативные и однородные данные.

Преимуществом данного подхода учет в показателях большого числа факторов, определяющих инвестиционную привлекательность. При этом учитываются как количественные, так и качественные факторы. Одним из главных недостатков подхода является трудоемкость и долговременность расчетов, а также сложность в подборе информации, необходимой для расчетов.

Методика оценки инвестиционной привлекательности компаний на основе соотношения доходности и риска строится на положении, что любая компания может рассматриваться как совокупность некоторых активов (материальных и финансовых), находящихся в определенном сочетании. Владение любым из этих активов связано с определенным риском в плане воздействия этого актива на величину общего дохода компании. Риск и доходность – взаимозависимы и прямо пропорциональны. Чем больше прибыль, тем больше риск, и наоборот; если риск велик, доходность тоже должна быть велика. Соотношение риска и доходности должно быть оптимальным, и целью должно быть увеличение доходности при уменьшении риска [2]. Примером данного подхода может являться модель CAPM, коэффициент Трейнора, коэффициент вариации и др.

Данный подход предполагает поиск оптимального соотношения риска и доходности таким образом, чтобы максимизировать доходность при заданном уровне риска либо минимизировать риск при заданном уровне доходности. Данный подход позволяет оценить инвестору целесообразность вложений исходя из предполагаемого уровня дохода.

На основе проведенного анализа подходов к оценке инвестиционной привлекательности компаний можно сгруппировать данные подходы в соответствии с их использованием стейкхолдерами (таблица 1). В связи с тем, что каждая группа стейкхолдеров в зависимости от цели предъявляет определенный набор требований к оценке инвестиционной привлекательности компании, то стейкхолдеры должны опираться на различные подходы к оценке.

Таблица 1. Матрица использования подходов стейкхолдерами

Подходы Стейкхолдеры	Рыночный	Бухгалтерский	Комбинированный	Риск/доходность
Менеджеры	X	X		
Акционеры	X		X	
Инвесторы	X		X	X
Фискальные органы		X		

С точки зрения компании оценка инвестиционной привлекательности проводится с целью поддержания необходимого уровня для привлечения инвестиций, поскольку без этого невозможно дальнейшее развитие организации. Менеджеры компании заинтересованы в успешном функционировании компании, повышении ее инвестиционной привлекательности и финансовой эффективности.

Менеджментом компании для данных целей может использоваться бухгалтерский подход, как метод экспресс-анализа финансового состояния и финансовой устойчивости компании. В то же время необходимо применение и других методов оценки инвестиционной привлекательности для детального анализа, диагностики и устранения проблем, возникающих в ходе хозяйственной деятельности. Для анализа привлекательности компании для потенциальных инвесторов, менеджментом может применяться рыночный подход, основанный на оценке стоимости компании, ее инвестиционной привлекательности в сравнении с компаниями-аналогами.

Фискальные органы заинтересованы в соблюдении действующего законодательства и своевременной уплате налогов и, соответственно, могут опираться на бухгалтерский подход с целью прогнозирования возможности компании уплачивать налоги.

Акционеры заинтересованы в получении дивидендов и повышении стоимости бизнеса, в надежности и устойчивости компании, в ее гарантированной ликвидности. Акционеры ожидают финансовой отдачи вложенных средств. Для акционеров наиболее предпочтительным подходом является рыночный, который позволяет им рассчитывать свой возврат на вложенный капитал. Кроме того, возможен к применению комплексный подход, так как он учитывает большое число факторов, определяющих инвестиционную привлекательность, при этом учитываются как количественные, так и качественные факторы.

Потенциальные инвесторы заинтересованы в обоснованном выборе инвестиционных решений и объектов инвестирования, способных обеспечить прибыльность и минимальный риск их вложений. Соответственно, одним из главных подходов к оценке инвестиционной привлекательности для инвестора является подход, основанный на соотношении риска и доходности. Данный подход позволяет оценить инвестору целесообразность вложений исходя из предполагаемого уровня дохода. Инвесторы так же, как и акционеры ожидают финансовой отдачи инвестируемых средств, следовательно, по аналогии с акционерами могут применять рыночный и комплексный подход.

Оценка инвестиционной привлекательности компаний выполняется для сопоставления сравниваемых компаний. Чтобы сделать такой выбор, стейкхолдер должен опираться на алгоритм, который позволит ему, во-первых, получить количественную оценку инвестиционной привлекательности компаний, во-вторых, сравнить результаты оценки по всем рассматриваемым объектам.

Список литературы / References

1. Антонов Г.Д. Управление инвестиционной привлекательностью организации. М.: ИНФРА-М, 2016. 223 с.
2. Белоцерковский В.И. Критерий инвестиционной привлекательности предприятия - его чувствительность к возможным инвестициям // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки, 2013. № 3-1. С. 236-247.
3. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. Киев: Эльга-Н: Ника-Центр, 2001. 448 с.
4. Ильина С.А. Сущность категории «инвестиционный климат» и категории «инвестиционная привлекательность» // Молодой ученый, 2012. № 5. С. 153-157.
5. Плужников В.Г., Смагин В.Н., Шикина С.А. Анализ существующих методов оценки инвестиционной активности предприятия // Экономический анализ: теория и практика, 2015. № 2 (401). С.2-10.
6. Ростиславов Р.А. Методы оценки инвестиционной привлекательности предприятия // Известия Тульского государственного университета, 2009. № 2-2. С. 153-157.