

УДК 330.322.011

Л. К. Прокопенко, М. Р. Касимова

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

В статье рассматривается вопрос о возрастающей необходимости вложений инвестиционных средств в развитие предприятия. При этом инвестор в большей степени должен ориентироваться на инвестиционную привлекательность данного предприятия, которая характеризуется рядом составляющих – это инвестиционный потенциал предприятия и его инвестиционный риск. Предпочтение в данном случае отдается предприятию, с наиболее высоким потенциалом и минимальным риском, которые через разные методы можно регулировать и приводить к оптимальной норме. При этом применяются разные пути решения, которые приводят к росту инвестиционной привлекательности данного предприятия. Таким образом, разработка вариантов развития предприятия, их изучение имеет теоретическую и практическую значимость для государства, региона, инвестора и прочих субъектов инвестиционного процесса, которые заинтересованы в привлечении средств, а также выгодном их вложении.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, инвестиционный климат, инвестиции, эффективность, капитал, дисконтирование.

Для определения максимальной эффективности инвестиционного решения существует категория «инвестиционная привлекательность предприятия». Данное понятие относительно новое и применяется в основном при характеристике и проведении оценки объектов инвестирования, составлении рейтинговой оценки, проведении сравнительного анализа инвестиционных процессов. Изучение разных взглядов на трактовку инвестиционной привлекательности предприятия позволило определить, что сейчас нет возможности выделить единый подход к понятию данной экономической категории.

Одна из точек зрения – это сопоставление инвестиционной привлекательности с обоснованностью вкладывания инвестором денежных средств в интересующее предприятие, она зависит от перечня факторов, которые характеризуют деятельность данного субъекта.

Инвестиционная привлекательность – это совокупность объективных свойств, признаков, средств и возможностей, которые обуславливают возможный платежеспособный спрос на данные инвестиции [1]. Данное определение является более широким и помогает учесть интересы каждого участника инвестиционного процесса.

Так же инвестиционная привлекательность – это оценка эффективности применения собственного и заемного капитала, проведение анализа его платежеспособности и ликвидности [2].

При рассмотрении инвестиционной привлекательности с позиций получения дохода и осуществления риска, можно отметить, что это получение дохода (экономического эффекта) от вкладывания инвестиционных средств при существующем минимальном риске.

Таким образом, вне зависимости от применяемого аналитиком подхода к понятию чаще всего категория инвестиционной привлекательности применяется для проведения оценки целесообразности вложений в определенный объект, определения альтернативных вариантов и эффективности вложения ресурсов.

Необходимо подчеркнуть, что расчет инвестиционной привлекательности предприятия направлен на получение объективной информации для того, чтобы принять эффективное инвестиционное решение. Следовательно, при подходе к оценке инвестиционной привлекательности требуется различать термин «уровень экономического развития» и «инвестиционная привлекательность». Если первое определение отражает уровень развития предприятия, существующий набор экономических показателей, в то время как инвестиционная привлекательность определяет состоянием объекта, дальнейшее развитие данного объекта, перспектив роста его дохода [3].

При проведении оценки финансового состояния предприятия, как правило, анализ проводится по четырем группам показателей: финансовая устойчивость (степень самостоятельности и независимости предприятия); ликвидность или платежеспособность (степень погашения при необходимости долгов предприятия); деловая активность или оборачиваемость (показывает эффективность использования оборотных средств предприятия); рентабельность (прибыльность предприятия) [4].

Факторы инвестиционной привлекательности можно подразделить на две группы: первая группа – это финансово-экономические, а вторая группа – внеэкономические факторы. Инвестор в первую очередь всегда обращает внимание на высокие финансовые показатели, но часто имеют место случаи, когда инвестор должен реализовать инвестиционный проект, несмотря на его прямую экономическую непривлекательность. В этом случае, речь идет о внедрении экологических мероприятий, которые в большинстве своем имеют отрицательные финансовые показатели, хотя промышленное предприятие, которое заботится о своем имидже, проводит активную деятельность в области повышения экологической обстановки.

Инвестиционная привлекательность предприятия с экономической точки зрения может быть определена как внутренними показателями капиталовложений (срок реализации проекта, доходность инвестиций и прочие), так и условиями по привлечению финансовых ресурсов и формированию их источников.

Инвестирование предпринимательской деятельности может проводиться либо за счет собственных, либо за счет привлеченных средств, хотя, как правило – за счет тех и других. Последние годы для большинства российских предприятий основной источник инвестиций – это собственная прибыль, а также начисленные амортизационные отчисления. В тоже время инвестиционный фонд для инвестиционной деятельности может быть пополнен безвозмездными вложениями в натуральном виде или в форме финансовой спонсорской помощи [5].

Движущие мотивы финансирования инвестиционной деятельности предприятия находятся в прямой зависимости от того, реализуются ли инвестиции на собственные или на привлеченные средства. Хотя для большого количества инвестиций в случае финансирования как за счет собственных, так и за счет привлеченных финансовых средств в основании находится показатель цены капитала [6].

Цена собственного капитала должна быть определена через дивидендную политику организации-инноватора, которая должна быть пропорционально доле акционерного капитала в общей совокупности собственных средств предприятия:

$$C_s = p \times \frac{U}{U + A + M + B}, \text{ где} \quad (1)$$

- C_s – цена собственного капитала;
- p – отношение величины дивидендов к сумме рыночной капитализации организации;
- U – величина акционерного капитала;
- A – величина амортизационного фонда;
- M – сумма полученной прибыли;
- B – величина безвозмездных поступлений.

Цена собственного капитала для осуществления самофинансирования инвестиций считается нижним пределом показателя рентабельности: принятие решения о реализации инвестиций при доходности меньшей цене капитала может сильно сократить основные финансовые показатели организации, а также привести к банкротству и неплатежеспособности инноватора.

Для стороннего инвестора стоимость собственного капитала организации по внедрению инвестиций выступает в качестве гарантии возврата затраченных средств, а также определенным критерием достаточного уровня, отражающего финансовую надежность объекта инвестиций [7].

Цена стороннего капитала определяется как средневзвешенная процентная ставка по привлеченным финансовым ресурсам:

$$C_{inv} = \frac{\sum_{i=1}^m k_i V_j}{\sum_{i=1}^m V_j}, \text{ где} \quad (2)$$

– C_{inv} – цена привлеченного капитала;

– k_i – ставка привлечения финансового капитала ($k_i = 0$ для безвозмездных ссуд), % годовых;

– V_i – величина привлеченных средств;

– M – число источников привлеченных средств.

Стоимость привлеченного капитала напрямую зависит от интернальных и экстернальных факторов. Среди внутренних факторов в первую очередь можно выделить деловую репутацию инноватора. На показатель деловой репутации организации оказывают прямое влияние не только финансовые показатели производственной деятельности, но также и авторитет руководства организации, созданная в ней система взаимоотношений с постоянными партнерами и конкурентами, сложившийся имидж организации, политическая поддержка и прочие факторы.

Внешние факторы, которые влияют на стоимость привлеченного капитала, могут определяться макроэкономической ситуацией (уровнем инфляции, ключевой ставкой ЦБ РФ, темпом роста ВВП и прочими факторами), а также проводимой государством инвестиционной политикой и сложившейся обстановкой на финансовом рынке.

Цена капитала представляет собой отношение общей величины платежей за пользование финансовыми ресурсами к совокупному объему данных ресурсов:

$$WACC = \sum_{i=1}^n k_i x d_i, \text{ где} \quad (3)$$

– $WACC$ – средневзвешенная цена капитала;

- k_i – цена i -го источника;
- d_i – доля i -го источника в капитале компании.

Цена капитала формирует нижнюю границу по доходности инновационных проектов, то есть – это норма прибыли на инвестиции. Следовательно, инноватор, который принимает решение о реализации инвестиционного проекта, должен учесть такие факторы, как:

- стоимость привлеченного капитала;
- стоимость собственного капитала;
- структура капитала (соотношение собственных к привлеченным средствам) [8].

Интеграция данных факторов в показателе цены капитала выступает как база для формирования инвестиционной привлекательности.

На сопоставлении общей величины исходных инвестиций (I_0) с общей величиной дисконтированных чистых денежных поступлений, основывается метод дисконтирования.

Предположим, что нами делается прогноз, в котором инвестиции (I_0) будут генерироваться в течение n лет, при этом годовые доходы будут представлены в объеме P_1, P_2, \dots, P_n . Таким образом, общая накопленная сумма дисконтированных доходов (PV) и чистый приведенный эффект (NPV) будут рассчитываться по формуле:

$$PV = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k}, \quad (4)$$

$$NPV = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} - I_0. \quad (5)$$

При этом производится трактовка полученных результатов:

- $NPV > 0$ – инвестиции целесообразны;
- $NPV < 0$ – инвестиции не выгодны;
- $NPV = 0$ – инвестиции не являются прибыльными, но они и неубыточным [9].

При планировании величины доходов по годам нужно по возможности вести учет всех видов поступлений как производственного, так и непроизводственного характера, которые могут быть получены в результате инвестиционных вложений. Так, если по окончании периода реализации инвестиционного проекта прогнозируются поступления средств в виде ликвидационной стоимости устаревшего оборудования или высвобождения определенной доли оборотных средств, то они должны быть обязательно учтены как доходы определенных периодов [10].

Если рассматриваемые мероприятия предполагают не разовые инвестиции, а постепенное и последовательное вложение финансовых ресурсов в течение m лет, то формула для определения NPV изменяется следующим образом:

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+r)^k} - \sum_{j=1}^m \frac{I_{oj}}{(1+i)^j}, \text{ где (6)}$$

– i – прогнозный средний уровень инфляции.

Определение показателей с помощью рассмотренных формул вручную очень трудоемко, следовательно, для удобства применения данного метода, основанного на дисконтированных оценках, существуют специальные статистические таблицы, где табулированы величины сложных процентов, которые дисконтируют множители, а также дисконтированные значения денежных единиц и прочее в зависимости от временного интервала и величины коэффициента дисконтирования [11].

Изученная система подходов к формированию эффективности в большей степени раскрывает основные направления по нахождению резервов роста эффективности деятельности организации.

Проблема формирования эффективности организации и нахождение путей ее совершенствования выступает как сложная и трудно формализуемая. Любая организация – это сложная система, которая очень трудно поддается процессу упрощения, не теряя в данном случае существенных характеристик. Следовательно, говорить о надежде на то, что можно прийти к простой и понятной схеме

анализа, которая способствовала получению желаемого результата во всех случаях, было бы не совсем корректно [12].

Таким образом, объективная и всесторонняя оценка инвестиционной привлекательности предприятия должна проводиться при условии анализа множества параметров, которые можно объединить по нескольким критериям: качественные показатели, которые отражают условия деятельности предприятия; количественные параметры (финансовые коэффициенты), которые отражают достижение желаемых финансовых результатов за определенный период времени; показатели, характеризующие перспективы развития хозяйствующего субъекта.

Список литературы

1. Дасковский В., Киселев В. Совершенствование оценки эффективности инвестиций // Экономист. 2014. № 1. С. 42–56.
2. Чернов И. В. Разработка и защита инвестиционного проекта // Финансовый менеджмент. 2014. № 5. С. 39–54.
3. Там же.
4. Там же.
5. Там же.
6. Дасковский В., Киселев В. Указ. соч.
7. Алексеева М. А. Планирование деятельности фирмы. М.: Финансы и статистика, 2010. 403 с.
8. Дасковский В., Киселев В. Указ. соч.
9. Чернов И. В. Указ. соч.
10. Прокопенко Л. К. Пути повышения инвестиционной привлекательности Кировской области // Экономика и предпринимательство. 2015. № 5. Ч. 1 (58-1). С. 228–231.
11. Войко А. В. Проблемы и особенности разработки инвестиционных проектов // Финансовый менеджмент. 2014. № 1. С. 56–62.
12. Алексеева М. А. Указ. соч.

ПРОКОПЕНКО Людмила Кирилловна – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики, Вятский государственный университет. 610000, г. Киров, ул. Московская, 36.

E-mail: prokopenko@vyatsu.ru

КАСИМОВА Мария Руфисовна – магистрант кафедры экономики, Вятский государственный университет. 610000, г. Киров, ул. Московская, 36.

E-mail: mariia.kasimova.94@mail.ru