

Основы формирования фактора инвестиционной привлекательности объекта

Ю. Б. Терехович

В статье рассматриваются различные аспекты управления инвестиционной активностью бизнеса в современных условиях развития государства. Обосновывается необходимость развития фактора инвестиционной привлекательности, непосредственным образом влияющей на обеспечение экономического роста реального сектора экономики.

Ключевые слова: доходность, инвестиции, инвестиционная деятельность, инвестиционная привлекательность, инвестиционный климат, инвестиционный потенциал, инвестор, экономический потенциал.

Bases of Forming Investment Attractiveness' Factor of Object

J. B. Terekhovich

In the article various aspects of regulation and management of investment activity of business in modern conditions of development of the state are considered. Necessity of development of the factor of the investment appeal, directly influencing maintenance of economic growth of real sector of economy is proved.

Key words: profitability, investment of capital, investment activities, investment attractiveness, investment climate, investment potential, investor, economic potential.

Развитие инвестиционной привлекательности представляет собой одно из важнейших условий эффективного функционирования объекта, заинтересованного в расширении бизнеса и поиске высокодоходных проектов. По расчетам российских экспертных организаций, потребности российской экономики в инвестициях значительно превышают их реальное поступление. Как в рамках страны, так и на примере конкретных районов и промышленных объектов Россия находится далеко не на первом месте по количеству капитальных вложений. Так, в 2009 году уровень инвестиций, по данным Федеральной службы государственной статистики

(ФСГС), снизился на несколько процентных пунктов (см. рис. 1). Сказывается не только экономическая ситуация внутри страны и за ее пределами, но и такие факторы, которые, казалось бы, не должны влиять на приток капитальных вложений в объект инвестирования. Это, в первую очередь, уровень управления, не дающий возможности объекту активно развиваться. Таким образом, проблема оценки инвестиционной привлекательности объекта является одной из актуальных для реального сектора экономики РФ.

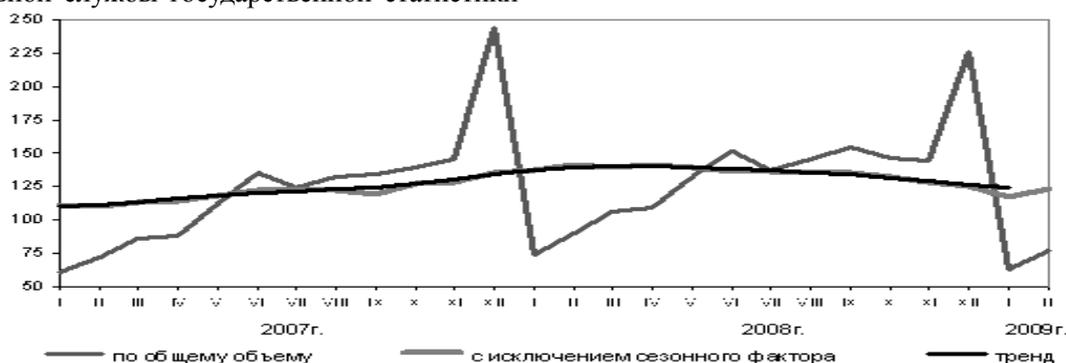


Рис. 1. Динамика инвестиций в основной капитал в % к среднемесячному значению 2006 г.

Исследование роли инвестиций в формировании и развитии отдельных производственных объектов, социальной сферы, а также экономического потенциала государства в целом давно уже является предметом исследования многих ученых. Представители школы меркантилистов (Т. Манн, Д. Юм, И. Бехер) одними из первых начали говорить об инвестиционной активности предприятий

и государства, которые в увеличении денежного капитала при одновременном снижении его стоимости видели основной фактор стимулирования инвестиционной активности предпринимателей.

Основоположник классической экономической теории Адам Смит в своем труде «Исследование о природе и причинах богатства народов» говорил о связи между процессами экономического роста и

инвестируемым капиталом на национальном уровне. Влияние инвестиций, по его мнению, проявляется в том, что уменьшение или увеличение объемов вложенного капитала ведет к подобному же изменению реального богатства всего населения страны.

Карл Маркс в рамках работы о капитале и прибавочной стоимости внес вклад в развитие теории инвестиции, впервые раскрыв в общих чертах этапы инвестиционного процесса, которые используются почти в том же виде и в настоящее время: инвестирование, превращение вложений в прирост капитальной стоимости, получение доходов и прибыли.

Представители школы маржиналистов, такие как Дж. Кларк, С. Джевонс, Л. Вальрас, более глубоко анализу подвергли те факторы, которые непосредственным образом влияют на прирост инвестиций. Они исследовали условия, влияющие на спрос и предложение инвестиционных товаров, высокую вариативность цен на инвестиционном рынке, определили значимость таких категорий, как «предельная полезность инвестиционных товаров» и «предельная производительность инвестируемого капитала».

В работе «Общая теория занятости, процента и денег» Дж. М. Кейнс обосновал роль инвестиций в процессе расширения производства. Были введены понятия предельной склонности к потреблению и сбережению, склонности к инвестированию. Одним из возможных способов повышения инвестиционной активности он считал формирование эффективного спроса, как у государства, так и у основных потребителей.

Представители институционального направления (Т. Веблен, А. Шпитгоф, Дж. Коммонс) предлагали в анализ инвестиционной деятельности включить политические, социальные, технологические, правовые факторы, повышая тем самым эффективность анализа инвестиционного процесса [1, с. 17].

Основные открытия в области инвестирования, сделанные представителями различных экономических школ, находят свое отражение в современной экономической литературе зарубежных авторов, таких как Джеймс К. Ван Хорн, Уильям Ф. Шарп, У. Баффет, а также российских авторов, таких как И. А. Бланк, Т. В. Теплова, А. С. Волков, Г. Ф. Графова, В. Е. Есипов, В. М. Павлюченко, что позволяет наиболее рационально исследовать фактор инвестиционной привлекательности (далее ИП).

На сегодняшний момент инвестиционная привлекательность России заметно уменьшилась по сравнению с 2008 г. Исследование, проведенное Ассоциацией фондов прямых инвестиций на развивающихся рынках (EMPEA) и Colleger Capital, показало, что наибольший интерес у инвесторов в ближайшие 12 месяцев будут вызывать Китай, Бразилия и Индия, тогда как интерес к России сильно упадет. Из девяти стран Россия и страны СНГ опустились с точки зрения привлекательности для инвесторов с 6-го места в 2008 г. на 9-е: 74 % респондентов считают их непривлекательными для инвестиций на ближайший год [5].

Для характеристики ИП следует классифицировать объекты инвестирования в зависимости от целей потенциального кредитора, то есть экономики в целом, рынка, отрасли или группы отраслей, региона, города, района или др. территориального отделения, отдельной компании или группы компаний отрасли или региона, конкретного проекта и др.

В рамках настоящего исследования представляется уместным согласиться с определением ИП таких авторов, как Э. И. Крылов, А. Волков, Г. И. Иванов и др., и в виду его недостаточной четкости предложить следующее определение: **ИП объекта** – это интегральная характеристика показателей деятельности объекта (страны, района, города, компании, проекта и т. д.), вызывающая коммерческий или иной интерес у потенциального инвестора.

ИП объекта имеет ряд аспектов:

- финансовый – показатели доходности и риска хозяйственной деятельности объекта (группа показателей ликвидности, финансовой устойчивости, рентабельности);

- коммерческий – показатели спроса на продукт основной деятельности объекта (широта и глубина ассортимента, индекс роста товарооборота, коэффициент допустимого качества товара и др.);

- технический – состояние технического и технологического обеспечения объекта (оценка производительности, материал- и фондоотдачи, использование НИОКР и др.);

- институциональный – показатели способности объекта к осуществлению инвестиционного проекта (определение состояния рынка, степени неустойчивости при обнаружении отклонений и др.);

- экологический – показатели влияния хозяйственной деятельности объекта на экологическую обстановку (оценка потребления энергии

по различным видам топлива, использования воды и др.);

– организационный – профессиональный уровень персонала объекта (оценка организации набора, обучения персонала и связанных с этим затрат и др.);

– социальный – показатели социального или культурного отношения к хозяйственной деятельности объекта [3, с. 17].

Особую значимость имеет финансовый аспект, характеризующий понятие финансовой привлекательности, связанной с максимальным получением прибыли при минимальном риске вложения денежных средств.

Практика показывает, что в зависимости от инвестора, уровень оценки и параметры, входящие в нее, должны существенно различаться. ИП формируется в зависимости от того, какой тип инвесторов компания собирается привлекать в будущем. Для каждого типа инвесторов существует свой набор наиболее привлекательных характеристик:

1. Государство – ИП характеризуется не только финансовыми составляющими, но и социально-экономическим и научным эффектом от инвестирования.

2. Заемные инвесторы – ИП характеризуется возможностью компании своевременно вернуть выданный кредит и проценты по нему.

3. Инвесторы, рискующие своим капиталом, – ИП характеризуется возможностью получения дохода в будущем [2, с. 240].

Возникает необходимость в разработке новых методов оценки, при которых учитывались бы специфические особенности отдельных субъектов. В свою очередь, использование устоявшихся критериев оценки ИП объекта возможно только в случае их непротиворечия друг другу.

Оценку ИП следует осуществлять с позиции системного подхода, дающего комплексное изучение и оценку деятельности инвестиционных возможностей объектов хозяйствования в целях дальнейшего научного обоснования эффективности их развития.

Переход на рыночные условия хозяйствования, нехватка финансовых ресурсов и невозможность брать в заем из-за высоких процентов, постоянно возрастающая инфляция, слабость разработки методологии оценки инвестиционных объектов определяют сложные условия для развития инвестиционной деятельности в РФ. Главная цель для сегодняшних инвесторов – это устойчивое функционирование на рынке и возмож-

ность сохранения и, в последующем, наращивания своих конкурентных преимуществ. Поэтому многие исследователи все больше склоняются к использованию «нефинансового» взгляда на инвестируемый объект в рамках основной модели оценки его ИП. Оценивание объекта не только с финансовой точки зрения, но и с экономической дает возможность инвестору более тщательно анализировать предлагаемые инвестиционные предложения. Например, объект, нужный для отрасли или конкретного региона, может оказаться коммерчески невыгоден для инвестора.

Понимание ИП объекта следует рассматривать с двух сторон:

1. Со стороны финансового положения объекта (показатели, характеризующие финансовую сторону объекта: финансовая устойчивость, уровень риска и доходность от вложений в объект инвестирования и др.).

2. Со стороны потенциального инвестора (социально-экономические показатели деятельности объекта – значимость сферы деятельности объекта, влияние на уровень цен, объемы экспорта и импорта и др.).

Цель исследования инвестиционной привлекательности объекта связана не только с получением дохода, но и с возможным расширением производственной мощности и конкурентных преимуществ потенциального инвестора. Чаще всего основными критериями оценки ИП объекта являются степень риска и уровень доходности от вложенных финансовых средств.

Современное состояние финансового рынка России крайне негативным образом влияет на развитие бизнеса. Неэффективное использование заемных средств, полученных от иностранных государств, и «раздувание» их стоимости создает стоимость, которая ничем не подкреплена, что приводит к спекулятивному развитию всех имеющихся в наличии активов вызывает зависимость от зарубежных государств. Это становится причиной дисбаланса в современной экономической системе, повышения инфляции и нежелания инвесторов вкладывать деньги в организации. В настоящее время ситуация такова, что именно инвестиции представляют собой фактор фундаментального значения. Для России грамотная инвестиционная политика даст возможность обеспечить модернизацию отечественного рынка и привлечь денежные средства для развивающихся предприятий и организаций. Именно государство в первую очередь влияет на инвестиционную привлекательность предприятий [6, с. 130].



Рис. 2. Влияние внешних факторов на инвестиционную привлекательность

Специфика инвестиционного климата задает непосредственный объем работы для анализа факторов ИП объекта. Многообразие условий и факторов, влияющих на развитие субъектов РФ в настоящее время, определяет необходимость в разработке подхода к оценке, который позволял

бы учитывать все факторы их инвестиционного развития. Например, для регионов Поволжья по итогам 2008 г. оборот в Ярославской области уменьшился на 40 %, в Самарской и Пензенской – более чем на 50 % (см. табл. 1).

Таблица 1

Оборот предприятий в регионах Поволжья

Наименование региона	Оборот малых предприятий, млн. руб.		Изменение, %	Доля региона в совокупном обороте по РФ, %		Объем инвестиций в основной капитал	
	на 1.01.09	на 1.01.08		на 1.01.09	на 1.01.08	на 1.01.09 тыс. руб.	на 1.01.08, в %
Самарская область	359432	528988	- 32,1	3,6	3,4	5623	30,0
Нижегородская область	194339	390980	-50,3	1,9	2,5	16527	6,1
Ярославская область	173701	113909	52,5	1,7	0,7	1422	110,7
Саратовская область	106982	113744	-5,9	1,1	0,7	1819	4,4
Кировская область	85831	72889	17,8	0,9	0,5	2992	150,3
Пензенская область	31369	65836	-52,4	0,3	0,4	7081	27,3
Костромская область	27855	40023	-30,4	0,3	0,3	780	-11,2
РФ (справочно)	10093483	15468911	-34,7	100	100	317387	22,5

Одним из путей повышения ИП объекта является совершенствование методологии оценки эффективности ИП, моделей, алгоритмов и процедур оценки. Одним из возможных подходов к привлечению инвестиций является определение ряда факторов, которые непосредственным обра-

зом влияют на увеличение активов организации, а именно на определение ее целей и задач, бизнес-ориентации. Следует выделить три основных подхода к формированию активов организации, представленных на рис. 3 [4, с. 133–139].



Рис. 3. Подходы к формированию активов организации

Модель бизнес-ориентации «Product-out» акцентирует внимание на увеличении объема продаж, увеличении доли рынка и снижении степени рыночных рисков. Бизнес-ориентация «Market in» ориентирует деятельность на привлечение и удержание инвестиций в бизнесе, создание условий для наиболее устойчивого и долгосрочного существования организации на рынке. В свою очередь, бизнес-ориентация «Invest in» – это деятельность организации, приоритетно направленная на формирование инвестиционной привлекательности, в основе которой лежит увеличение стоимости нематериальных активов компании. Такой подход имеет стратегическую направленность, что резко увеличивает риск от принятия неправильного решения, но в то же время является одним из существенных факторов конкурентоспособности.

Многообразие трактовок понятия ИП объекта свидетельствует не только о разнообразии подходов к раскрытию их содержания, но и о незавершенности исследования этой проблемы. Несмотря на трудности анализа, исходным пунктом при принятии решения об инвестировании объекта является оценка его инвестиционных качеств, базирующаяся на анализе внутренней и внешней среды, в которой объект в дальнейшем будет функционировать. На наш взгляд, для повышения точности оценки ИП объекта следует учитывать общие методы анализа, которые не должны противоречить друг другу.

Библиографический список

1. Бланк, И. А. Инвестиционный менеджмент [Текст] / И. А. Бланк. – М.: Эльга, Ника-Центр, 2001. – С. 448.
2. Волков, А. С. Создание рыночной стоимости и инвестиционной привлекательности [Текст] / А. Волков, М. Куликов, А. Марченко. – М.: Вершина, 2007. – С. 304.
3. Илышева, Н. Н. Анализ финансовой привлекательности и антикризисное управление финансовыми ресурсами организации [Текст] / Н. Н. Илышева, С. И. Крылов // Антикризисное управление. – 2004 – № 7(22). – С. 17.
4. Ильин, А. А. Формирование системы мониторинга внешней среды промышленного предприятия [Текст] / А. А. Ильин // Известия Тульского государственного ун-та. Серия «Бизнес-процессы и бизнес-системы». Вып. 4. – Тула: Изд-во ТулГУ, 2006. – С. 133–139.
5. Россия не интересна фондам прямых инвестиций [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.vedomosti.ru
6. Терехович, Ю. Б. Значение фактора инвестиционной привлекательности бизнеса в современных условиях [Текст] / Ю. Б. Терехович, А. Ю. Кравчук // Экономический потенциал студенчества в региональной экономике: материалы конференции. – Ярославль: Изд-во ЯГПУ, 2009 – С. 130.
7. Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений».