

Ю. Б. Терехович

**Зависимость показателя инвестиционной привлекательности
от других категорий инвестирования в современных условиях развития бизнеса**

В статье дается характеристика показателя инвестиционной привлекательности в зависимости от внешних и внутренних факторов среды, а также других категорий, влияющих на распределение объема инвестирования между субъектами бизнеса.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, инвестиционная привлекательность, инновационная политика, инвестиционная среда, инвестиционный потенциал, инвестиционная активность, инвестиционная емкость, внутренняя и внешняя среда.

Yu. B. Terekhovich

**Dependence of an Investment Appeal Indicator from Other Categories
of Investment in Modern Conditions of Business Development**

In the article is given the characteristic of the indicator of investment appeal depending on external and internal factors of environment, and also other categories influencing the distribution of investment amount between business subjects.

Keywords: an investment action, investment appeal, an innovative policy, investment environment, investment potential, an investment activity, an investment capacity, internal and external environment.

Эффективная инвестиционная деятельность, обеспечение высоких темпов развития – одна из актуальных проблем реального сектора экономики РФ. В последние десятилетия во многих, особенно экспортно-ориентированных и сырьевых отраслях народного хозяйства складываются условия, которые способствуют привлечению финансовых ресурсов. Но большинство экономических субъектов не могут рассчитывать на привлечение средств инвесторов. Одним из путей выхода является совершенствование действий, направленных на повышение уровня инвестиционной привлекательности (далее ИП), способной убедить инвесторов вкладывать в бизнес финансовые ресурсы.

В связи с этим растет актуальность теоретических и методических разработок по вопросам анализа и оценки инвестиционной привлекательности хозяйствующих субъектов.

Инвестиции являются залогом обеспечения роста рыночной стоимости объекта инвестирования, следовательно – обеспечения его финансовой устойчивости. Любое инвестирование в основные и оборотные средства автоматически ведет к увеличению активов объекта бизнеса, его рыночной стоимости.

Инвестиции являются главным инструментом реализации инновационной политики предприятия. На каждом этапе инновационного цикла, который включает в себя стадии создания, освоения, диффузии, рутинизации и устаревания, прослеживается взаимосвязь между инвестициями и инновациями [6, с. 50].

Для большинства организаций значимость показателя инвестиционной привлекательности не ясна, следовательно, факторы, повышающие данный показатель и вопросы разработки методики анализа и оценки остаются не исследованными в достаточной мере в научной и специальной литературе.

Решению проблемы объективной оценки ИП мешает несовершенство понятийного аппарата и трактовка основных понятий, касающихся анализа ИП. Официальные источники (законы, постановления, программы и др.), экономическая литература не дают точного определения. Таким образом, чаще всего ИП представляет собой обобщающий показатель динамики привлечения инвестиций в экономику.

По мнению М. Д. Гуськовой, инвестиции – это динамический процесс смены формы капитала и превращения вложенных средств в прирост капитальной стоимости ресурсов. То есть инве-

стиционные ресурсы обеспечивают постоянное замещение изнашиваемых факторов производства [2, с. 65].

Следовательно, инвестиционная деятельность является одной из важнейших цепей обратной связи в воспроизводственном процессе.

До сих пор оптимального определения понятия инвестиций, отвечающего потребностям различных хозяйствующих субъектов, не выработано.

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, У. Баффет Г. Марковиц, Д. Тобин, М. Миллер, П. Самуэльсон, Р. Солоу, У. Шарп, Ф. Модильяни. Данные работы связаны с управлением портфельными инвестициями через механизм и инструменты фондового рынка и приспособлены под зарубежные механизмы деятельности, что мешает использовать полученные результаты в РФ.

Работы В. М. Аньшина, И. А. Бланка, Л. П. Гончаренко, В. В. Ковалева, Е. А. Олейникова, И. В. Сергеева, В. Д. Шапиро, В. А. Швандара, Т. В. Тепловой, А. С. Волкова, Г. Ф. Графова, В. Е. Есипова, В. М. Павлюченко позволяют наиболее рационально исследовать фактор инвестиционной привлекательности в РФ. В свою очередь, большинство работ отечественных ученых лишь копируют западные разработки, что не позволяет в полной мере использовать их на практике.

В целях настоящего исследования следует выделить ряд категорий, которые характеризуют основные направления инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов. Инвестиционная привлекательность является важной экономической категорией, так как выступает значимым мотивирующим фактором при выборе инвестором объекта инвестирования и принятии решения о начале инвестирования.

В плане наиболее полного изучения основных категорий, взаимосвязанных с инвестиционной привлекательностью, следует выделить такие, как инвестиционная среда, инвестиционная активность, инвестиционный климат, инвестиционный потенциал.

Инвестиционная среда – более общая сфера, влияние на которую оказывает в большой мере государство. *Инвестиционная среда* – это создаваемые государством и компаниями условия

вложения капитала, гарантированности и привлекательности вложений [7, с. 45]

Инвестиционный потенциал – это совокупность возможностей хозяйствующего субъекта для получения прибыли с учетом природного, физического, интеллектуального и капитального потенциала.

Инвестиционный потенциал, по мнению ряда авторов, вместе с инвестиционным риском составляют показатель инвестиционной привлекательности.

Под инвестиционными рисками Л. Н. Тэпман понимает «возможность недополучения запланированной прибыли в ходе реализации инвестиционных проектов. Объектом риска в данном случае выступают имущественные интересы лица – инвестора, вкладывающего в проект в той или иной форме свои средства» [8, с. 110]

Многие существующие определения инвестиционной привлекательности не учитывают влияния инвестиционных рисков на принятие решения об инвестировании.

Исходя из этого, под «инвестиционной привлекательностью» понимается такое состояние организации, при котором у потенциального собственника капитала (инвестора, кредитора, лизингодателя и др.) возникает желание пойти на определенный риск и обеспечить приток инвестиций в монетарной и (или) немонетарной форме».

Инвестиционная активность предприятия – реальное развитие инвестиционной деятельности в виде инвестиций в основной капитал на предприятии. Совокупность инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности составляет инвестиционный климат на предприятии.

Инвестиционный климат – совокупность социально-экономических, политических и финансовых факторов, определяющих степень привлекательности инвестиционного рынка и величину инвестиционного риска [10, с. 168]

В свою очередь, Н. Д. Гуськова выделяет такие понятия, как инвестиционная емкость и потребность в инвестициях.

Инвестиционная емкость отражает способность хозяйствующих субъектов переработать привлеченные инвестиции, то есть характеризует максимальный объем привлеченных инвестиций, которые компании в силах переработать, например, направить на финансирование, приобретение нового или модернизацию имеющегося производственного оборудования, активизацию про-

цессов слияния (поглощения), запуск новых социальных программ.

Потребность в инвестициях отражает сумму инвестиций, которые хозяйствующему субъекту необходимо получить в настоящее время.

То есть если инвестиционная емкость отражает объемы финансовых ресурсов, необходимых для претворения в жизнь всех планов компании в долгосрочной перспективе, то потребность в инвестициях подразумевает объем инвестиций, необходимых для реализации текущих инвестиционных проектов.

В своей работе В. В. Шеремет определяет инвестиционную привлекательность как направленность действий при изучении конъюнктуры инвестиционного рынка с учетом динамики уровня инфляции и процентных ставок.

У. И. Шарп характеризует ИП типами бумаг, обращающихся на рынке, условиями их приобретения и продажи.

Инвестиционная привлекательность, по мнению М. Н. Крейниной – «обобщающая характеристика преимуществ и недостатков инвестирования отдельных направлений, объектов с позиций инвестора», которая, в свою очередь, «зависит от всех показателей, характеризующих финансовое состояние... Однако, если сузить проблему, инвесторов интересуют показатели, влияющие на доходность капитала предприятия, курс акций и уровень дивидендов» [4, с. 49]

Данные определения недостаточно полно раскрывают значимость показателя «инвестиционная привлекательность», оценивая его только с позиции целесообразности инвестирования для эмитентов ценных бумаг.

И. А. Бланк в монографии «Основы инвестиционного менеджмента» под ИП понимает «возможность гарантированного и своевременного достижения целей инвестора на базе экономических результатов деятельности объекта инвестирования», а также «степень вероятности достижения выдвигаемых целей инвестирования, выраженную в индивидуальных ожиданиях экономических агентов, потенциальных субъектов инвестиционного процесса» [1, с. 444].

Д. А. Ендовицкий, В. А. Бабушкин под ИП понимают «комплексную экономическую характеристику хозяйствующего субъекта, осуществляющего привлечение средств из различных источников на финансирование инвестиционной деятельности в условиях определенного уровня использования имущества организации, платежеспособности, финансовой устойчивости».

Г. И. Иванов рассматривает инвестиционную привлекательность с позиции полезности «инвестиций для отдельного конкретного субъекта инвестиционного процесса» [3, с. 124].

Э. И. Крылов под ИП предприятия понимает «обобщенную характеристику с точки зрения перспективности, выгодности, эффективности и минимизации риска вложения инвестиций в развитие предприятия за счет собственных средств и средств других инвесторов». Также автор связывает ИП с финансовым состоянием предприятия, рассматривая ее как «экономическую категорию, характеризующуюся эффективностью использования имущества предприятия, его платежеспособностью, устойчивостью финансового состояния, его способностью к саморазвитию на базе повышения доходности капитала, технико-экономического уровня производства, качества и конкурентоспособности продукции» [5, с. 143]. Данное определение ограничивает сущность показателя ИП, так как учитывает лишь организации устойчивые и с хорошими финансовыми показателями, что не является прямым доказательством высокой ИП для инвесторов. 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 возможность сохранения и, в последующем, наращивания конкурентных преимуществ. Таким образом, многие исследователи все больше склоняются к использованию «нефинансового» взгляда на инвестируемый объект в рамках основной модели оценки его ИП. Оценка объекта не только с финансовой, но и с экономической точки зрения дает возможность инвестору более тщательно анализировать предлагаемые инвестиционные предложения. Например, объект, нужный для отрасли или конкретного региона, может оказаться коммерчески невыгоден для инвестора.

В рамках настоящего исследования представляется уместным согласиться с представленными выше определениями инвестиционной привлекательности и, ввиду их недостаточной четкости, предложить следующее определение:

Инвестиционная привлекательность бизнеса – интегральная характеристика показателей деятельности объекта (страны, района, города, ком-

пани и т. д.), вызывающая коммерческий или иной интерес у потенциального инвестора.

Так, в январе 2011 г., по оперативным данным, сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток) организаций (без субъектов малого предпринимательства, банков, страховых организаций и бюджетных учреждений) в действующих ценах составил +685,7 млрд рублей (34,3 тыс. организаций получили прибыль в размере

839,1 млрд рублей, 20,2 тыс. организаций имели убыток на сумму 153,4 млрд рублей). В январе 2010 г. сальдированный финансовый результат составил (по сопоставимому кругу организаций) +438,1 млрд рублей. Немаловажную роль в данных показателях играет фактор инвестиционной привлекательности бизнеса, отражающийся в уровне инвестиций в основной капитал в РФ, представленный в таблице 1 [9].

Таблица 1

Структура инвестиций в основной капитал в Российской Федерации по видам основных фондов в 2010 г.

	2010 г.		2009 г. в % к итогу
	млрд рублей	в % к итогу	
Инвестиции в основной капитал	6413,7	100	100
в т. ч.:			
жилища	372,3	5,8	6,6
здания (кроме жилых) и сооружения	3495,8	54,5	53,8
машины, оборудование, инструмент, инвентарь	2109,6	32,9	32,2
прочие	436,0	6,8	7,4

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.

Внутренняя среда определяется микроэкономическими факторами, примером которых является производство (размеры и мощности, источники поставок, тенденции производительности, инновационные возможности), маркетинг (качество продукции, размеры и доля рынка, эффективность применения рекламы и организации продаж), финансы (активы, доходность, показатели баланса), персонал (процедуры отбора и привлечения кадров, содержательность работы, переобучение персонала) и т. д. Данные факторы напрямую зависят от факторов непосредственного окружения (покупатели, поставщики, конкуренты, банки, страховые компании и др.). Изменения данных показателей приводят к соответствующим изменениям внутренней среды объекта. Внешняя среда организации, в свою очередь, оказывает существенное влияние на инвестиционный климат и, соответственно, на показатель ИП. В свою очередь, отличительной чертой макрофакторов внешней среды является одностороннее влияние на микрофакторы внутренней среды, что помогает инвесторам более объективно оценивать потенциальные объекты для инвестирования.

Из схемы видно, что инвестиционная привлекательность является важнейшим элементом при определении инвестиционного климата, и, соответственно, инвестиционного рынка. Анализ начинается с оценки макроэкономических факторов внешней среды, затем через призму показателей ИП страны, ИП региона и ИП отрасли определяется искомым показателем ИП объекта.

Для каждого показателя ИП (страны, региона, отрасли) имеется соответствующий набор системобразующих факторов.

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.

Исходя из анализа, можно сделать вывод о сущности и роли инвестиционной привлекательности в развитии бизнеса: инвестиционная привлекательность – это обобщающая характеристика преимуществ и недостатков инвестирования в определенный объект; ИП дает возможность повысить эффективность финансово-хозяйственной деятельности организации; ИП определяет интенсивность получения инвестиций и является залогом гарантированной отдачи для инвестора на вложенный капитал. Очевидно, что целенаправленное исследование понятия ИП даст возможность повысить качество и эффективность российских предприятий и станет залогом успешного развития бизнеса.



Рис. 1. Взаимодействие факторов внутренней и внешней среды показателя инвестиционной привлекательности

Библиографический список

1. Бланк, И. А. Основы инвестиционного менеджмента. Т. 2 [Текст] / И. А. Бланк. – Киев : Эльга-Н , Ника-Центр , 2001.

2. Гуськова, Н. Д. Инвестиционный менеджмент [Текст] : учебник для вузов / Н. Д. Гуськова, И. Н. Краковская. – М. : КноРус , 2010.

3. Иванов, Г. И. Инвестиции: сущность, виды, механизмы функционирования [Текст] : учеб. пособие / Г. И. Иванов. – Ростов н/Д : Рост. гос. строит. ун-т , 2003.

4. Крейнина, М. Н. Финансовый менеджмент [Текст] : учеб. пособие / М. Н. Крейнина. – М. : Дело и Сервис , 2001.

5. Крылов, Э. И. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия [Текст] : учеб. пособие / Э. И. Крылов, В. М. Власова, М. Г. Егорова. – М. : Финансы и статистика , 2003.

6. Москалева, Е. Д. Актуализация стратегии компании в условиях нестабильности внешней и внутренней среды [Текст] : дис. ... канд. экон. наук / Е. Д. Москалева. – М. , 2004.

7. Райзберг, Б. А. Современный экономический словарь [Текст] / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева ; 5-е изд., перераб. и доп. – М. : ИНФРА-М , 2007.

8. Тэпман, Л. Н. Риски в экономике [Текст] : учеб. пособие для вузов / под ред. проф. В. А. Швандара. – М. : ЮНИТИ-ДАНА , 2002.

9. www. gks. ru [Электронный ресурс]