

## ФОРМИРОВАНИЕ И ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

© 2009 А.А. Тарелкин\*

**Ключевые слова:** управление инвестиционной привлекательностью, инвестиционная активность промышленных предприятий, инвестиционный потенциал, риски, оценка инвестиционной привлекательности предприятия.

Рассматриваются вопросы управления инвестиционной привлекательностью промышленных предприятий. В связи с тем, что для развития производства собственных ресурсов предприятиям недостаточно, необходим поиск отечественных и иностранных источников инвестиций, особое значение приобретает изучение сущности и путей повышения инвестиционной привлекательности промышленных предприятий. Предложены схемы оценки инвестиционной привлекательности промышленных предприятий, отраслей, регионов, которые позволяют сравнивать различные объекты инвестирования.

В современной экономике России в условиях развития рыночных отношений предприятиям не хватает собственных источников инвестирования, поэтому возникает необходимость привлечения отечественных и иностранных инвестиций. Инвестиции, направленные на модернизацию производства, прежде всего, позволяют повысить производительность фондов, внедрить производство новой продукции, отвечающей современным требованиям и позволяющей получать большую доходность, сократить себестоимость продукции путем применения инновационных технологий. Поэтому особое значение приобретает поиск инвесторов в реальный сектор экономики.

Привлечение инвестиций в промышленные предприятия в настоящее время является особенно актуальным, так как износ производственных фондов превышает все допустимые нормы. Соответственно, исследование вопросов стратегического управления предприятием с учетом постоянного повышения его инвестиционной привлекательности, изучение зарубежного опыта управления инвестиционной привлекательностью промышленных предприятий имеет особую актуальность и представляет социально-экономический интерес.

Понятие инвестиционной привлекательности появилось в экономической литературе относительно недавно в связи с эффективной работой российских предприятий и

появлением у них средств для собственного инвестирования, а также появившимися возможностями привлечения заемных средств.

Инвестиционная привлекательность подразумевает, прежде всего, наличие у предприятия оптимальных условий для инвестирования денежных средств и в этом смысле существует взаимосвязь между финансовым состоянием предприятия и его инвестиционной привлекательностью. В то же время инвестиционная привлекательность - самостоятельная экономическая категория, характеризующаяся не только финансовой устойчивостью предприятия, платежеспособностью, доходностью капитала, деловой активностью<sup>1</sup>. Она включает и другие дополнительные факторы: это конкурентоспособность продукции, наличие благоприятного инвестиционного климата на предприятии, применение энерго- и ресурсосберегающих технологий и другие факторы.

Можно сказать, что инвестиционная привлекательность - экономическая категория, основными характеристиками которой выступает финансовое состояние предприятия, инвестиционный климат и организационная структура управления. При этом инвестиционная привлекательность является системообразующей категорией инвестиционного климата в экономике предприятия<sup>2</sup>.

Баланс инвестиционной привлекательности и инвестиционного риска определяют инвестиционный климат на предприятиях. Ин-

\* Тарелкин Алексей Александрович, кандидат экономических наук, доцент Самарского государственного университета. E-mail: tarelkin.alexey@list.ru.

вестиционная привлекательность - система различных объективных характеристик, определяющих потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции в данное предприятие.

Уровень инвестиционной привлекательности определяется уровнем инвестиционного потенциала и уровнем неспецифических (некоммерческих) инвестиционных рисков и выражается в форме инвестиционной активности (см. рисунок).

На уровне предприятия инвестиционную привлекательность предлагается оценивать с использованием показателей:

- ◆ ликвидности и платежеспособности предприятия при соответствии их нормативным значениям;
- ◆ финансовой устойчивости предприятия и соответствие их нормативным значениям;
- ◆ деловой активности предприятия и рентабельности производства и продукции.

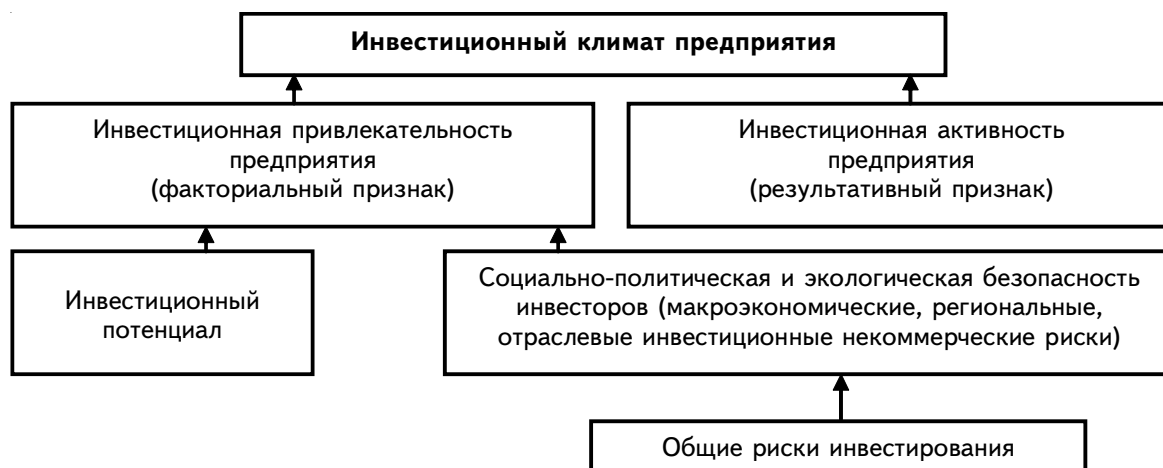


Рис. Взаимосвязь основных структурных элементов инвестиционного климата промышленного предприятия

Основой же инвестиционной привлекательности является эффективность вложений. Инвестиции в первую очередь направляются на те предприятия, которые обеспечивают наибольшую отдачу для инвесторов. Поэтому оценку положительной составляющей инвестиционного климата целесообразно осуществлять на основе оценки потенциальной эффективности инвестиций. Оценка отрицательной составляющей инвестиционного климата следует проводить по оценке инвестиционных рисков.

Инвестиционная привлекательность - это совокупность определенных признаков (условий, ограничений), определяющих приток капитала и оцениваемых инвестиционной активностью<sup>3</sup>. В свою очередь инвестиционная активность может рассматриваться как интенсивность притока капитала. Она, как и инвестиционная привлекательность, может быть как текущей (за период анализа), так и прогнозной (перспективной).

Предлагается оценку факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность, с учетом рисков, производить на различных уровнях - страны, предприятия, отрасли и региона.

Таким образом, следует, что механизм привлечения инвестиций гарантируется надежностью финансового состояния и прежде всего финансовой устойчивостью, и именно его значение является критерием оценки.

Управление инвестиционной привлекательностью предприятий для инвесторов и кредитных организаций необходимо для получения информации о финансовом состоянии с целью:

- ◆ получения объективной оценки достигнутого уровня инвестиционной привлекательности и устойчивости финансового состояния предприятия, оценки изменения этих уровней в сравнении с предыдущим периодом, с бизнес-планом и нормативными значениями под воздействием различных факторов;
- ◆ принятия инвесторами и кредитными организациями обоснованных управленческих решений по финансированию инвестиционных проектов исходя из критерия инвестиционной привлекательности предприятия<sup>4</sup>.

Для самих предприятий управление необходимо для принятия и реализации мероприятий по улучшению финансового состояния пред-

приятия, повышению его финансовой устойчивости и инвестиционной привлекательности.

Управление инвестиционной привлекательностью включает в себя проведение анализа финансового состояния предприятий, конечным результатом которого является оценка:

- ◆ имущества, состава и структуры его распределения, изучение источников его формирования;

- ◆ достаточности собственного капитала для текущей хозяйственной деятельности, рациональности его использования, а также выбор стратегии для дальнейшего развития предприятия;

- ◆ состояния заемного и привлеченного капитала и соотношение собственного и заемного капитала;

- ◆ достигнутого уровня в устойчивости финансового состояния предприятия, его финансовой независимости, обеспеченности собственными оборотными средствами, достаточности основных средств, производственных запасов и незавершенного производства для обеспечения конкурентоспособности и рентабельности выпускаемой продукции;

- ◆ платежеспособности предприятия и ликвидности активов;

- ◆ деловой активности предприятия.

Оценку факторов инвестиционной привлекательности на отраслевом уровне предлагается осуществлять следующим образом:

1. На первом этапе для оценки возможностей отраслей экономики и промышленности для развития инвестиционной деятельности и прежде всего инновационной следует оценить: прибыльные или убыточные отрасли.

Для этого должен проводиться анализ финансовых показателей деятельности отраслей экономики и промышленности, включающий анализ выручки от реализации, себестоимости, валового дохода, прибыли от продаж, сальдо операционных доходов и расходов, финансового результата.

2. На следующем втором этапе должен проводиться анализ формирования и использования денежных средств отраслями. На этом же этапе анализируется рентабельность проданных товаров и активов.

3. На следующем третьем этапе следует оценить структуру имущества отраслей, которая позволит выявить характер направлений в деятельности отрасли, ее инновацион-

ную направленность, которую покажет удельный вес нематериальных активов и т.д.

4. На последнем четвертом этапе оценки механизма привлечения инвестиций отраслями необходимо оценить мотивационную составляющую или факторы, которые являются стимуляторами проведения инвестиционной деятельности в данной отрасли.

Проведенная по такой схеме оценка инвестиционной привлекательности отраслей будет достаточно исчерпывающей и полной.

Что касается регионов, то оценка инвестиционной привлекательности или благоприятного инвестиционного климата должна проводиться с использованием рейтинговой оценки.

Рейтинг инвестиционной привлекательности регионов должен составляться с определенной периодичностью (например, один раз в год) и необходим, безусловно, для сравнения регионов по основным показателям деятельности прямых инвесторов.

Общая или интегральная текущая инвестиционная привлекательность региона определяется как взвешенная сумма частных факторных признаков, измеряемых соответствующими показателями. Числовое значение инвестиционной привлекательности Российской Федерации в целом принимается за 1,00 или за 100, а значения интегральных показателей для регионов страны определяются по отношению к среднероссийскому уровню. При этом для преобразования факторов, оказывающих отрицательное влияние (со знаком "минус"), в условно положительное влияние рекомендуется прибавлять определенную корректирующую величину прогнозной вероятности наступления события к каждому факторному показателю соответствующего негативного влияния.

Для определения инвестиционной привлекательности региона предлагается использовать следующую формулу:

$$M_i = \frac{\sum_{s=1}^c k_s \frac{p_{si}}{p_s}}{\sum_{s=1}^c k_s},$$

где  $M_i$  - интегральный уровень инвестиционной привлекательности  $i$ -го региона, сопоставимый со среднероссийским уровнем,

принятым за 1,0;  $i = 1, \dots, r$  - регионы;  $s = 1, \dots, c$  - сводимые частные показатели;  $k_s$  - весовой коэффициент (весовой балл)  $s$ -го показателя;  $p_{si}$  - числовое значение  $s$ -го показателя по  $i$ -му региону;  $p_s$  - числовое значение  $s$ -го показателя в среднем по РФ;  $p_{si} / p_s$  - стандартизированное (нормализованное) числовое значение  $s$ -го показателя по  $i$ -му региону.

Определение значений весовых коэффициентов является наиболее ответственным элементом расчета. Поэтому для того чтобы свести к минимуму элемент субъективизма, ежегодно должен проводиться опрос российских и иностранных экспертов из российских и зарубежных компаний и банков. При этом получаемые и в последующем используемые весовые коэффициенты отражают усредненное представление хозяйственных субъектов о важности тех или иных показателей.

Частные показатели включают в себя набор показателей, отражающих производственно-финансовый, социальный, ресурсно-сырьевой потенциал региона, а также показатели социальной и экологической безопасности региона.

На наш взгляд, именно такой подход к организации управления инвестиционной привлекательностью позволит выровнять и улучшить тенденцию привлечения иностранных инвестиций в Россию, а также в целом улучшить инвестиционный климат.

---

<sup>1</sup> *Власова В.М., Крылов Э.И., Егорова М.Г.* Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия. М., 2003. С. 5.

<sup>2</sup> *Ройзман И., Шахназаров А., Гришина И.* Оценка эффективности инвестиционных проектов: учет региональных рисков // *Инвестиции в России.* 1998. № 10. С. 25.

<sup>3</sup> *Колтынюк Б.А.* Инвестиционные проекты. М., 2002. С. 62.

<sup>4</sup> *Власова В.М., Крылов Э.И., Егорова М.Г.* Указ. соч. С. 15.

*Поступила в редакцию 17.08.2009 г.*