

МЕТОДИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

Терехова А.Р., студентка Сибирского института управления - филиала
РАНХиГС

e-mail: terexova.alinohka@mail.ru

Научный руководитель: Толкачева Н.А. старший преподаватель
кафедры «Финансов и кредита» Сибирского института управления -
филиала РАНХиГС

e-mail: tolkacheva-na@ranepa.ru

Россия, Новосибирск

METHODOLOGICAL ASPECTS OF ASSESSING THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF A COMPANY

Alina Terekhova, student of the Siberian Institute of Management of the
RANEPA branch, 6 Nizhegorodskaya str., Novosibirsk, 630102, Russia.

E-mail: terexova.alinohka@mail.ru

Scientific supervisor: Tolkacheva N.A. Senior lecturer of the Department
"Finance and Credit" of the Siberian Institute of Management of the
RANEPA branch e-mail: tolkacheva-na@ranepa.ru

Russia, Novosibirsk

Аннотация: В статье рассмотрены основные факторы инвестиционной привлекательности компании. Проведен сравнительный анализ основных подходов к оценке инвестиционной привлекательности, методы в основе которых лежит анализ внутренних факторов, исследованы более подробно. Проанализирована инвестиционная привлекательность компании с использованием семи-факторной модели доходности активов.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, инвестиции, факторы инвестиционная привлекательность компании.

Abstract: The paper considers the main factors of investment attractiveness. A comparative analysis of basic approaches to investment attractiveness assessment has been conducted, as well as methods based on the analysis of internal factors have been studied in more detail. The analysis of investment attractiveness of the company by seven-factor method.

Key words: investment attractiveness, investment, investment attractiveness factors of a company.

Инвестиционная привлекательность – это характеристика финансовых и нефинансовых показателей компании, отрасли, региона или страны в целом, которая позволяет оценить целесообразность вложения средств.

Необходимо учитывать, что инвестиционная привлекательность - это не только экономическая и финансовая характеристика, а также модель, показывающая реальные показатели количественного и качественного уровня компании, отрасли, региона или страны.

Инвестиционная привлекательность понятие, которое относится к трем уровням экономического анализа (рисунок 1).

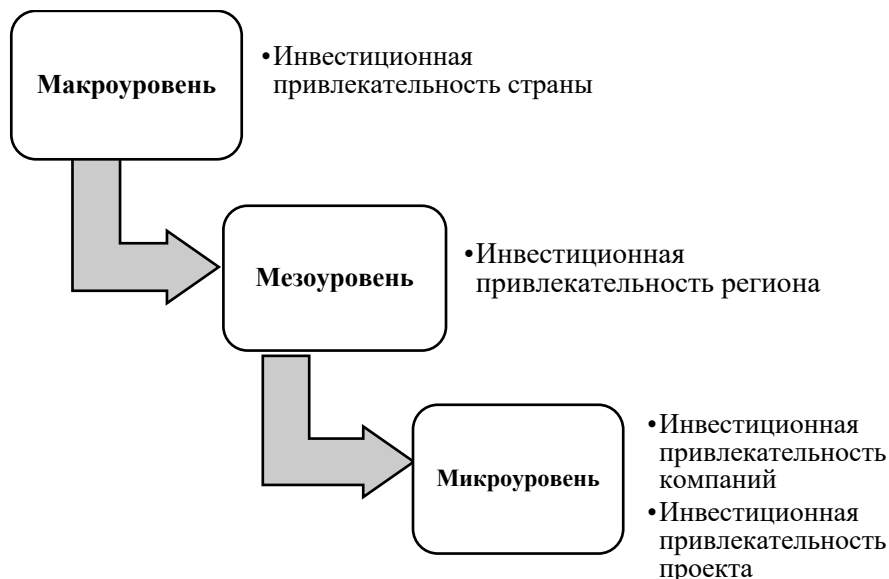


Рисунок 1 – Уровни инвестиционной привлекательности

На каждом уровне экономики формируется понятие инвестиционная привлекательность, факторы, характеризующие её и критерии оценки.

Глубина оценки инвестиционной привлекательности определяется целями и интересами сторон, полнотой и доступностью нужной информации, а также навыками лиц, непосредственно вовлеченных в данный процесс. Анализ инвестиционной привлекательности может проводится в интересах руководства, акционеров, владельцев компании, инвесторов, государственные органы.

Рассмотрим факторы инвестиционной привлекательности компании. Их можно разделить на внутренние и внешние. При этом инвестор должен знать, что в каждой отрасли уровень привлекательности и факторы формируются с учетом специфики.

Внешние факторы - это факторы, которые косвенно влияют на привлекательность инвестиций в бизнес, т.е. факторы, находящиеся вне прямого контроля бизнеса. Эти факторы могут включать экономические характеристики отрасли, законы и нормативные акты, потенциал региона, политическую и экономическую ситуацию в стране и уровень конкуренции.

Внутренние факторы - это те, которые непосредственно влияют на инвестиционную привлекательность компании и могут контролироваться менеджментом компании. Выбор внутренних факторов не ограничен, он зависит от целей инвестора.

Внутренние факторы делятся на 4 группы: финансовое положение, операционные факторы, устойчивость на рынке, качество управления.

К факторам финансового положения относится ликвидность, платежеспособность, деловая активность, прибыльность, оборачиваемость, финансовая стабильность, качество собственного капитала, структуру капитала, движение денежных средств и т.д.

Качество руководства один из ключевых критериев. Это связано с появлением новой экономики, тенденцией развития отношений в экономике, где правильное и вдумчивое управление трудовым капиталом и организацией в целом начало иметь важнейшее значение. На данную группу факторов оказывает влияние стратегия и цели компании, способность компании адаптироваться к изменениям на рынке, хороший корпоративный имидж, репутация. [5, С.65].

Еще одним фактором, влияющим на инвестиционную привлекательность компаний, является устойчивость на рынке. Устойчивость на рынке в первую очередь зависит от эффективности маркетинговой деятельности компании, а также от вида продукции, географического положения, типа и размера компании. При правильном проведении маркетинговой политики компании могут выходить на новые рынки или укреплять и расширять свои позиции на существующих рынках, что, несомненно, является фактором устойчивости на рынке.

В связи с различными подходами к определению понятия инвестиционной привлекательности компании и отсутствием исследований в этой категории, не существует единого метода оценки.

Методы оценки можно подразделить на 2 группы:

первая группа - методы, которые основаны на оценке внутреннего финансового состояния компании;

вторая группа – методы, в которых проводится анализ внешней и внутренней среды компании. [1, С. 42].

Финансовый анализ лежит в основе большинства методов, используемых для оценки инвестиционной привлекательности компании, и является одним из этапов оценки в ряде методов.

После проведения библиографического анализа можно выделить следующие методы оценки инвестиционной привлекательности:

- 1) Метод дисконтирования денежных потоков
- 2) Семи-факторная модель доходности активов
- 3) Интегральная оценка на основе внутренних показателей
- 4) Оценка на основе анализа факторов внешнего и внутреннего воздействия

5) Комплексная оценка

Метод дисконтированных денежных потоков. Метод основан на предположении, что цена, которую могут заплатить инвесторы, должна определяться на основе аналитического прогноза. Такой подход позволит предсказать будущее состояние дел в экономике.

Показатели, характеризующие денежные потоки, рассчитываются на момент проведения исследования. Это осуществляется путем дисконтирования по определенной ставке, которая наилучшим образом отражает существующие риски. В результате инвестор может рассчитать объективную стоимость анализируемой компании. Другими словами, может рассчитать его текущую инвестиционную привлекательность.

Часто этот метод используется, когда необходимо выбрать из всей группы одну наиболее перспективную компанию. Главное преимущество этого метода заключается в том, что он позволяет оценить потенциал компании, даже если он скрыт, и оценить, насколько она привлекательна для инвесторов.

Семи-факторная модель доходности активов. В этой модели основным критерием инвестиционной привлекательности является рентабельность активов. При данном методе происходит составление рейтинга, который учитывает ряд ключевых финансовых показателей компаний. Чем выше рентабельность активов, тем более привлекательна компания как объект инвестиций и наоборот. Состав активов, их структура, количество и качество определяют инвестиционную привлекательность.

Исходя из понимания данной модели рентабельность активов можно представить следующей формулой:

$$ROA = \frac{\text{ЧП}}{\text{Выр.}} * \frac{\text{Выр.}}{\text{ОбрА}} * \frac{\text{ОбрА}}{\text{КрОб}} * \frac{\text{КрОб}}{\text{ДЗ}} * \frac{\text{ДЗ}}{\text{КЗ}} * \frac{\text{КЗ}}{\text{ЗК}} * \frac{\text{ЗК}}{\text{А}}, \quad (1)$$

где ROA – чистая рентабельность активов;

ЧП – чистая прибыль;

Выр – выручка от продаж;

ОбрА – оборотные активы;

КрОб – краткосрочные обязательства;

ДЗ – дебиторская задолженность;

КЗ – кредиторская задолженность;

ЗК – заемный капитал;

А – активы.

Данная модель четко и точно определить показатель рентабельность активов, но она учитывает только внутренние факторы. Модель объективно оценивает текущее состояние предприятия и его финансовые перспективы, что очень важно для каждой инвестиционной компании.

После расчета показателя рентабельности активов можно сделать следующие выводы:

Если $ROA > X$, то инвестиционная привлекательность высокая, наблюдается позитивная динамика.

Если $ROA = X$, то инвестиционная привлекательность средняя, наблюдается стабильная динамика.

Если $ROA < X$, то инвестиционная привлекательность низкая, а динамика наблюдается негативная.

Критериальное значение X должно определяться с учетом специфики отрасли. Определение оптимального критерия является перспективой для дальнейшего изучения.

Третий метод интегральной оценки инвестиционной привлекательности на основе внутренних показателей. Метод основан на анализе основных финансовых показателей компании, которые сгруппированы в пять блоков: оценки эффективности деятельности и использования ресурсов, финансовое положение, использование трудовых ресурсов, инвестиционная активность и эффективность экономической деятельности. Расчеты производятся для каждого блока и сводятся к одному интегральному показателю, характеризующему инвестиционную привлекательность. Метод является объективным и сводит все расчеты к одному показателю, что упрощает трактовку результатов.

Проведем сравнение рассмотренных методологий (таблица1)

Таблица 1 показывает, что все методы имеют свои преимущества и недостатки, и что они приводят к различным результатам при оценке привлекательности инвестиций

Таблица 1 – Сравнение подходов к оценке инвестиционной привлекательности компании

Подход	Преимущества	Недостатки
Метод дисконтирования денежных потоков	Способность видеть скрытый потенциал, реалистичная оценка. Применяется в случае неопределенности дохода.	Временная ограниченность, субъективность, изменением многочисленных сторонних факторов: рыночных цен, принятия новых законов и других.
Оценка инвестиционной привлекательности на основе анализа факторов внешнего и внутреннего воздействия	Всесторонний взгляд на объект инвестирования	Полученные результаты субъективны
Семи-факторная модель	Имеется возможность достоверно рассчитать показатели, составляющие основу оценки.	Рассматриваются только внутренние показатели; оцениваются финансовые показатели.
Интегральная оценка инвестиционной привлекательности на основе внутренних показателей	Объективность результатов, полученных при объединении всех расчетов в один интегральный показатель	Рассматриваются только внутренние показатели; оцениваются финансовые показатели.
Комплексная оценка	Всесторонний взгляд на объект инвестирования и сведение расчетов к одному единому показателю	Большое количество допущений и, как следствие, недостаточная точность оценки.

Однако такие различия позволяют оценить компанию в целом: используя семи-факторную модель доходности активов и интегрированную оценку, можно объективно оценить внутренние факторы компании. А комплексный метод и метод, основанный на анализе внутренних и внешних факторов, позволяют рассмотреть и оценить факторы, которые не были учтены в первых двух моделях.

С использованием семи-факторной модели доходности активов будет проанализирована инвестиционная привлекательность ПАО

«Газпром». Данная модель часто используется для оценки и управления, так как она учитывает множество факторов. Так же плюсом модели является её точность и структурированность. Данные используемые в модели являются доступными. Инвестиционная привлекательность компании во многом зависит от состояния активов, их структуры, состава, качества, взаимозаменяемости или дополняемости материальных запасов, а также от эффективности их использования. Рентабельность активов является стратегически важным для потенциальных инвесторов и топ-менеджеров компании

Рассмотрим основные финансовые показатели необходимые для этой модели за три года.

Таблица 2 – Оценка рентабельности активов за 2019-2021 гг. по семи-факторной модели

Наименование	Период, год		
	2019	2020	2021
Чистая рентабельность (убыточность) продаж, %	1	-2	3
Оборачиваемость оборотных активов	4,13	4,25	3,54
Коэффициент текущей ликвидности	1,65	1,50	1,63
Соотношение краткосрочных обязательств и дебиторской задолженности	0,80	0,89	0,86
Соотношение дебиторской и кредиторской задолженности	1,66	1,62	1,58
Доля кредиторской задолженности в заемном капитале, %	57	51	59
Соотношение заемного капитала и активов организации	0,35	0,34	0,35
Рентабельность активов, %	1,9	-3,7	4,9

Рентабельность активов изменилась скачкообразно, имея свой минимум в 2020 году. Пандемия 2020 года сильно сказала на всех показателях, но в 2021 году компания улучшила их даже по сравнению с 2019 годом. Данный факт говорит о улучшении состояния компании, а также о правильной работе менеджеров. В 2020 году инвестиционная привлекательность была низкая и наблюдалась негативная динамика. 2019 и 2021 год мы наблюдаем положительное значение рентабельности активов, что свидетельствует о хорошей инвестиционной привлекательности.

Далее рассчитаем коэффициент корреляции каждого показателя к рентабельности активов (таблица 3). Корреляция покажет взаимосвязь между критериями. Чем ближе данный коэффициент к единице, тем сильнее взаимосвязь.

Таблица 3 – Влияние критериев на рентабельность активов компании ПАО «Газпром»

Критерии	Значение
Чистая рентабельность продаж, %	0,9997
Оборачиваемость оборотных активов	-0,8557
Коэффициент текущей ликвидности	0,8942
Соотношение краткосрочных обязательств и дебиторской задолженности	-0,4773
Соотношение дебиторской и кредиторской задолженности	-0,3333
Доля кредиторской задолженности в заемном капитале, %	0,9858
Соотношение заемного капитала и активов организации	0,9982

Из расчетов коэффициента корреляции видна взаимосвязь между критериями и рентабельностью активов. Оборачиваемость оборотных активов, соотношение краткосрочных обязательств и дебиторской задолженности, соотношение дебиторской и кредиторской задолженности компании имеют обратную связь с показателем рентабельности активов. Наибольшая положительная связь у рентабельности активов и чистой рентабельности продаж, соотношения заемного капитала, и активов организации и долей кредиторской задолженности в заемном капитале, они составляют соответственно 0,9997, 0,9982 и 0,9858.

Данный анализ показал, на что стоит обратить внимание, чтобы улучшить значение показателя рентабельности, который играет важную роль в оценки инвестиционной привлекательности. Необходимо увеличить рентабельность продаж и снизить заемные средства в структуре капитала и оборачиваемость оборотных активов.

В целом анализ ПАО «Газпром» семи-факторной моделью доходности активов показал, что компания имеет высокую инвестиционную привлекательность. У компании хороший уровень качества управленческой системы, финансовое состояние находится на хорошем уровне в нынешней рыночной ситуации.

Таким образом, воздействуя на каждый из элементов модели компания может повышать рентабельность активов, тем самым влияя на инвестиционную привлекательность. Рентабельность активов показывает эффективность деятельности компании, поэтому данная

модель более показательна для топ-менеджеров. Они могут воздействовать на любой из элементов тем самым увеличивая инвестиционную привлекательность для инвестора.

Список литературы:

- 1 Зимин, А.И. Инвестиции: вопросы и ответы. – М.: ИД «Юриспруденция», 2012. -256 с
- 2 Ивашковский С.Н. Экономика: микро и макроанализ: учеб.-практ. пособие. – М.: Дело, 2012. – 360 с.
- 3 Ковалев В.В. Финансовый анализ: управление капиталом, выбор инвестиций, анализ отчетности. - М.: Финансы и статистика, 2016. - 512 с.
- 4 Мельникова, Е.В. Инвестиционная привлекательность предприятия: учебное пособие / Е. В. Мельникова, Р. Е. Шульман; М-во образования и науки Рос. Федерации, Волгогр. гос. техн. ун-т. - Волгоград: ВолГТУ, 2017. - 68, [2] с.
- 5 Рзун, И. Г. Теоретические и методические аспекты анализа инвестиционной привлекательности предприятия / И. Г. Рзун, О. С. Хлусова, А. Л. Зинченко // Естественно-гуманитарные исследования. – 2018. – № 19(1). – С. 60-69.
- 6 Толкачева, Н. А. Финансовый менеджмент / Н. А. Толкачева. – Москва-Берлин : Директ-Медиа, 2020. – 147 с. – ISBN 978-5-4499-0689-2. – EDN QSALEP
- 7 Методология комплексного анализа и управления финансами / Т. И. Мельникова, Н. А. Толкачева, Н. Ю. Каменская [и др.]. – Новосибирск : Сибирская академия государственной службы, 2009. – 296 с. – ISBN 978-5-8036-0281-1. – EDN TSKMLT