

Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение
высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Торгово-экономический институт

Кафедра экономики и планирования

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

38.04.01 «Экономика»

код и наименование направления

38.04.01.08 «Экономика фирмы»

код и наименование магистерской программы

«Совершенствование оценки инвестиционной привлекательности фирмы»

тема

Научный руководитель _____ доцент, канд. экон. наук Л.И. Подачина
подпись, дата должность, ученая степень инициалы, фамилия

Выпускник _____ ЭУ16-05М-ЭФ И.М. Ислентьева
подпись, дата группа инициалы, фамилия

Рецензент _____ директор Д.А. Расенко
подпись, дата ООО «СибЭнергоСтрой» инициалы, фамилия
канд. экон. наук
должность, ученая степень

Красноярск 2018

Аннотация

Магистерская диссертация по теме «Совершенствование оценки инвестиционной привлекательности фирмы».

Объектом исследования служит конкретная фирма – ООО «Енисей Текстиль», специализирующаяся на производстве и реализации спецодежды.

В настоящее время предприятия сферы услуг, в том числе и торговли, характеризуются высоким уровнем конкуренции. Для удержания своих позиций и достижения лидерства на потребительском рынке по реализации товаров народного потребления фирмы вынуждены постоянно развиваться, привлекая инвестиции. В соответствии с этим, для предприятий ставятся задачи, связанные с повышением их инвестиционной привлекательности.

Целью магистерского диссертационного исследования является совершенствование и апробирование методических подходов к оценке инвестиционной привлекательности фирмы. Достижение данной цели определило постановку и решение следующих задач: изучить научные подходы к понятию «инвестиционная привлекательность»; рассмотреть инвестиционную привлекательность как социально-экономическую категорию, выявить факторы, влияющие на нее; ознакомиться с существующими методиками оценки инвестиционной привлекательности фирмы; систематизировать и уточнить показатели оценки инвестиционной привлекательности фирмы; совершенствовать методику по оценке инвестиционной привлекательности фирмы, учитывающей все факторы и показатели деятельности фирмы (количественные и качественные), на основе квалиметрической модели; разработать методические рекомендации по совершенствованию оценки инвестиционной привлекательности фирмы.

В результате проведенного исследования получены следующие научные результаты: конкретизировано определение инвестиционной привлекательности фирмы, составлена матрица основных факторов и показателей, определяющих ее развитие; разработана методика оценки инвестиционной привлекательности фирмы по наиболее значимым количественным и качественным показателям, с помощью квалиметрической модели; предложен алгоритм повышения инвестиционной привлекательности, основой которой является внедрение инноваций.

Ключевые слова: ИНВЕСТИЦИИ, ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ, ДИФФЕРЕНЦИРОВАННЫЙ И ИНТЕГРАЛЬНЫЙ ПОДХОД, МЕТОДИКА ОЦЕНКИ, СИСТЕМА ПОКАЗАТЕЛЕЙ, ФАКТОРЫ ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ, ИННОВАЦИИ.

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. В настоящее время предприятия сферы услуг, в том числе и торговли, характеризуются высоким уровнем конкуренции. Для удержания своих позиций и достижения лидерства на потребительском рынке по реализации товаров народного потребления фирмы вынуждены постоянно развиваться, осваивать новые (инновационные) технологии, расширять деятельность. Для этого необходимо располагать соответствующими финансовыми ресурсами, источниками которых являются инвестиции. В соответствии с этим, для фирм ставятся задачи, связанные с повышением их инвестиционной привлекательности.

Инвестиционная привлекательность в традиционном понимании означает наличие определенных условий, оказывающих влияние на инвестора в процессе выбора направления инвестирования.

В настоящее время наиболее полно рассмотрены вопросы оценки инвестиционной привлекательности регионов, отраслей промышленности, и отдельных инвестиционных проектов, однако, в области изучения инвестиционной привлекательности фирмы до сих пор не существует единой теоретической и методологической базы, что выражается в отсутствии единой трактовки самого понятия «инвестиционная привлекательность фирмы», методологии и методики ее оценки, в связи с этим инвестиционная привлекательность нуждается в более глубоком изучении.

Актуальность темы магистерской работы обусловлена необходимостью критического анализа и систематизации существующих подходов к изучению инвестиционной привлекательности, а также совершенствование методики оценки инвестиционной привлекательности фирмы.

Степень разработанности проблемы.

В экономической науке накоплен фундаментальный запас знаний об инвестиционной привлекательности, тем не менее, в отечественной и зарубежной практике данной проблеме должного внимания не уделено.

Изучению различных аспектов инвестиционной привлекательности фирмы, как практического вопроса текущего момента, в общей проблеме инвестиционного рынка посвящены работы И.А.Бланка, В.В.Бочарова, Л.В. Валуровой, Е.Д. Ендовицкого, В.В.Ковалева, О.Б. Казакова, Э.Н. Крылова, И.И.Мазура, В.В.Масленников, И.В.Сергеева, И.Ю.Трясициной, Г.В.Хомкалова, В.Д.Шапиро, А.Д.Шеремета, К.П.Янковского, в которых рассмотрены основные вопросы по организации инвестиций в бизнес.

Основные аспекты, посвященные оценке инвестиционной привлекательности предприятия, нашли отражения в трудах Г.Бирмана, И.И. Веретенниковой, Т.Н.Гуськова, Г.Л.Икольникова, А.И.Ковалевой, В.В. Коссовой, О.И. Лаврушиной, И.В. Липсица, В.А. Москвина, И.Ф. Мухарь, В.М.Рябцева, в которых представлены вопросы по финансированию инвестиций и их организации на предприятиях.

Используемые в исследовании теоретические основы формирования факторов инвестиционной привлекательности отдельных отраслей, посвящены работы Г.Г.Азгальдова, А.В. Бандурина, И.Т. Балабанова, Г.В. Беспехотного, А.С. Волкова, И.В. Гришиной, Н.Б. Корнюхиной, П.Л. Калашникова, С.П. Кантаровича, С.М.Маркова, А.М. Могзоева, А.И. Орлова, С.В.Понамарева, И.И. Ройзмана, Е.С. Рузанова, В.М. Румянцева, С.Ю.Севрюгина, А.И.Суббето, И.Ф. Хицкова, Ф. И. Шахмалова.

Практически ни в одной из изученных работ не затрагивается проблема оценки инвестиционной привлекательности фирмы, которая актуальна во многих сферах деятельности. Данные обстоятельства определили необходимость научного изучения теории и практики инвестиционной привлекательности фирм потребительского рынка, определения

методологических подходов к ее оценке, что, в свою очередь, предопределило выбор темы диссертационного исследования.

Цели и задачи исследования.

Цель работы заключается в развитие теоретических положений и комплексной разработке научно - методических подходов по совершенствованию оценки инвестиционной привлекательности фирмы.

Для достижения поставленной цели в процессе диссертационного исследования поставлены и решены следующие наиболее важные задачи:

- изучить научные подходы к понятию «инвестиционная привлекательность»;
- рассмотреть инвестиционную привлекательность как социально-экономическую категорию, выявить факторы, влияющие на нее;
- ознакомиться с существующими методиками оценки инвестиционной привлекательности фирмы;
- систематизировать и уточнить показатели оценки инвестиционной привлекательности фирмы;
- совершенствовать методику по оценке инвестиционной привлекательности фирмы, учитывающей все факторы и показатели деятельности фирмы (количественные и качественные), на основе квалиметрической модели.

Объект и предмет исследования

Объектом исследования является деятельность предприятия, производящего и реализующего продукцию на потребительском рынке Красноярского края.

Предметом исследования выступает совокупность экономических, организационных и правовых отношений, возникающих в процессе оценки инвестиционной привлекательностью фирмы.

Теоретическая и методологическая основа исследования

Теоретической и методологической основой диссертации являются основные положения теорий рыночной экономики, менеджмента и инвестиций, а также научные труды отечественных и зарубежных ученых по вопросам оценки инвестиционной привлекательности фирмы, проблемам повышения ее конкурентоспособности.

Эмпирическая база исследования заключается в применении методов экономико-статистического, социального и маркетингового анализа, методов группировок и сравнения, методов качественного и количественного изучения, принципов системности и развития, которые использовались в исследовании инвестиционной привлекательности фирмы.

В ходе обоснования основных положений диссертационного исследования использовались методы опроса, наблюдения, и экспертных оценок (анкетирование).

При написании работы проанализированы официальные нормативно-правовые акты Российской Федерации, данные Федеральной службы государственной статистики (Красноярского края), национальная и зарубежная информация, отчеты консалтинговых служб, маркетинговых агентств, материалы международных и российских конференций, данные периодической печати и сети Интернет, характеризующие деятельность фирм, специализирующихся на производстве и оптовой реализации спецодежды, функционирующих на потребительском рынке в Красноярского края, основы инвестиционной привлекательности, уровень капитализации бизнеса, и других показателей деятельности фирмы, влияющих на ее инвестиционную привлекательность, а также результаты собственных исследований.

Информационной базой диссертационного исследования послужили данные территориального органа Федеральной службы государственной статистики по Красноярскому краю, статистическая и бухгалтерская отчетность исследуемой фирмы, Положения и нормативные документы.

Научная новизна диссертации заключается в следующем:

- конкретизировано определение инвестиционной привлекательности фирмы, составлена матрица основных факторов и показателей, определяющих развитие инвестиционной привлекательности;

- разработана методика оценки инвестиционной привлекательности фирмы, осуществляющей свой бизнес на потребительском рынке, по наиболее значимым количественным и качественным показателям, с помощью квалиметрической модели, на основе дифференцированного и интегрального подходов;

- предложен алгоритм повышения инвестиционной привлекательности субъектов потребительского рынка, основой которой является внедрение инноваций.

Теоретическая значимость результатов исследования заключается в развитии методических подходов к оценке инвестиционной привлекательности фирмы.

Практическая значимость полученных результатов заключается в возможности совершенствования оценки инвестиционной привлекательности фирмы на основе применения предложенных методик, инструментов и систем показателей. Результаты исследования могут быть полезны при изучении экономических дисциплин («Экономика фирмы», «Экономика торгового предприятия» и других), для использования в учебном процессе в вузах экономического профиля, а также при проведении экономического и финансового анализа на конкретных предприятиях торговли.

Апробация и внедрение результатов исследования. Результаты диссертационного исследования внедрены и применены в деятельности фирмы ООО «Енисей Текстиль», осуществляющую свою деятельность на потребительском рынке Красноярского края. Магистерская диссертация состоит из введения, трех глав, заключения и приложений. Объем работы 108 страниц. В работе представлены 21 таблица, 13 рисунков, 6 приложений. Список использованных источников включает в себя 38 наименований.

1. Теоретические и методические основы инвестиционной привлекательности фирмы

1.1. Сущность, значение и научные подходы к понятию «Инвестиционная привлекательность»

Инвестиционная привлекательность является одним из ключевых вопросов современной экономической теории и практики. Это резюмирующая характеристика преимуществ и слабых сторон инвестирования отдельных объектов с позиций инвестора.

На данный момент успешное и устойчивое развитие любого экономического субъекта невозможно без обеспечения результативной инвестиционной деятельности. Активная инвестиционная деятельность фирмы РФ – обязательное условие ее развития, а привлечение инвестиций в фирму – одна из ключевых задач, стоящих перед современным обществом и государством [1].

Под инвестициями обычно понимается вложение денежных средств в какие-либо проекты с целью получения прибыли, либо достижения положительного эффекта. Эффект инвестиций – это доход или иные выгоды, получаемые от реализации инвестиций. В результате вложения инвестиций может быть получен как экономический эффект, имеющий стоимостное выражение, так и социальный эффект (например, создание дополнительных рабочих мест, улучшение условий жизни населения) или экологический (оздоровление окружающей среды, снижение экологического ущерба и т.д.).

Экономическая природа инвестиций состоит в формировании отношений между участниками инвестиционного процесса по вопросам формирования и использования инвестиционных ресурсов для совершенствования и расширения бизнеса.

Понятие «инвестиции» в зарубежной литературе рассматривается, как правило, в неразрывном сочетании двух основных характеристик: ресурсов, а также вложений. Наиболее подробно данный подход был представлен в

трудах нобелевского лауреата, знаменитого экономиста Дж. М. Кейнса. Он подразумевал под инвестициями ту часть дохода за текущий период, которая для потребления использована не была, а также текущий прирост ценностей капитального имущества в результате производительной деятельности [11].

В отечественной экономической литературе вплоть до 80-х годов XX в. понятие «инвестиции» практически не использовалось, поскольку до этого времени в стране господствовала административно-командная модель социалистической экономики, и более широкое употребление данного термина в научных кругах произошло несколько позже. Инвестиции рассматривали в качестве процесса, который в ходе воспроизводства основных фондов отражает движение их стоимости.

В общем виде под инвестициями подразумевается вложение денежных средств в целях их увеличения в будущем. Этот простой и понятный подход к данному определению доминирует как в отечественной, так и в западной литературе.

Согласно действующему законодательству РФ, а именно, в соответствии с Федеральным законом «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» № 39-ФЗ «инвестиции - это денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта».

Все инвестиции принято условно делить на три основные группы: реальные, финансовые и интеллектуальные (рис.1).

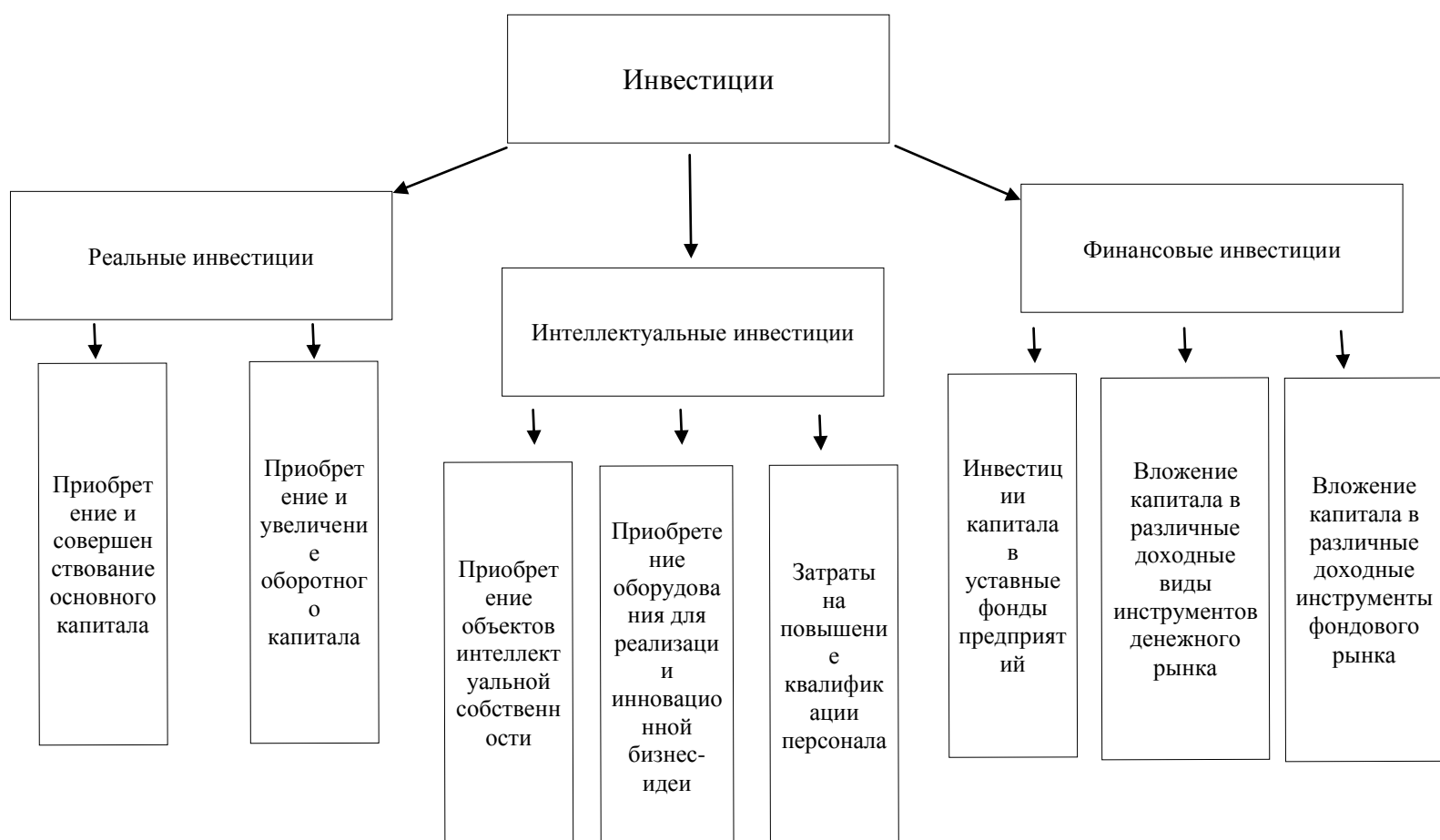


Рисунок 1. - Виды основных инвестиций

Реальные инвестиции представляют собой вложение денежных средств в сферу производства (в реальные активы). Они могут быть направлены как на развитие собственной деятельности, так и на создание новых предприятий и фирм. Реальные инвестиции являются решением социально-экономических вопросов (пример реальных инвестиций – это вложение средств в производство).

Наиболее распространенные реальные инвестиции - это инвестиции в основной капитал. К этой форме инвестиций относят вложения капитала в земельные наделы, здания, машины, и иные средства производства. При этом стоит выделить фонды производственного и строительного назначения. К фондам производственного назначения относят транспортные средства, машины, оборудование и рабочий инвентарь сроком службы не менее года. К

фондам строительного назначения относят строительные механизмы и машины, транспортные средства и силовое оборудование.

Инвестиции в оборотные (текущие) активы представляют собой вложения средств для обеспечения непрерывности производственно-коммерческой деятельности. Оборотные средства (оборотный капитал) - это мобильные активы в денежной форме или в виде материальных запасов, которые могут быть обращены в денежные средства в течение одного производственного цикла. Инвестирование в оборотный капитал предполагает вложение финансов в запасы сырья, конструкции, топливо и т.д.

Финансовые (портфельные) инвестиции предусматривают вложение ресурсов в ценные бумаги. Портфельные инвестиции предполагают участие в капитале на временной основе, на условиях получения прибыли в виде процентов. Финансовые инвестиции необходимы для увеличения финансового капитала инвестора (пример финансовых инвестиций – это вложение в ценные бумаги).

Инвестиции капитала в уставные фонды предприятий – эта форма финансового инвестирования позволяет инвестору иметь тесную связь с операционной деятельностью предприятия. По сути, она подменяет реальное инвестирование, однако отличается меньшей капиталоемкостью и большей оперативностью. Как правило, осуществляется для решения конкретных задач, стоящих перед предприятием – выход на новые рынки сбыта, расширение ассортимента продукции, инновационные решения, другие направления стратегического развития предприятия. Основной целью инвестора в этом случае является не столько высокий доход, сколько финансовое влияние на предприятии для формирования возможности стабильного получения своей доли операционной прибыли.

Вложение капитала в различные доходные виды инструментов денежного рынка. Такая форма финансового инвестирования предусматривает эффективное использование денежных активов

предприятия, которые временно свободны и не задействованы в производственно-хозяйственном цикле. Наиболее распространённым видом этой формы инвестирования является депозит в коммерческих банках.

Вложение капитала в различные доходные инструменты фондового рынка. Эта наиболее массовая форма характеризуется вложением капитала в ценные бумаги, свободно обращающиеся на фондовых рынках. Популярность инвестиций в ценные бумаги и производные от них инструменты (деривативы) обусловлена наличием большого перечня инструментов, высокой потенциальной доходностью, множеством инвестиционных стратегий и различной длительностью временных периодов инвестирования.

В состав интеллектуальных инвестиций включают вложения в новшества (инновации), которые обеспечивают появление как нового или недостающего товара (услуги) на рынке, так и уже известного товара с улучшенными качествами. Нарращивание интеллектуальных инвестиций (пример интеллектуальных инвестиций – это вложение в ноу-хау) очень важно как для отдельно взятого производства, так и для целого государства. По мнению экспертов, инновации (пример интеллектуальных инвестиций) это главный локомотив экономики в настоящее время, на основании этого, одна из задач нашей диссертации состоит в совершенствовании инвестиционной привлекательности фирмы, которая специализируется на производстве и реализации спецодежды, с помощью внедрения инноваций.

На сегодняшний день вопрос привлечения инвестиций – это вопрос выживания, как предприятия, так и экономической системы в целом. Стабильное функционирование фирм не представляется возможным без постоянного привлечения средств инвесторов, главной целью которых является сохранение и приумножение собственного свободного капитала.

На данный момент можно отметить то, что инвесторам необходим максимальный объем достоверной информации о предполагаемом объекте инвестирования с целью снижения рисков.

Решению практических проблем объективной оценки инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта мешает путаница в терминологии и несовершенство понятийного аппарата. До настоящего времени в экономической литературе не сформирован единый подход к определению содержания понятия «инвестиционная привлекательность».

Сложность определения инвестиционной привлекательности зависит от количества факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность как системы различных признаков, или факторов внешней и внутренней среды.

Таким образом, инвестиционная привлекательность фирмы предопределяется комплексом разнообразных факторов и систем.

Перечень и влияние факторов могут различаться и изменяться в зависимости от: совокупности различных факторов; целей инвестора; соотношения доходов и рисков.

Обзор различных подходов к пониманию инвестиционной привлекательности представлено в приложении А.

На основании проведенного научного исследования по определению понятий инвестиционной привлекательности (приложение А) выявлено, что авторы рассматривают проблему привлечения инвестиций с учетом различных подходов.

Так, М.Н. Крейнина, являясь представителем традиционного подхода, подчеркивает зависимость совокупности различных факторов инвестиционной привлекательности от комплекса коэффициентов, характеризующих его финансовое состояние. Однако инвесторов интересуют показатели, влияющие на доходность капитала фирмы, уровень дивидендов и курс акций. Поэтому по нашему мнению, данное определение имеет односторонний взгляд на проблему. Оно может быть использовано только при определении инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта – эмитента ценных бумаг и не подходит для других организаций.

О.М. Мельничук предлагает определение инвестиционной привлекательности на основе перспектив роста цен на акции и размера дивидендов по ним в заданный период времени. Таким образом, рассмотренный подход имеет те же недостатки, что и предыдущий – ограниченность анализа. Также стоит обратить внимание на то, что Ольга Михайловна рассматривала данное понятие на примере металлургической отрасли, следовательно, данная трактовка неактуальна для всех сфер деятельности, у нее более узкая направленность.

По мнению И.А. Бланка инвестиционная привлекательность – это обобщающая характеристика преимуществ и недостатков инвестирования отдельных направлений и объектов с позиции конкретного инвестора. Игорь Александрович считает, что оценка инвестиционной привлекательности объектов инвестирования зависит от многих факторов и носит индивидуальный характер [5].

Т.В. Теплова излагает ключевые положения, традиционно относимые к анализу инвестиционных рынков, ранжированию инвестиционных активов по инвестиционной привлекательности и принятию инвестиционных решений. В своих трудах Тамара Викторовна трактует данное понятие, как характеристику активов. Автор подчеркивает субъективизм данного понятия, поскольку критерии инвестирования индивидуальны для каждого инвестора, работающего на определенном рынке, в определенный момент времени.

Группа ученых: В.М. Власова, М.Е. Егорова и Э.И. Крылов, считает, что инвестиционная привлекательность характеризуется ограниченным кругом показателей - платежеспособностью, доходностью капитала фирмы, финансовой устойчивостью, уровнем развития производства, а также конкурентоспособностью и качеством продукции. Таким образом, по мнению авторов, инвестиционная привлекательность тесно взаимосвязана с финансовым состоянием фирмы. Данный подход более универсален, чем в предыдущих вариантах, однако, имеет и недостатки, например, в нем не учтены цели инвестирования. Достоинством такого подхода является

комплексность, разносторонность, включение в область анализа финансовых и нефинансовых аспектов инвестиционной привлекательности предприятия. Однако, с нашей точки зрения, она, подобно формулировке М.Н. Крейниной, отражает не все многочисленные стороны понятия инвестиционной привлекательности предприятия и также представляет традиционный подход к его исследованию.

Согласно мнению К.В. Щиборща, существовать единого определения данного понятия не может, поскольку цели оценки инвестиционной привлекательности различаются для разных инвесторов, например, для акционеров инвестиционная привлекательность – это эффективность хозяйственной деятельности фирмы, а для банков – это ее платежеспособность [29].

Существует также и довольно общее определение инвестиционной привлекательности. Л.Валинурова и О.Казакова, представляют под инвестиционной привлекательностью «совокупность объективных признаков, свойств, средств и возможностей, обуславливающих потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции» [8].

На основании исследования можно сделать вывод о том, что в настоящий момент существует множество определений понятия инвестиционной привлекательности. По нашему мнению, фирмы, проводя инвестиционный анализ и оценку инвестиционной привлекательности, должны базироваться не только на большом количестве однотипных показателей, рассчитанных по бухгалтерской отчетности, но и учитывать другие факторы, не связанные с финансовой деятельностью (например, конъюнктура рынка, репутация фирмы, история развития). Поэтому при определении инвестиционной привлекательности стоит уделить внимание количественным и качественным показателям, характеризующим инвестиционную привлекательность. В соответствии с системным подходом предлагается обоснование понятия «инвестиционная привлекательность фирмы» как социально-экономической категории.

1.2. Инвестиционная привлекательность как социально-экономическая категория и факторы, влияющие на нее

Существует большое количество научных подходов к изучению явлений и фактов. Наиболее часто примерно с середины 50-х годов для многих областей современной науки характерен так называемый системный подход, который представляет собой системно-структурный анализ, требующий делать упор на исследование внутренних связей объекта, чтобы он рассматривался как целостное образование.

В соответствии с системным подходом автором данного исследования предлагается обоснование термина «инвестиционная привлекательность» как противоречивого единства двух характеристик: со стороны, экономического содержания (инвестиции) и со стороны социальной формы (привлекательность). Термин «привлекательность» является уровневым, степенным показателем, поскольку он предполагает субъективные сопоставления и оценки объективной деятельности. Привлекательность фирмы можно рассматривать с качественной стороны (имидж фирмы, репутация, отзывы клиентов, история развития и др.). Инвестиции и эффективность их вложения рассматриваются с количественной стороны (осуществляется расчет показателей – срок окупаемости, индекс доходности инвестиций, чистый приведенный доход, внутренняя норма доходности и др.), они могут быть направлены как на техническое развитие и новые проекты, так и на увеличение объемов производства продукции на прежнем техническом уровне, что связано с характером воспроизводственного процесса в целом. Ниже представлен рисунок 2, характеризующий инвестиционную привлекательность как систему экономического и социального подходов.

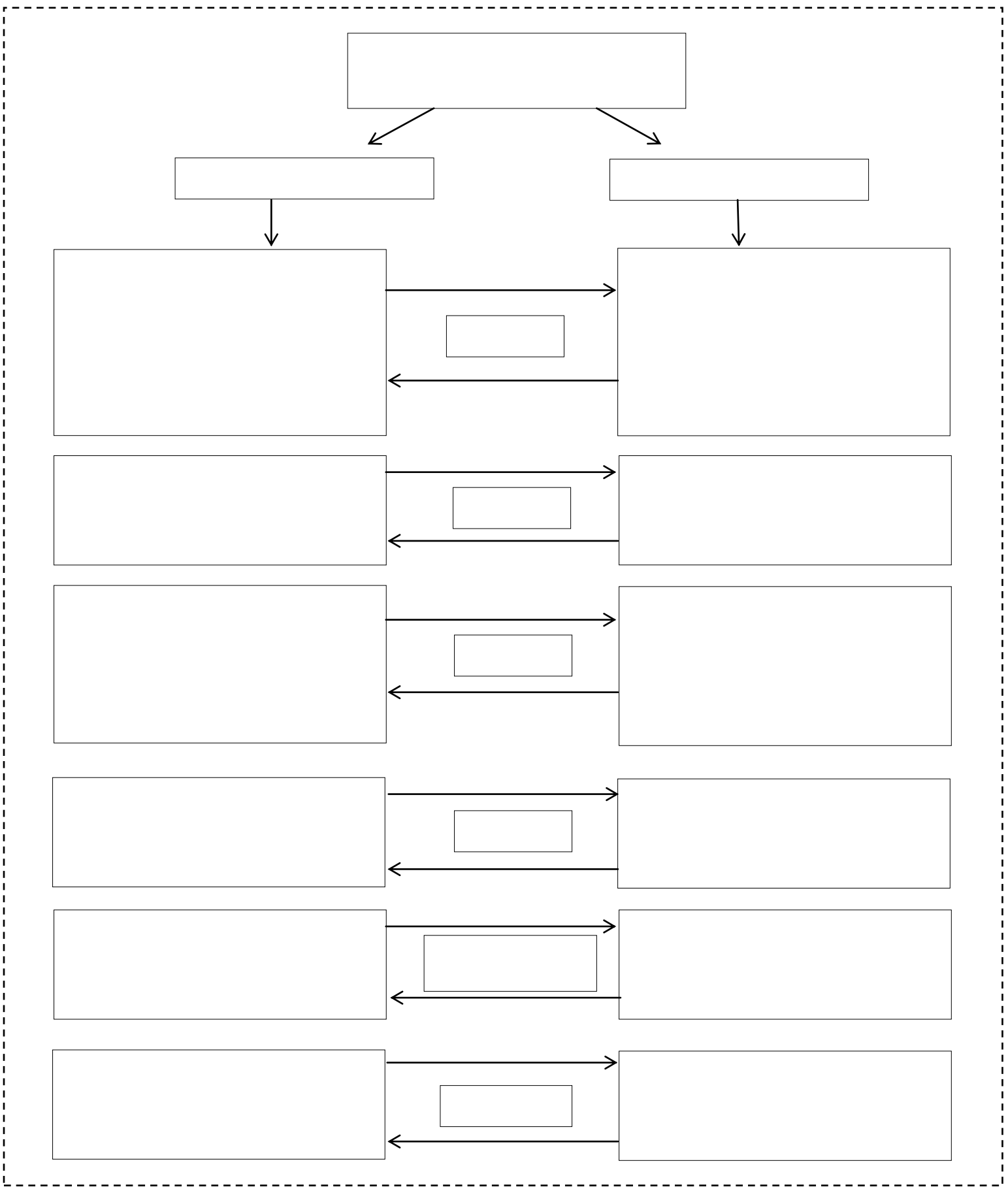


Рисунок 2 – Социально-экономический подход к понятию «инвестиционная привлекательность фирмы»

Сущность социально-экономической категории – поворот к индивиду, хозяйствующему субъекту и их поведению, как фактору, существенно влияющему на экономику. Данный показатель рассчитывается различными методами с помощью инструментов общей теории статистики. Важным условием выступает обеспечение сравнимости данных во времени и пространстве и в международном плане [28]. Инвестиционная привлекательность, на наш взгляд, относится именно к данной категории.

Таким образом, на основании вышеизложенного автором предложено следующее определение: *инвестиционная привлекательность – это способность фирмы, как социально-экономической системы, создать благоприятные условия для инвестирования бизнеса в целях его расширения и получения максимальной прибыли.*

Инвестиционная привлекательность будет рассмотрена на примере фирмы, специализирующейся на производстве и реализации спецодежды, функционирующей на потребительском рынке города Красноярск и Красноярского края.

Инвестиционная привлекательность, как социально-экономическая характеристика, формируется на основе ее взаимодействия и взаимосвязи с окружающей средой, то есть, прежде всего, с отраслью и регионом, в котором функционирует фирма.

Инвестиционная привлекательность региона, отрасли создают условия для инвестиционной привлекательности фирмы, поэтому следует отметить, что инвестиционная привлекательность фирмы в существенной мере определяется инвестиционной привлекательностью региона, отрасли. Соответственно, оценка инвестиционной привлекательности фирмы может быть дана только на основе интегральной оценки инвестиционной привлекательности всех трех ее составляющих: самого предприятия, отрасли и региона.

Необходимо отметить, что не все факторы инвестиционной привлекательности отрасли или региона играют одинаковую роль в инвестиционной привлекательности фирмы, следовательно, изучение тех факторов, которые приводят к увеличению или снижению инвестиционной привлекательности фирмы, является весьма важным моментом в раскрытии совокупности всех факторов.

Таким образом, использование системного подхода в оценке инвестиционной привлекательности фирмы дает возможность для учета и анализа инвестиционной привлекательности региона, где располагается рассматриваемая фирма, и отрасль, к которой она принадлежит.

Ниже представлен рисунок с факторами трех уровней (макро, мезо и микро), влияющими на инвестиционную привлекательность фирмы, в составе каждой группы факторов определены количественные и качественные показатели, которые актуальны при оценке инвестиционной привлекательности фирмы.

При обобщении, на основании рисунка 3, была составлена матрица с основными аспектами оценки инвестиционной привлекательности фирмы. В строках матрицы отображены показатели оценки инвестиционной привлекательности, в столбах прописаны факторы, влияющие на нее, сгруппированные по уровням влияния. Пересечение факторов и показателей указывает на их зависимость между собой. Матрица наглядно демонстрирует взаимосвязь показателей и факторов, на уровне региона, отрасли и фирмы.

Разработанная система будет являться основополагающим элементом в ходе составления уточняющей методики оценки инвестиционной привлекательности фирмы, ее апробации и совершенствования полученных результатов исследования.

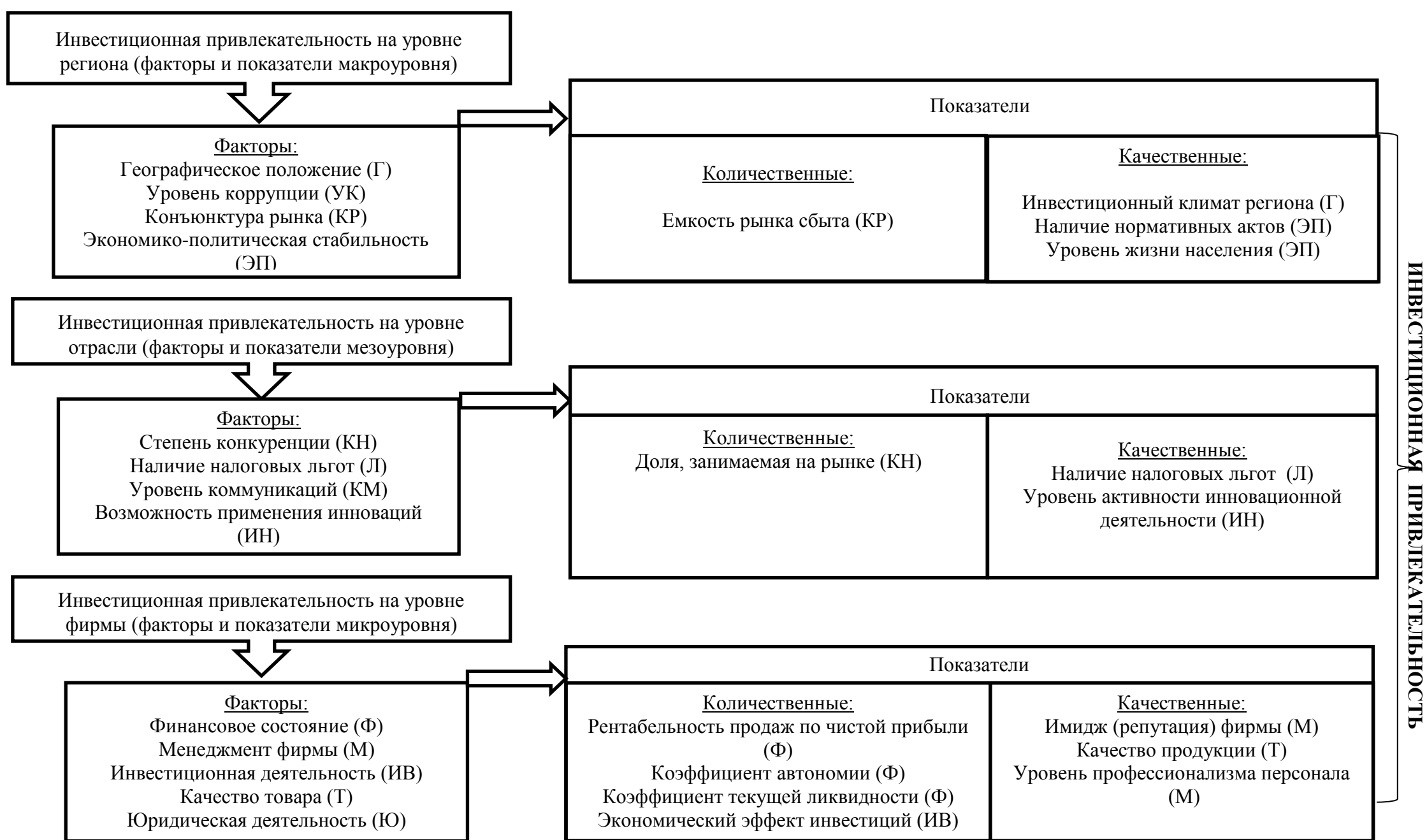


Рисунок 3 - Факторы, оказывающие влияние на инвестиционную привлекательность

Таблица 1 – Матрица основных факторов и показателей, влияющих на развитие инвестиционной привлекательности

Факторы		Макроуровень				Мезоуровень				Микроуровень				
		Географ. положение	Уровень коррупции	Конъюнктура рынка	Эконом.-полит. стаб-сть	Степ. конкуренции	Наличие налогов. льгот	Уровень коммуникаций	Воз-сть примен. инноваций	Доступность ресурсов	Фин. состояние	Менеджмент	Инвест. дея-сть	Качество т-ра
Показатели														
Количественные	Рентабельность продаж по чистой прибыли										+			
	Коэффициент автономии										+			
	Коэффициент текущей ликвидности										+			
	Экономический эффект инвестиций											+		
	Доля, занимаемая на рынке					+								
	Емкость рынка сбыта			+										
Качественные	Уровень профессионализма персонала											+		
	Имидж фирмы											+		
	Качество продукции												+	
	Наличие налоговых льгот						+							
	Уровень активности инновационной деятельности								+					
	Наличие нормативных актов				+									
	Инвестиционный климат региона	+												
	Уровень жизни населения				+									

На рисунке 3 представлены факторы 3-х уровней, которые влияют на инвестиционную привлекательность. Не стоит забывать, что инвестиционная привлекательность привязана не только к характеристикам фирмы, она также зависит от показателей региона, отрасли, в которой функционирует фирма. В таком случае инвестор должен понимать все положительные и отрицательные стороны сложившихся условий вокруг фирмы. Для этого факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность, определяют на следующих уровнях: макроуровень – рассматриваются факторы на уровне региона, мезоуровень – факторы инвестиционной привлекательности отрасли, микроуровень – влияние факторов только на территории действующей фирмы.

Рассмотрим более подробно факторы, оказывающие влияние на макроуровне. основополагающий фактор данного уровня, который оказывает прямое влияние на деятельность любой фирмы – это экономика-политическая стабильность в регионе. Можно с уверенностью сказать, что экономико-политическая стабильность положительно влияет на инвестиционную привлекательность. Например, во время экономической стабильности ставка по рефинансированию низкая, если ставка низкая, то и ставки по кредитам низкие, следовательно, кредиты становятся доступнее, что полагает успешное развитие бизнеса. Политическая стабильность также обеспечивает устойчивое благоприятное состояние общества, позволяющее эффективно функционировать и развиваться в условиях внешних и внутренних воздействий, сохраняя при этом свою структуру и способность контролировать процесс общественных перемен. Если же экономическая или политическая ситуация в регионе не стабильна, наблюдается резкое расслоение общества по доходам, низкий жизненный уровень, безработица, несвоевременная выплата заработной платы, что в свою очередь препятствует привлечению инвестиций и ведет к стагнации бизнеса [19].

Конъюнктура рынка в настоящее время также оказывает всё большее влияние на инвестиционную привлекательность фирмы. Изучение рыночной конъюнктуры инвестиционного рынка имеет огромное значение для инвесторов, как в связи с существованием риска снижения доходности вложений, так и с возможностью потери инвестируемого капитала. Обычно под конъюнктурой инвестиционного рынка понимают совокупность факторов, влияющих на соотношение спроса, предложения, цены и конкуренции.

Влияния на макроуровне также оказывает инфляция. Неустойчивость темпов инфляции связана с дополнительным инфляционным риском и влияет и на решение инвестора: чем выше уровень ценового роста, тем меньше реальной прибыли получает инвестор, то есть инфляция поглощает прибыль от инвестиций.

Уровень коррупции (фактор, относящийся к макроуровню) отрицательно воздействует на инвестиционную привлекательность фирмы, поскольку коррупция является препятствием для реализации макроэкономической политики региона. В результате коррупции низших и средних звеньев системы управления центральное правительство перестает получать достоверную информацию о реальном положении дел в экономике региона и не может добиться реализации намеченных целей.

Влияет на инвестиционную привлекательность фирмы и географическое положение региона. Поскольку в развитых районах совершенствовать инвестиционную привлекательность предприятию будет проще, чем в районах, отдалённых от центра, где нет инвесторов, и возможность их привлечения достаточно невысока. К данной группе можно отнести и такой фактор, как доступность ресурсов, который может понести за собой большие затраты.

Особое внимание инвестора сосредоточено на уровне инвестиционной привлекательности отрасли, потому что необходимо выяснить, какие

отрасли и сферы деятельности наиболее привлекательны для инвестиций в настоящее время, следовательно, факторы и данного уровня несут прямое воздействие на объект инвестирования [9]. Основным методом стимулирования инвестиционной деятельности является предоставление инвесторам льгот по налогам, право льготирования принадлежит субъектам Российской Федерации и оказывает положительное влияние на инвестиционную привлекательность фирмы.

Наличие конкуренции также является одним из главных факторов, оказывающих влияние на инвестиционную привлекательность. Есть риск проиграть в конкурсной борьбе, если потенциальному инвестору будет предложено несколько вариантов вложения инвестиций. В данной ситуации многое будет зависеть от конкурентоспособности фирмы, ее положения на рынке и имиджа.

Современные технологии воздействуют положительно на инвестиционную привлекательность, поскольку заинтересовать инвестора будет легче, если предложить ему новые, усовершенствованные технологии, к которым у него будет доступ. Вообще современный бизнес активно использует результаты технологических инноваций. Организацию бизнес-процессов обеспечивает системная интеграция, без которой сложно представить современную компанию. Этот процесс объединяет несколько автономных процессов в некую структуру, которой можно слаженно управлять. Это позволяет добиться высокого уровня автоматизации и уменьшить долю человеческого фактора, на основе вышеизложенного фактор - возможность применения инноваций, был выделен на мезоуровне.

Уровень коммуникаций также оказывает влияние на инвестиционную привлекательность фирмы, это можно объяснить тем, что в современном обществе без информации невозможно существовать. Фирма, которая будет грамотно использовать данный ресурс, никогда не окажется без внимания,

добиться успеха ей помогут новые достижения в сфере коммуникативных технологий.

Если рассматривать факторы на уровне фирмы (микроуровень), то одним из определяющих факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность фирмы, является ее финансовое состояние. Финансовое состояние фирмы проявляется в ее платежеспособности, в возможности выполнять обязательства перед кредиторами, поставщиками, и другими контрагентами. Можно сказать, что финансовое состояние определяет конкурентоспособность фирмы и ее потенциал в деловом сотрудничестве.

Высокоэффективная система управления также повышает инвестиционную привлекательность фирмы. Высокое качество менеджмента предполагает лучшее распределение имеющихся средств и контроль за их использованием, также от системы управления зависит имидж фирмы, отзывы потребителей основываются на отношении персонала.

Факторы инвестиционной деятельности фирмы включают в себя наличие инвестиционной программы, стратегии и политики предприятия, объемы инвестиций, характеристика и совокупность методов принятия решений и оценка эффективности управления инвестициями. Инвесторы будут уделять особое внимание данному фактору, поскольку им необходимо проанализировать инвестиционную политику фирмы с целью выявить, насколько выгодно вкладывать свои средства именно в данную организацию, изучив предварительно кредитную историю фирмы.

Юридические факторы объединяют в себе тип организационно – правовой формы, структуру собственников предприятия, приватизационную историю, состав участников, земельные права и форму собственности. При заключении инвестиционного договора данный аспект будет играть большую роль, инвестору необходимо знать все юридические стороны и возможности фирмы [1].

На основании вышесказанного можно сделать вывод, что инвестиционная привлекательность фирмы — это достаточно сложное и подробно не изученное понятие, на которое влияет множество факторов, как на уровне региона, отрасли, так и фирмы, и нельзя с достоверной точностью сказать, влияние какой из уровней будет доминировать. Показатели, выделенные в каждой группе факторов, способствуют при разработке методики оценки инвестиционной привлекательности фирмы.

С целью дальнейшего более глубокого изучения понятия «инвестиционная привлекательность» в таблице 2 представлена классификация инвестиционной привлекательности фирмы по основным признакам, которая наглядно демонстрирует характеристику инвестиционной привлекательности фирмы, возможности и риски инвестора. Таблица 2 – Классификация инвестиционной привлекательности фирмы и ее характеристика

Классификационный признак инвестиционной привлекательности	Группы	Краткая характеристика
По объектам оценки инвестиционной привлекательности	Инвестиционная привлекательность страны	Оцениваются факторы и показатели инвестиционной привлекательности на уровне страны
	Инвестиционная привлекательность региона	Оцениваются факторы и показатели инвестиционной привлекательности на уровне региона
	Инвестиционная привлекательность отрасли	Оцениваются факторы и показатели инвестиционной привлекательности на уровне отрасли
	Инвестиционная привлекательность фирмы	Оцениваются факторы и показатели инвестиционной привлекательности на уровне фирмы
	Инвестиционная привлекательность проекта	Оцениваются факторы и показатели инвестиционной привлекательности в рамках проекта
По степени привлекательности	Высокая инвестиционная привлекательность	Вложения с высокой степенью доходности при низких или умеренных рисках
	Средняя инвестиционная привлекательность	Выгодное вложение средств, с учетом небольшой прибыли
	Низкая инвестиционная привлекательность	Соотношение доходности и риска не гарантирует получение большой прибыли, но предполагает возврат вложенных средств

Окончание таблицы 2

	Абсолютно не привлекательная фирма	Нет гарантии возврата вложенных средств, высокий риск
По пользователям информации	Инвестиционная привлекательность для государственных органов	Результаты показателей деятельности фирмы являются положительными, они оказывают влияние на рост экономики, предполагают решение важных социально-экономических задачи
	Инвестиционная привлекательность для инвесторов	Инвесторы получают информацию о возможных результатах предполагаемых вложений Доходность капитала обосновывается уровнем дивидендов и курсом акций
	Инвестиционная привлекательность для контрагентов	Характеризуется деловое сотрудничество. Информация зависит от финансовых показателей, а именно, платежеспособность, ликвидность, т. е. возможности продолжения деятельности
По срокам	Краткосрочная инвестиционная привлекательность	Вложения на один год
	Среднесрочная инвестиционная привлекательность	Привлекательность на 1–3 года
	Долгосрочная инвестиционная привлекательность	Привлекательность на срок более трех лет
По отраслевой принадлежности	Инвестиционная привлекательность организаций промышленности, торговли, сельского хозяйства и др.	Зависит от развития выбранной отрасли, ее инфраструктуры, государственной защиты и поддержки, и др.
По объектам инвестирования	Инвестиционная привлекательность одиночного хозяйствующего субъекта	Зависит от внешних и внутренних факторов одного объекта
	Инвестиционная привлекательность холдинга	Помимо внешних и внутренних факторов, влияющих на одну фирму, на нее оказывают влияние такие факторы как прозрачная система корпоративного управления, оптимизация управленческих процедур и другие, учитывающие свойства холдинга

На основании таблицы можно сказать, что классификация инвестиционной привлекательности достаточно разнообразна, есть возможность выделения несколько ее разновидностей. По признакам инвестиционную привлекательность можно разграничивать, но в тоже время

наблюдается взаимосвязь между всеми делениями, так как инвестиционную привлекательность одной фирмы можно охарактеризовать сразу по нескольким квалификационным признакам.

В заключение данного пункта можно сделать следующий вывод: инвестиционная привлекательность – это социально-экономическая категория, на которую оказывает влияние множество факторов. Предложенная матрица факторов и показателей позволяет более детально разобраться в причинах изменения исследуемых явлений, точнее оценить роль каждого фактора в формировании результативных показателей и дает возможность построить модель оценки инвестиционной привлекательности фирмы.

1.3. Проблема формирования инвестиционной привлекательности на потребительском рынке Красноярского края на примере производственно-торговых предприятий

Инвестиционная привлекательность характеризует степень соответствия системы (объекта инвестирования) интересам инвестора (субъекта инвестирования) и формируется как отражение множества типичных мотиваций, интересов большинства потенциальных инвесторов на потребительском рынке в условиях совершенной конкуренции, когда все инвесторы действуют разумно и логично, владея необходимой достоверной информацией. Далее более подробно ознакомимся с объектами и субъектами инвестиционной привлекательности фирмы.

Объектом будет являться деятельность производственно-торговой компании, инвестиционную привлекательность которой необходимо оценить и по возможности повысить. Данная фирма заинтересована в привлечении инвесторов при производстве спецодежды для сотрудников специальных служб (МЧС, правоохранительные органы, скорая помощь и др.). За

последние пять лет Красноярский рынок рабочей одежды находится на этапе активного развития. Причем в целом в текстильной отрасли рынок рабочей одежды является одним из наиболее динамично развивающихся сегментов. Главная его особенность - постоянное расширение и обновление ассортимента с учетом современных научных рекомендаций и потребительских приоритетов. Специальной одеждой называются средства индивидуальной защиты (костюмы, комбинезоны, халаты, нательное белье, фартуки и проч.), предназначение которых заключается в защите от вредных и опасных факторов для здоровья работника на рабочем месте. В отличие от повседневной такая одежда отличается необходимыми для выполнения трудовых обязанностей характеристиками, например, удобством, гигиеничностью, антистатичностью, влагостойкостью, легкостью дезинфекции, способностью защитить от механических повреждений и так далее. Данная группа товаров пользуется постоянным спросом, так, например, на рынке Красноярского края 11 предприятий осуществляют деятельность по производству и продаже спецодежды (табл.3)

Таблица 3 - Динамика выручки от производства и реализации спецодежды компаний Красноярского края (тыс. руб.)

Организация	Выручка			
	2013	2014	2015	2016
ООО "КДМО"	1 802	1 816	2 213	1 829
ООО "СПЕЦОДЕЖДА-ОПТТОРГ"	5 007	6 227	7 559	7 692
ООО "ПОКРОВ"	198 178	178 671	185 124	177 475
ООО "ПРОМТЕКС"	0	0	0	0
ООО "РИШЕЛЬЕ"	147	153	167	172
ООО "СЕВЕРЯНКА"	610	620	625	630
ООО "НЬЮФОРМ"	3 178	4 768	1 856	0
ООО "КРАСНОЯРСКАЯ ПЕРЧАТОЧНАЯ ФАБРИКА"	3 324	21 204	25 178	22 022
ООО "БУДЬ В ФОРМЕ"	6 700	7 097	7 668	8 462
ООО "ЕНИСЕЙ-ТЕКСТИЛЬ"	34 347	19 643	27 024	55 146
ООО "ТАНДЕМ- СПЕЦОДЕЖДА"	0	0	1 054	4 197

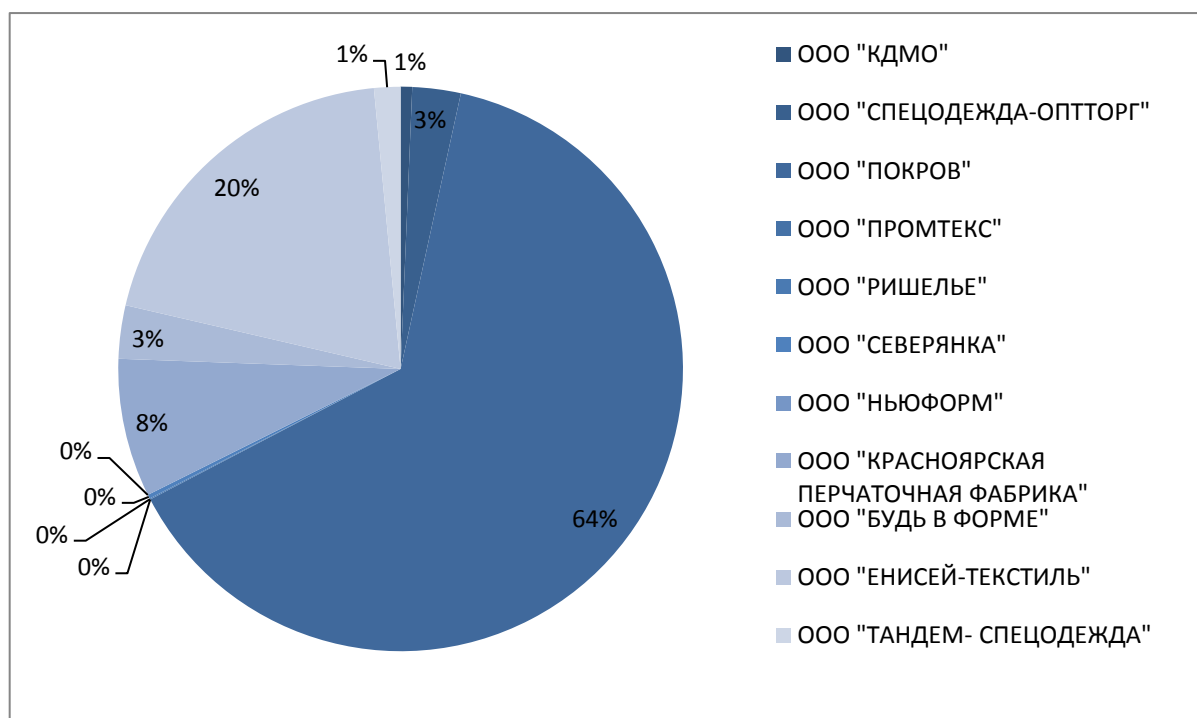


Рисунок 4 – Доля компаний, занимающихся производством и реализацией спецодежды на рынке Красноярского края 2016г., %

Приведенные результаты свидетельствуют о том, что организации по производству спецодежды Красноярского края развиваются успешно, выручка в динамике меняется волнообразно, убытков ни у одной из организаций не отмечено. Стоит заметить, что самые высокие показатели у компании ООО «Покров», данная организация находится на рынке с 1992 года (по новостным данным Красноярского края, данная фирма весной 2018 года была оштрафована на крупную сумму денег, причиной послужило несоответствие качества товара). Объектом данной работы выбрана молодая, энергично развивающаяся компания ООО «Енисей-Текстиль», которая находится на втором месте по объему продаж. Фирма ведет деятельность с 08 октября 2012 года. С 2012 до второй половины 2014 года организация вела продажу только ткани для пошива спецодежды, а с конца 2014 года и по данный момент были открыты швейные цеха для пошива спецодежды и ее реализации. Соответственно, организация продает данную категорию по

низкой цене напрямую от предприятия-изготовителя. Целью диссертации является совершенствование оценки инвестиционной привлекательности ООО «Енисей-Текстиль», следовательно, привлечь внимание инвесторов к данной компании будет одним из основных направлений.

Для привлечения инвесторов необходимо более подробно изучить их деятельность и ознакомиться с существующими предложениями на рынке. Ниже представлена схема, на которой представлено, кто может выступать в качестве инвестора.

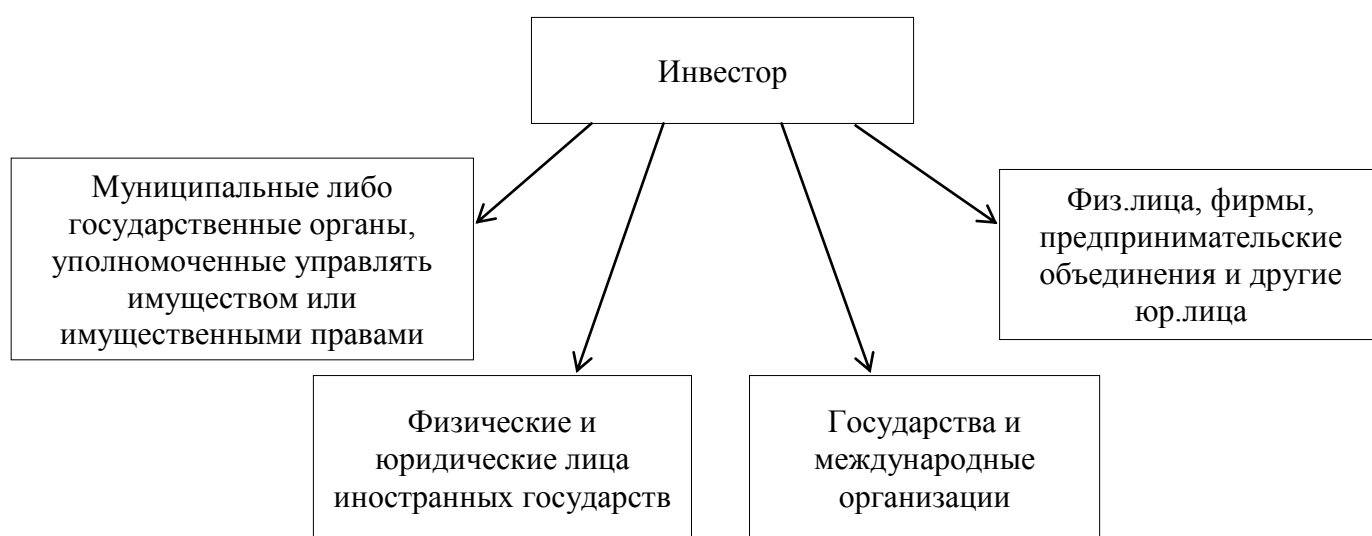


Рисунок 5 - Основные субъекты инвестиционной деятельности

Инвесторы самостоятельно выбирают объекты для инвестирования, определяют предполагаемые объемы и желаемую эффективность вложений, контролируют целевое использование инвестиций, и выступают в качестве собственника объекта, созданного благодаря инвестиционной деятельности.

Основной задачей является наиболее рациональный выбор объекта для вложения денежных средств. Потенциальный объект должен привлекать наиболее благоприятными перспективам, а также гарантировать высокую эффективность отдачи от вложений.

Выбор объекта инвестирования не может быть спонтанным и неаргументированным, так как перед этим происходит поэтапный, сложный процесс самого тщательного отбора, оценка и анализ предлагаемых альтернатив, из которых и осуществляется итоговый выбор наиболее привлекательного объекта.

Классификация инвесторов напрямую зависит от сложившихся реалий экономики, поскольку инвесторы должны быть в курсе всех новшеств и подстраиваться под них, чтобы не оказаться в убытке и не упустить новые открывающиеся перед ними инвестиционные возможности [15]. Классификация инвесторов формируется в зависимости от их инвестиционного поведения, целей, сроков и форм осуществления вложений.

(табл.4)

Таблица 4 – Классификация инвесторов с краткой характеристикой

Признак классификации	Инвесторы	Краткая характеристика
Направленность деятельности	- индивидуальные инвесторы; - организационно правовая группа инвесторов.	На основании данного признака разграничивают инвесторов, занимающихся индивидуальной деятельностью либо находящихся в составе юр. лица, которое насчитывает в штате нескольких инвесторов, преследующих цели компании
Цель вложения	- стратегические инвесторы; - финансовые инвесторы.	Различие заключается в том, что финансовый инвестор руководствуется лишь получением дохода, а стратегический инвестор преследует разнообразные эффекты от осуществленных им вложений
Инвестиционный эффект, полученный от вложений	- получение одномоментного дохода; - рост собственного капитала в долгосрочной перспективе; - получение внеэкономического эффекта от инвестиций (социальный, реклама и	Данный квалификационный признак определяет цель вложения инвестиций, т.е. предполагает какого эффекта хочет добиться инвестор в результате инвестиционной деятельности

Окончание таблицы 4

	т.п.).	
Отношение к риску вложений	- не поддерживающий рискованные вложения; - способный пойти на риск ради хорошего результата; - придерживающийся рискованных инвестиционных сделок.	Риск в первую очередь влияет на выбор и поведение инвестора, в зависимости от гарантии проекта, возможности возврата вложений, настроения инвестора, а также уверенности будет проинвестирован один из предложенных альтернатив
Срок инвестирования	- краткосрочный инвестор; - среднесрочный инвестор; - долгосрочный инвестор.	Данный признак разграничивает инвесторов в зависимости от срока вложений. краткосрочный - срок вложений от нескольких дней до нескольких недель; среднесрочный - в среднем вложения инвестируются от нескольких месяцев до одного года; долгосрочный - срок инвестирования превышает год
Манера поведения во время осуществления инвестиционной деятельности	- консервативный инвестор; - агрессивный инвестор; - умеренный инвестор.	Консервативный инвестор главной целью ставит надежность и гарантию собственных инвестиций Агрессивный инвестор мотивирован целью получения только максимального дохода. Умеренный инвестор старается соблюдать баланс, путем сочетания различных ценных бумаг с разной степенью надежности и доходности

Проанализировав данные таблицы, можно сказать, что инвестор готов идти на риск для достижения своих интересов, причём не всегда выраженных в получении экономической выгоды. Следует заметить, что это зависит от типа инвестора. Поэтому если организация хочет привлечь инвестора для решения проблем финансирования различных проектов, ей стоит разработать целый комплекс взаимосвязанных мер, делающих организацию привлекательной для широкого круга инвесторов. Инвесторов, способных активно вкладывать собственные деньги с целью получения дополнительной прибыли, достаточно много, и из существующих вариантов найти инвестора, который вложит деньги именно в ваш проект, возможно, главное выбрать правильное и прибыльное направление. Базу инвесторов можно изучить на специально-разработанном сайте «ВСЕИНВЕСТОРЫ.РУ», где прописаны все условия и требования.

Рассмотрев объект и субъект инвестиционной привлекательности, более подробно остановимся на проблеме, а именно, на формировании инвестиционной привлекательности фирмы, а также ее повышение с помощью внедрения инноваций.

Современные кризисные условия ведения экономических отношений, обусловленные конкуренцией, в качестве способа разрешения экономических проблем государства и предприятий, рассматривают необходимость внедрения новейших достижений и решений науки и техники. Как считают эксперты, каждое из успешно развивающихся предприятий, ориентированных на экономический рост, для достижения своих целей просто обязано использовать инновационные стратегии в своей деятельности. Однако, несмотря на всю распространенность такого подхода, нужно понимать, что их использование требует значительных капиталовложений со стороны инвесторов, ориентированных на рентабельность подобных мероприятий. Рассмотрим подробнее вопрос о рациональности осуществления инвестиций в инновации для потенциальных вкладчиков.

В первую очередь изучим динамику вложений инвесторов в инновации Красноярского края [30].

Таблица 5 - Инвестиции в инновации в Красноярском крае

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Всего (в фактически действовавших ценах), млрд рублей	266,9	308,6	381,7	376,9	364,0	396,9	425,9
процентов к предыдущему году (в сопоставимых ценах)	110,8	114,9	117,2	96,1	92,9	96,4	102,6

Исходя из данных таблицы, можно сделать вывод о том, что с каждым годом растет объем инвестиций в инновации, что свидетельствует о большом спросе на грамотно разработанные и окупаемые проекты с

внедрением инновационных технологий. Но стоит отметить, что в 2014 году был спад инвестирования, что связано с экономическим кризисом в стране, бизнес не инвестировался, что влекло за собой снижение производственных мощностей, следствием чего является стагнация российской экономики. К положительным моментам следует отнести то, что к 2016 году объем вложений снова возрастает, благодаря более сбалансированной экономике данного периода.

После анализа динамики инвестиций в инновации Красноярского края будет рассмотрена динамика реализованных инновационных товаров, работ, услуг, которые ранее были проинвестированы.

Таблица 6 - Объем реализованных инновационных товаров, работ, услуг в Красноярском крае

Годы	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Реализовано, млрд руб	915,1	1 039,5	1 052,5	1 062,7	1 233,3	1 487,3	1 534,2

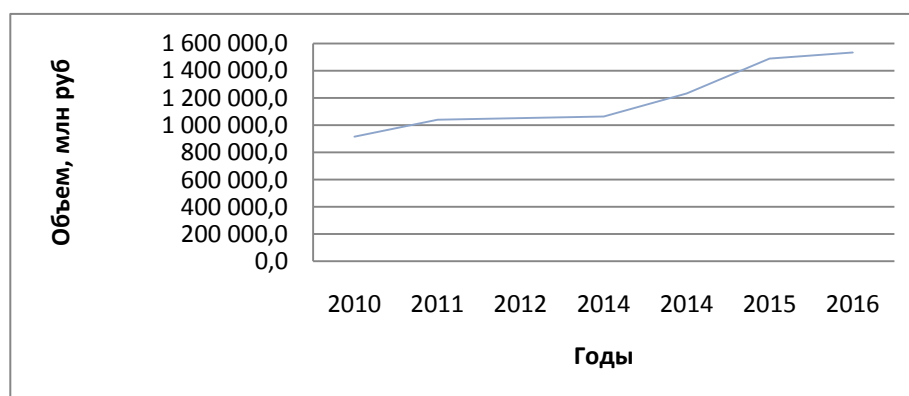


Рисунок 6 - Объем реализованных инновационных товаров, услуг в Красноярском крае

Динамика показателя характеризуется устойчивым ростом объема реализованных инновационных товаров, работ, услуг, и в 2016 г. он достиг своих максимальных значений. Инновационных товаров реализуется с каждым годом всё больше, что позволяет инвесторам с уверенностью вкладывать собственные средства в производство инновационной продукции. Внедрение инноваций в данный период времени считается одним из перспективных направлений, у людей растет спрос на новые, улучшенные идеи. Компании, в свою очередь, увеличивают предложение, есть две основные причины, заставляющие компании интересоваться инновациями. Первая и основная, - это конкуренция. Опасение отстать от конкурентов и, наоборот, желание опередить их является наиболее действенной мотивацией внедрения инноваций. Если бы не конкуренция, мы не увидели бы на рынке многих товаров. Вторая причина, подвигающая компании на внедрение инноваций, - это повышение государством экологических, энергосберегающих и других стандартов, заставляющих обновлять выпускаемую продукцию.

В продолжение доказательства целесообразности вложения инвестиций в инновации, ниже представлен рисунок с удельными весами организаций промышленного производства, осуществлявших технологические инновации, по видам экономической деятельности по России: 2014-2016 гг.

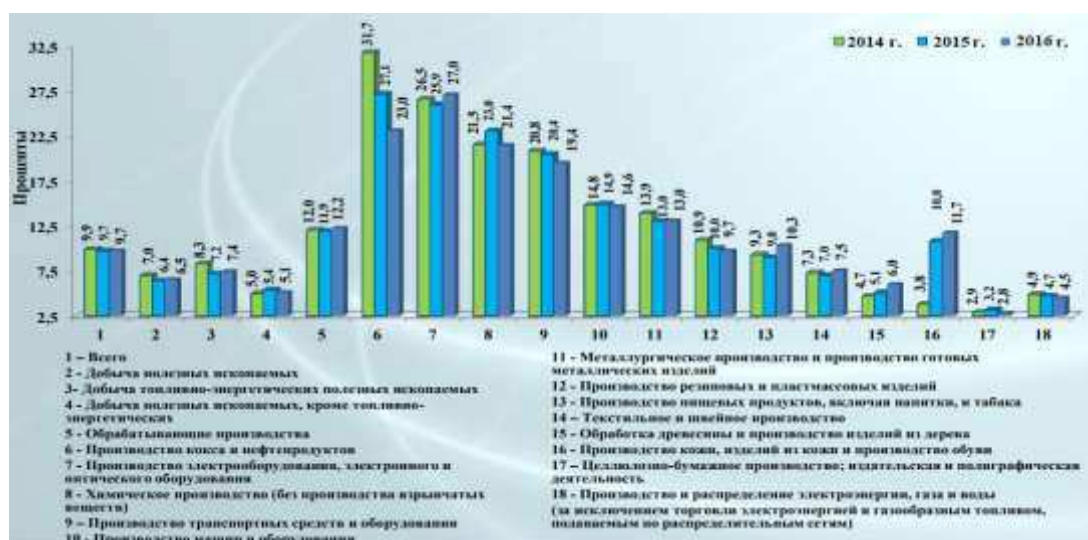


Рисунок 7 - Промышленное производство, осуществлявшее технологические инновации, по видам экономической деятельности



Рисунок 8 - Удельный вес организаций, осуществлявших технологические инновации, по субъектам Российской Федерации, 2016 г. (процентом)

На протяжении нескольких лет промышленность является одним из основных инициаторов, заказчиков и потребителей инноваций [9]. Благодаря инновациям, промышленные компании начинают производить и предлагать новые товары, которые лучше и дешевле прежних. Данный факт оценивается положительно для всех субъектов - компании богатеют, государство собирает налоги и разрабатывает пути инновационного развития. На рисунке 6 представлена динамика удельного веса по производству инновационных технологий в России, удельный вес Красноярского края в диаграмме составляет 8,9% (рис.7). В целом, Красноярский край — один из российских регионов-лидеров по уровню инвестиционной активности. По общему объему привлеченных инвестиций в экономику лидирует на территории Сибирского федерального округа и входит в первую десятку в РФ [30]. Проанализировав диаграммы, можно сделать вывод о том, что все отрасли промышленности внедряют инновации уже на протяжении нескольких лет, но объем инноваций в каждой отрасли различен. Из данных видно, что инвестиции в текстильную отрасль составляют в процентном соотношении

7,5% по России, по Красноярскому краю, соответственно, 0,67%, следовательно, данная отрасль практически не инвестируется. Данная проблема обусловлена удаленностью от мировых рынков, низкой транспортно-коммуникационной освоенностью северных районов, недостаточным уровнем развития инновационного предпринимательства и недостатком трудовых ресурсов, удаленностью края от столичных регионов, что стимулирует отток из края наиболее амбициозной и квалифицированной части населения, особенно молодежи. Наша задача - привлечь внимание инвесторов к текстильному производству компании «Енисей Текстиль» города Красноярска. Но поскольку инвесторы вкладывают деньги только в заинтересованные направления, внедряющие инновационные технологии, необходимо предложить инвесторам беспроигрышную и интересную идею, которая принесет доход не только фирме, но и вкладчикам.

В заключение данного пункта можно еще раз подтвердить то, что в настоящее время инвестировать в инновации - это одно из самых выгодных и актуальных направлений, как для фирм, так и для инвесторов. А для повышения инвестиционной привлекательности внедрить инновации – это один из лучших и эффективных способов.

2. Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности фирмы

2.1. Анализ существующих методик оценки инвестиционной привлекательности фирмы

В первой главе рассматривается понятие «инвестиционная привлекательность фирмы», на основании изучения его трактовок, предложенных как зарубежными, так и отечественными учеными, можно сделать вывод о том, что само определение подразумевает проведение всестороннего анализа результатов деятельности фирмы.

В современном мире возможно использование различных методик анализа инвестиционной привлекательности фирмы, что связано с поставленными целями анализа; многообразием видов инвестиционной привлекательности; факторами, влияющими на инвестиционную привлекательность; развитием информационной базы и т.д.

Автор в первой главе предлагает рассматривать инвестиционную привлекательность как социально-экономическую категорию, на основе данного определения, последующее исследование методик оценки инвестиционной привлекательности фирмы представляет собой сравнительную характеристику двух подходов. Первая группа методик объединена по признаку социального значения (анализ проводится с помощью методов экспертных оценок, основанных на информации, полученной от экспертов); вторая группа рассматривается со стороны экономического содержания (в ней будут представлены методики оценки инвестиционной привлекательности фирмы, основанные на аналитических методах и расчетах) (табл.7).

Таблица 7 - Сравнительная характеристика основных методик оценки инвестиционной привлекательности фирмы

№	Группа (подгруппа) методик	Автор методики	Сущность методики	Преимущества	Недостатки
1	Группа методик, основанная на методах экспертных оценок				
1.1	В основе содержатся опросы участников рынка ценных бумаг	Российское информационное агентство	Во время опроса эксперты должны указать 3 общества, акции которых обращаются на рынке. При подведении итогов фирмам присваиваются баллы, с помощью которых считают итоговый рейтинг	Простота, использование опыта специалистов, оперативность.	Возможна необъективность оценки, поскольку эксперт может завысить рейтинг какого-либо акционерного общества
1.2	Методика основана на принципах инвестирования	Р. Баджера, Н. Гутмана, Х.Торгесона	Балльная оценка показателей - информационная открытость, наличие котирующихся на открытых рынках акций, достаточность размеров компании, по итогам выстраивается рейтинг	Помогает оперативно принять решение инвестору	Не дает полной оценки состояния фирмы
1.3	В основе содержится оценка качества корпоративного управления	Институт корпоративного права и управления	В расчет принимаются данные о структуре акционерного капитала, правах акционеров, об отсутствии рисков, о корпоративном окружении	Использование только публичной, обязательной к раскрытию информации	Возможность недостоверной информации
		Инвестиционная компания Brunswick UBS Warburg	Анализ рисков, с которыми сталкивается инвестор. Все риски делятся на 8 категорий из 20 факторов Каждый фактор оценивается экспертами по балльной шкале	Анализ большого объема рисков	Ориентир на крупные предприятия
2	Группа методик, основанная на аналитических методах				
2.1	Расчет показателей рыночной	М.Н. Крейнина Д.П. Градов	Расчет и оценка показателей - доходность капитала, курс акций и уровень дивидендов.	Актуальное применение в условиях развитого финансового рынка	Невозможно применить в условиях российской экономической ситуации из-за

Окончание таблицы 7

	капитализации предприятия в основе методики				сложности в получении достоверных результатов
2.2	Анализ финансово-экономических показателей деятельности фирмы	И.А. Бланк Д.Д. Шеремет Э.И. Крылов	Расчет и оценка показателей ликвидности, рентабельности, платежеспособности, финансовой устойчивости, деловой активности фирмы	Доступность информационных ресурсов, возможность комплексной оценки прозрачность и простота расчетов	Ограниченность оценки инвестиционной привлекательности предприятия, т.к. к расчету принимаются финансовые показатели фирмы
2.3	Семифакторная модель оценки инвестиционной привлекательности	Л.П.Белых Т.В.Федорович	Расчет на основании бух.отчетности - общая рентабельность предприятия, чистая рентабельность предприятия, общая рентабельность произв. Фондов, рентабельность собствен. капитала	Возможность наиболее точно определить показатель, который служит критерием оценки	При проведении данного анализа учитываются лишь внутренние показатели деятельности фирмы, предлагают исследовать только финансовую сторону
2.4	Методика, основанная на принципах корпоративных финансов	Дж.Мурин, Р.Брейли, С.Майерс	Оценка показателей - рентабельность инвестированного капитала; внутренняя норма доходности, рентабельность инвестиций по деловому потоку	Обобщенный анализ рентабельности фирмы, качественная оценка эффективности	Предназначена для инвестиционных аналитиков и финансовых советников, брокеров

В ходе исследования было выявлено, что в литературе существует не только множество трактовок понятия «инвестиционная привлекательность фирмы», но и множество методик ее оценки. Все методы можно разделить на две группы: к первой группе относятся методы, которые проводятся на основании экспертных оценок, в них большое внимание уделяется факторам, влияющих на инвестиционную привлекательность фирмы, таким как географическое положение, открытость информации, корпоративное окружение и др. ; во второй группе результатом анализа является оценка финансового состояния фирмы, т.е. методы основаны на аналитических расчетах. Далее более подробно остановимся на каждой группе.

Методика, в основе которой содержатся опросы участников рынка ценных бумаг относится к группе методов экспертных оценок. С 2001 г. аналитический отдел Российского информационного агентства «Росбизнесконсалтинг» ежегодно формирует рейтинг инвестиционной привлекательности фирм [21]. Данный метод формируется на основе результатов опросов банковских служащих и профессиональных участников рынка. По условиям опроса эксперты выделяют не более трех акционерных обществ, акции которых находятся на фондовом рынке. При подведении итогов фирмам присваиваются баллы в соответствии с результатами. По сумме набранных баллов составляется итоговый рейтинг, включающий в себя компании, которые набрали наибольшее количество баллов, на основании данного рейтинга оценивается инвестиционная привлекательность каждой фирмы.

Группой ученых: Р. Баджера, Н. Гутмана, Х.Торгесона, при оценке инвестиционной привлекательности фирмы была предложена методика, основанная на принципах инвестирования [28]. Ее суть заключается в построении балльной оценки 5 качественных показателей, на основании метода Дельфи эксперты ставят оценку каждому показателю, после чего совместно обсуждают свой выбор, который может повлиять на решение

других экспертов в анализе. По завершении метода участники выстраивают общий балл и составляют рейтинг, который помогает оперативно принять решение инвестору.

На основании критерия «качество корпоративного управления» институт корпоративного права и управления и инвестиционная компания Brunswick UBS Warburg, предлагают 2 методики, основанные на методах экспертных оценках, характеризующие инвестиционную привлекательность фирмы [25]. В настоящее время данному показателю уделяется большее внимание, так как 85 % инвесторов и аналитиков считают, что уровень корпоративного управления является таким же важным показателем инвестиционной деятельности фирмы, как и его финансовые результаты.

Методика, разработанная институтом корпоративного права и управления под руководством Д. Васильева, предполагает осуществлять анализ деятельности российских фирм по следующим качественным показателям: данные о составе структуре акционерного капитала, информация о правах акционеров, возможность или отсутствие рисков, а также корпоративное окружение фирмы. В ходе проведения анализа выстраивается рейтинг по шкале от ста до нуля. Ежеквартально оценивается деятельность 100 российских фирм, результаты рейтинга представлены на сайте агентства, т.е. каждый имеет свободный доступ к полученным оценкам, что является достоинством данной методики.

Методика, разработанная экспертами одной из крупнейших в России инвестиционной компании Brunswick UBS Warburg, закладывает в основу учет и оценку рисков, с которыми сталкиваются инвесторы при вложении капитала [7]. В методике предлагаются риски, связанные с корпоративным управлением, как существующие, так и потенциальные. В ходе анализа риски подразделяются на 8 категорий, включающих в себя 20 факторов. Каждый фактор оценивается экспертами с помощью балльной системы (категории риска – непрозрачность, размывание акционерного капитала, банкротство,

вывод активов и т.д). Чем выше рейтинг фирмы по совокупности набранных ею баллов, тем большую степень риска с ней связывают эксперты, что соответственно приводит к снижению вложений в данную фирму.

Сравнительная характеристика методик, основанных на методах экспертных оценок, позволяет утверждать, что данные методики ограничены в своем применении на практике, так как служат целям конкретного типа инвесторов, т.е. такого, который в состоянии вкладывать инвестиции в форме покупок крупных пакетов акций на длительные сроки. Следовательно, использование методик данной группы будет актуально только для стратегических инвесторов, в чем и заключается узкая направленность анализа на основе методов экспертных оценок.

Выделенная вторая группа методик оценки инвестиционной привлекательности фирмы, основанная на аналитических методах, имеет два направления: на основе рыночной капитализации фирмы и на основе финансово-экономических показателей.

Большой вклад в изучении инвестиционной привлекательности внесла - М.Н. Крейнина. Данный ученый исходит из «целесообразности вложения средств в предприятие», при этом в основу определения инвестиционной привлекательности объекта она и Д.П. Градов в методике на основе расчета показателей рыночной капитализации фирмы предлагает оценить следующую группу показателей: доходность капитала, курс акций и уровень дивидендов. Данный набор оценочных показателей не может быть применим для российской экономической действительности, поскольку все же у нас отношения на фондовом рынке пока недостаточно развиты в сравнении с зарубежной экономикой. На отечественном фондовом рынке осуществляют свою деятельность ограниченное количество фирм, при этом в большинстве случаев полученная прибыль направляется не на выплату акционерам, а на дальнейшее развитие деятельности фирмы. Применительно к предприятиям торговли целесообразней рассматривать возможность реального

инвестирования в целях пополнения или усовершенствования базы основных средств, либо для расширения хозяйственной деятельности.

В настоящее время наиболее часто применяется подход, основанный на анализе отчетностей фирмы (бухгалтерской и финансовой). Данная методика получила название - семифакторная модель оценки инвестиционной привлекательности, ее целью является определение наиболее важных экономических показателей. Финансово-хозяйственная деятельность фирмы оценивается множеством показателей, среди них можно выделить показатели внешней и внутренней среды, показатели системы экономического анализа, рейтинговые оценки экономического состояния фирмы и рейтинговые оценки инвестиционного климата фирмы. На наш взгляд, данная методика более актуальна при оценке инвестиционной привлекательности фирмы, в ней отображены многие показатели, характеризующие инвестиционную привлекательность, тем более, методика, на анализе бухгалтерской отчетности, наиболее проста в использовании, она доступна и проста как для инвестора, так и для фирм.

Методика, основанная на анализе финансово-экономических показателей деятельности фирмы, также является одной из распространенных в группе аналитических методов. Согласно данной методике, предложенной группой ученых - И.А. Бланк, Э.И. Крылов А.Д.Шерemet, оценка инвестиционной привлекательности фирмы основывается на анализе и оценке пяти коэффициентов, которые соотносятся с нормативными показателями [12]. Безусловно, финансовое состояние деятельности фирмы выступает важным показателем при принятии решения инвестором, поскольку оно характеризует конкурентоспособность, платежеспособность, уровень развитости фирмы, но, на наш взгляд, данный метод является недостаточно полным.

Таким образом, проанализировав источники, описывающие методологические подходы оценки инвестиционной привлекательности

фирмы, можно сделать вывод о том, что в науке до сих пор не существует полностью проработанной и актуальной методики, которая будет проста в использовании и доступна как для инвесторов, так и для фирм. Все изученные методики носят общий характер.

Главной целью оценки инвестиционной привлекательности фирмы выступает выбор лучшей из ряда сравниваемых фирм. Для принятия решения инвестор должен опираться на результаты методики, которая позволит получить количественное выражение показателя инвестиционной привлекательности фирмы и сравнить полученные результаты по потенциальным объектам инвестирования. Результативный показатель должен способствовать принятию однозначного аргументированного решения инвестором. Поэтому для решения данной проблемы далее в работе будут рассмотрены показатели, которые наиболее точно характеризуют инвестиционную привлекательность фирмы, и оценка которых поможет инвестору сделать верное решение при вложении капитала.

2.2. Система показателей оценки инвестиционной привлекательности фирмы

Инвестиционная привлекательность предприятия характеризуется системой показателей, отражающих экономическое и социальное состояния фирмы, и способность объекта притягивать к себе внимание на фиксированный момент времени и в перспективе. Далее рассмотрим систему показателей, которые используются при оценки инвестиционной привлекательности фирмы. В таблице 8 представлен обзор показателей оценки инвестиционной привлекательности, предложенных отечественными и зарубежными авторами.

Таблица 8 - Обзор показателей оценки инвестиционной привлекательности, предложенных отечественными и зарубежными авторами

Авторы	Показатели оценки инвестиционной привлекательности
Количественные показатели	
Ф. Бергер	Исторический анализ, текущее положение и прогноз показателей: - Выручка; - Прибыль; - Доходность; - Чистый денежный доход
И.А. Бланк	- Оборачиваемость активов предприятия; - Прибыльность капитала; - Финансовая устойчивость предприятия и ликвидность его активов
В.Н. Глазунов	- Ликвидность; - Оборачиваемость; - Рентабельность; - Платежеспособность; - Доходности акционерного капитала
М.Н. Крейнина	- Финансовые показатели; - Доходность акций; - Рыночный курс акций; - Размер имущества и прибыли, приходящиеся на одну акцию в обращении
Дж.Мурин, Р.Брейли, С.Майерс	- Рентабельность инвестированного капитала; - Внутренняя норма доходности; - Рентабельность инвестиций по деловому потоку
Н.В. Смирнова	- Расчет внутренней стоимости предприятия; - Расчет рыночной стоимости предприятия
В.А. Толмачев	- Выручка от реализации продукции и расходов предприятия; - Структура дебиторской и кредиторской задолженности предприятия
Л. Философов	Финансовые показатели: - Выручка; - Валовая прибыль; - Прибыль от продаж; - Чистая прибыль
А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин, Е.В. Негашев	- Обеспеченность оборотных активов собственными оборотными средствами; - Коэффициент текущей ликвидности; - Интенсивность оборота авансируемого капитала; - Коэффициент управления предприятием; - Прибыльность предприятия
Качественные показатели	
Р. Баджера, Н. Гутмана и Х.Торгесона	- Наличие котирующихся на открытых рынках акций; - Информационная открытость; - Достаточность размеров компании
С.В. Земченко, М.А.Шемёткина	- Средневзвешенная обеспеченность балансовыми запасами основных видов ресурсов; - Совокупный результат деятельности; - Совокупная покупательная способность населения; - Уровень внедрения достижений научно-технического

Окончание таблицы 8

	прогресса
Т.С. Нурбаев	- Рыночная позиция; - Влияние внешней среды; - Экспертная оценка финансовых показателей; - Возможные риски
В.С. Ткачев	- Качество управления предприятием; - Адаптивность
Ф.С.Тумусов	- Качество продукции; - Конкурентоспособность; - Месторасположение
Т.В. Федорович	- Положение компании на рынке; - Деловая репутация; - Зависимость от поставщиков и покупателей; - Качество управления

Таким образом, исследование показателей оценки инвестиционной привлекательности фирмы приводит к следующему выводу: предложенные в отечественной, зарубежной науке и практике показатели не лишены недостатков и могут привести к неодинаковым результатам, авторы в своих трудах рассматривают либо количественные показатели, либо качественные.

Так, Ф. Бергер, при оценки инвестиционной привлекательности фирмы, выделяет следующие важные позиции, которые непосредственно оценивают только финансовую сторону фирмы:

- на первом этапе рассматривается исторический анализ компании, т.е. оценивается динамика показателей выручки, прибыли, доходности, чистого денежного потока. Данные расчеты основываются на изучении прошлых финансовых отчетов компании;

- на втором этапе анализируется текущее положение компании, т.е. рассматривается динамика выручки, оцениваются конечные результаты фирмы инновационной деятельности, аргументируются изменения в балансовых показателях;

- на заключительном этапе выполняется прогноз показателей. В прогнозах играют роль новые разработки продукции, мероприятия по совершенствованию уровня менеджмента компании, оптимальность используемых ресурсов.

В собственной статье «Приватизируемые предприятия: оценка инвестиционной привлекательности» Л. Философов уделяет внимание на целесообразность оценки экономических показателей, а также вероятности банкротства (тоже на основе показателей финансового состояния), поэтому систему показателей данного автора также можно отнести только к группе с количественными значениями. Аналогично, М.Н. Крейнина в книге «Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности, строительстве и торговле» [18] предлагает оценивать инвестиционную привлекательность через набор только финансовых показателей, дополняя их характеристиками акций компаний - доходность, рыночный курс, размер имущества и прибыли, приходящиеся на одну акцию в обращении. Согласно автору, чем выше данные показатели стоимости бизнеса, тем выше инвестиционная привлекательность оцениваемой фирмы.

Существует также мнение зарубежных авторов (Дж.Мурин, Р.Брейли, С.Майерс), в соответствии с которым инвестиционную привлекательность можно оценить с помощью финансовых показателей, а именно, рентабельность инвестированного капитала; внутренняя норма доходности, рентабельность инвестиций по деловому потоку. Данное предложение они подтверждают в собственной книге «Принципы корпоративных финансов», которая предназначена для инвестиционных аналитиков и финансовых советников, брокеров, работников банков, бухгалтеров и менеджеров промышленных компаний, а также для преподавателей, студентов и аспирантов.

Если рассматривать группу качественных показателей, можно заметить, что не так много авторов предлагает данные величины при оценке инвестиционной привлекательности. В работе Р. Баджера, Х. Торгесона и Н. Гутмана «Принципы и практика инвестирования» [7] сформулировано следующее требование для оценки инвестиционной привлекательности -

инвестором необходимо рассматривать только те компании, для которых характерны:

- информационная открытость;
- наличие котирующихся на открытых рынках акций (либо в российских условиях - акций, чей выход на открытый рынок прогнозируется);
- достаточность размеров компании.

В противном случае, ни одна из фирм не может претендовать на инвестирование.

Ткачев В.С. в своей диссертационной работе, посвященной инвестиционной привлекательности экономических систем, также подчеркивает необходимость качественных характеристик при оценке инвестиционной привлекательности, предлагая определенный набор преимущественно качественных показателей инвестиционной привлекательности предприятия по таким факторам, как качество управления предприятием и адаптивность.

Кандидат экономических наук Т.В.Федорович в своих трудах предложил собственную систему качественных показателей при оценке инвестиционной привлекательности. Он предлагает рассматривать показатели, характеризующие положение компании на рынке, ее деловую репутацию и имидж [16]. Оценка уровня инвестиционной привлекательности, получаемая путем предложенного алгоритма расчетов, является базовой, но не исчерпывающей.

В ходе исследования качественных показателей оценки инвестиционной привлекательности фирмы, можно выделить положительный аспект данной системы - это комплексный характер, с помощью которого она позволяет дать оценку инвестиционной привлекательности фирмы на общем уровне (анализ качественных характеристик: положение компании на рынке; деловая репутация;

характеристика руководства и акционеров; имидж фирмы; стратегическая эффективность деятельности).

При этом нельзя не отметить следующие недостатки предложенной системы – она фактически представляет собой этап общей оценки инвестиционной привлекательности фирмы, потому что опирается только на ретроспективные показатели. В данном случае можно также сделать вывод, что использовать только качественные характеристики при оценке инвестиционной привлекательности фирмы будет тоже не самым верным способом.

Мы предлагаем уточнить существующие системы показателей и предложить усовершенствованную систему, которая будет востребована при оценке инвестиционной привлекательности фирмы в разных отраслях и в разные периоды времени.

Поскольку инвестиционная привлекательность – это социально-экономическая категория, система показателей, оценивающая ее, должна включать в себя и количественные, и качественные величины (в соответствии с системным подходом). На основании проведенного анализа показателей, используемых при оценке инвестиционной привлекательности фирмы, автор сформировал уточняющую систему, которая представляет собой единство состава, организации и структуры наиболее важных и актуальных показателей оценки инвестиционной привлекательности фирмы. На рисунке 9 наглядно представлена разработанная система.



Рисунок 9 – Показатели оценки инвестиционной привлекательности фирмы

В ходе исследования были выделены две группы показателей, с помощью которых возможно оценить инвестиционную привлекательность фирмы. В связи с чем предлагается разработать методику, которая будет состоять из двух основных этапов: 1 - анализ финансового состояния фирмы (оценка количественных показателей с помощью сжатого фин.анализа); 2 – анализ качественного состояния фирмы (оценка социальных показателей с помощью анкеты). Поскольку инвестиционная привлекательность - это

совокупность количественных и качественных свойств фирмы, для ее оценки можно применить квалиметрическую модель (3 этап методики), которая при обобщении полученных результатов, позволит привести все показатели к единому сопоставимому масштабу измерения и получить более адекватный результат.

2.3. Методика оценки инвестиционной привлекательности фирмы, с помощью квалиметрической модели

Анализ существующих методик оценки инвестиционной привлекательности выявил, что данные методики построены либо на базе качественных факторов, либо на базе исключительно количественных. Это является главным недостатком, устранить который возможно лишь приведением к единой размерности всех показателей, участвующих в оценке инвестиционной привлекательности, с помощью квалиметрии. Термин «квалиметрия» образован от латинского *qualitas* – качество и греческого *metreo* - измеряю. В настоящее время данный термин часто применяется в теории и практике управления. Стоит отметить, что активное развитие квалиметрия получила совсем недавно, при необходимости применения количественных методов для принятия решений, связанных с качеством. Применение квалиметрической модели подразумевает использование системного подхода при формировании и обеспечении качества, в этом заключается системный статус квалиметрии [15].

Ниже представлена схема разработанной методики оценки инвестиционной привлекательности фирмы с использованием квалиметрической модели.



Подготовительный этап, как и во всех существующих методиках, начинается с постановки целей, задач, которые помогут добиться необходимых результатов. Также на первом этапе следует определиться с информацией, на которую следует опираться в течение всего анализа, это статистическая, бухгалтерская, финансовая отчетности предприятия. Тут же

выбирается объект и предмет исследования, создается временная исследовательская группа. На этом этапе разрабатывается подробный календарный план выполнения исследования. Кроме того, на подготовительном этапе оформляются все нормативные документы, которые связаны с проведением анализа. Изучаются методы анализа, рассматриваются примеры таблиц, схем, которые будут использованы. На первом этапе решаются все организационные вопросы.

На **основном этапе** предлагается проанализировать состояние инвестиционной привлекательности фирмы и с помощью квалиметрической модели дать общую оценку инвестиционной привлекательности фирмы.

Основной этап оценки состояния инвестиционной привлекательности фирмы следует начать с **выявление факторов**, влияющих на инвестиционную привлекательность фирмы (инструмент - swot-анализ).

Для получения достоверной оценки фирмы и ситуации на рынке, используется SWOT-анализ — определение сильных и слабых сторон фирмы, а также возможностей и угроз, исходящих из его ближайшего окружения (внешней среды).

- Сильные стороны (Strengths) — преимущества фирмы;
- Слабые стороны (Weaknesses) — недостатки фирмы;
- Возможности (Opportunities) — факторы внешней среды, позволяющие создавать преимущества фирмы на рынке;
- Угрозы (Threats) — факторы, ухудшающие положение фирмы на рынке.

Проведение SWOT-анализа сводится к заполнению матрицы (рис.11). В соответствующие ячейки матрицы необходимо занести сильные и слабые стороны фирмы, а также рыночные возможности и угрозы.



Рисунок 11 – Swot – анализ внутренней и внешней среды фирмы

Анализ внешней и внутренней среды позволит получить данные о факторах, которые представляют опасность или открывают новые возможности для фирмы. Заказчики анализа (фирма, инвестор) должны оценить следующие направления: обладает ли фирма внутренними силами, чтобы воспользоваться возможностями, и какие внутренние слабости могут осложнить будущие проблемы, связанные с внешними опасностями, касающиеся инвестиционной привлекательности.

На основе сжатого финансового анализа в методике предложена **оценка экономических показателей** инвестиционной привлекательности фирмы. На практике оценка инвестиционной привлекательности часто сводится к анализу финансового состояния предполагаемых объектов инвестиций, поэтому предлагается сначала рассмотреть количественные показатели оценки инвестиционной привлекательности.

Такой подход имеет не только теоретическое обоснование, но и практический эффект. В качестве наглядного примера приведем критерии оценки инвестиционной привлекательности по некоторым показателям (табл.9)

Таблица 9 – Финансовые показатели инвестиционной привлекательности фирмы

Показатель	Методика расчета	Рекомендуемое значение
Рентабельность продаж по чистой прибыли	Форма №2 Стр.2400/стр.2110	Более 1.0
Коэффициент автономии	Форма №1 стр.490/стр.700	0.3-0.4 (уд.вес)
Коэффициент текущей ликвидности	Форма №1 Стр.290/стр.690-стр.630-стр.640-стр.650	Не менее 1.0 (уд.вес)
Экономический эффект инвестиций	Форма №2 Стр.2110 (отч.год) – стр.2110 (баз.год)	Положительное значение
Доля, занимаемая на рынке	Форма №2 Стр.2110(фирмы)/ \sum стр.2110 (всех фирм на рынке)*100%	Более 10%
Емкость рынка сбыта	Численность*ср.цена	Чем больше, тем лучше

Подобного рода расчеты — это сжатая форма финансового анализа, которая позволяет инвестору оперативно определить целесообразность дальнейшего рассмотрения той или иной фирмы как потенциального объекта вложений. Однако, такой анализ позволяет оценить лишь текущее финансовое положение фирмы, но при этом не отвечает на ряд крайне важных для инвестора вопросов. Для получения ответов на эти вопросы перейдем к качественным показателям оценки инвестиционной привлекательности фирмы. Оценивая факторы инвестиционной привлекательности, инвестор должен обратить внимание на качественные характеристики фирмы, чему посвящен п.2.3.

После оценки финансового состояния фирмы предстоит **анализ социальных показателей** оценки инвестиционной привлекательности фирмы (на основе метода экспертных оценок – анкетирование).

В современных условиях в практике исследования качественных показателей возросло значение опросов. Анкетирование является наиболее сложным, но и одним из самых эффективных методов оценки инвестиционной привлекательности фирмы, поскольку позволяет устанавливать личные контакты с потребителями как существующими, так и потенциальными, и получать достоверную информацию по интересующим вопросам [6].

В нашем исследовании для проведения анализа социальных показателей была разработана анкета (Приложение Б), целью которой являлось получение от респондентов достоверной информации, касающейся инвестиционной привлекательности фирмы.

Для проведения опроса (оценки инвестиционной привлекательности компании ООО «Енисей Текстиль») были выбраны три категории респондентов:

В первую группу опрашиваемых вошли сотрудники фирмы. Данные респонденты важны в исследовании, поскольку именно они знают внутреннюю среду фирмы, знают все достоинства и недостатки, они видят, какие производственные мощности использованы не на всю мощность, какие расходы можно сократить, как, на их взгляд, можно привлечь инвесторов, что можно реализовать покупателям для повышения инвестиционной привлекательности фирмы; также это был отличный источник, снабжающий достоверной и жизненно важной информацией о настроениях среди работников, которое позволило оценить правильно инвестиционную привлекательность фирмы.

Ко второй группе были отнесены потребители фирмы, данная группа также важна для исследования, поскольку покупатели выражали через анкету свою удовлетворенность деятельностью компании, они указывали на недостатки компании, учитывая уровень конкурентов; здесь самое важное

было — это налаживание тесных взаимосвязей с клиентами и постоянное самосовершенствование на основе поступившей информации.

Также к анкетированию были привлечены независимые эксперты (третья группа респондентов). В число респондентов отнесли экономистов, аналитиков, которые хорошо знают рынок, на котором работает данная фирма; их ответы помогли увидеть реальную картину, разглядеть проблемы фирмы, проанализировать угрозы, которые возможны в дальнейшем на данном рынке и т.д. На анкету отвечали специалисты с соответствующими квалификацией, образованием и опытом. В данном случае это было беспристрастное исследование, базирующееся на научных методиках и объективной информации, которое дало полную картину об инвестиционной привлекательности фирмы.

Выборка для опроса была вычислена механическим способом[6], учитывающим генеральную совокупность, доверительный интервал и погрешность. Ниже представлена формула расчета выборки с пояснениями.

$$SS = \frac{Z^2 * (p) * (1-p)}{C^2} \quad (1)$$

где:

Z = фактор (например 1,96 для 95% доверительного интервала)

p = процент интересующих респондентов или ответов,
в десятичной форме (0,5 по умолчанию)

c = доверительный интервал, в десятичной форме
(например, 0,04 = ±4%)

Формула 1 - Размер Выборки

В нашем исследовании генеральная совокупность равна 1 000 000 (поскольку Красноярск – город миллионер); доверительный интервал

(погрешность) составляет 10%; доверительная вероятность (точность) 95%. Исходя из этих данных, нам необходимо было опросить 96 человека, мы остановились на цифре 90: 30 человек мы опросили – сотрудников фирмы, 30 человек – клиентов, остальные 30 человек были независимые эксперты. В приложении представлена анкета, которая была предложена респондентам.

Расчет интегрального показателя (с помощью квалитетрической модели) является заключительным пунктом основного этапа, его цель заключается в обобщении полученных количественных и качественных результатов методики, он позволит привести все показатели к единому сопоставимому масштабу измерения и получить более адекватный результат.

Для определения значений коэффициентов весомости квалитетрической модели инвестиционной привлекательности фирмы нами был осуществлен сбор исходной информации методом очного анкетирования и сжатого финансового анализа.

Таблица 10 - Коэффициенты весомости квалитетрической модели инвестиционной привлекательности

Нулевой уровень	Первый уровень		Второй уровень		Интегральный коэффициент весомости (гр.3 * гр.5)
	Уровень	Коэффициент весомости	Показатели	Коэффициент весомости	
1	2	3	4	5	6
Квалитетрический коэффициент привлекательности	Микроуровень	0,42	1.1.Рентабельность продаж по чистой прибыли	0,15	0,06
			1.2. Коэффициент автономии	0,15	0,06
			1.3. Коэффициент текущей ликвидности	0,20	0,08
			1.4.Экономический эффект инвестиций	0,10	0,04
			1.5. Уровень профессионализма персонала	0,10	0,04
			1.6. Имидж (репутация) фирмы	0,15	0,06

Окончание таблицы 10

			1.7. Качество продукции	0,15	0,06
			Итого по разделу 1:	1,00	-
	Мезоуровень	0,25	2.1. Доля, занимаемая на рынке	0,50	0,13
			2.2. Наличие налоговых льгот	0,15	0,04
			2.3. Уровень активности инновационной деятельности	0,35	0,10
			Итого по разделу 2:	1,00	-
	Макроуровень	0,33	3.1. Уровень жизни населения	0,25	0,08
			3.2. Емкость рынка сбыта	0,30	0,10
			3.3. Наличие нормативных актов	0,10	0,03
			3.4. Инвестиционный климат региона	0,35	0,12
			Итого по разделу 3:	1,00	-
	Всего	1,00	Итого по разделам:	3,00	-

После определения коэффициентов весомости показателей оценки инвестиционной привлекательности фирмы, необходимо сформировать балльный рейтинг показателей по каждой группе факторов.

В квалиметрии значение любого показателя может быть измерено с помощью балльной системы оценок. Сущность модели заключается в том, что каждому показателю системы, независимо от того является он количественным или качественным, присваивается соответствующая, аргументированная балльная оценка, которая впоследствии приведет все показатели к единому измерению, позволяющему поставить оценку инвестиционной привлекательности фирмы. Абсолютные значения и балльная оценка факторов инвестиционной привлекательности фирмы приведены в таблице 11.

Таблица 11 - Балльная оценка факторов инвестиционной привлекательности предприятия

Показатель инвестиционной привлекательности	Абсолютное значение показателя	Балльная оценка	Коэффициент весомости	Балльная оценка фактора с учетом весомости (гр.4*гр.5)
Уровень 1 - инвестиционная привлекательность фирмы				
1.1. Рентабельность продаж по чистой прибыли	Более 10,00%	3	0,06	0,18
	От 0 до 10,00%	2		0,12
	Ниже 0%	1		0,06
1.2. Коэффициент автономии	Выше 0,3	3	0,06	0,18
	От 0 до 0,3	2		0,12
	Ниже 0	1		0,06
1.3. Коэффициент текущей ликвидности	Более 1,00	3	0,08	0,24
	От 0 до 1,00	2		0,15
	Ниже 0	1		0,08
1.4. Экономический эффект инвестиций	Положительное значение	3	0,04	0,12
	Равно 0	2		0,08
	Отрицательное значение	1		0,04
1.5. Уровень профессионализма персонала	Высокий	3	0,04	0,12
	Средний	2		0,08
	Низкий	1		0,004
1.6. Имидж (репутация) фирмы	Положительные отзывы	3	0,06	0,18
	Нейтральные	2		0,12
	Отрицательные отзывы	1		0,06
1.7. Качество продукции	Высокое	3	0,06	0,18
	Среднее	2		0,12
	Низкое	1		0,06
Сумма максимальных значений по разделу 1				1,2
Уровень 2 - инвестиционная привлекательность отрасли				
2.1. Доля, занимаемая на рынке	Более 10%	3	0,13	0,39
	От 5% до 10%	2		0,26
	Менее 5%	1		0,13
2.2. Наличие налоговых льгот	Льготы доступны	3	0,04	0,12
	Льготы есть, но воспользоваться тяжело	2		0,08
	Нет льгот	1		0,04
2.3. Уровень активности инновационной деятельности	Высокий	3	0,10	0,30
	Средний	2		0,20
	Низкий	1		0,10
Сумма максимальных значений по разделу 2				0,81

Окончание таблицы 11

Уровень 3 - инвестиционная привлекательность региона				
3.1.Уровень жизни населения	Высокий	3	0,08	0,24
	Средний	2		0,16
	Низкий	1		0,08
3.2.Емкость рынка сбыта	Свыше 1000 т.р	3	0,10	0,30
	От 200 до 1000т.р.	2		0,20
	Ниже200т.р.	1		0,10
3.3.Наличие нормативных актов	Действуют законы, которые помогают бизнесу	3	0,03	0,09
	Действуют законы, которые нейтральны для бизнеса	2		0,06
	Действуют законы, которые ограничивают бизнес	1		0,03
3.4.Инвестиционный климат региона	Благоприятный	3	0,12	0,36
	Нейтральный	2		0,24
	Неблагоприятный	1		0,12
Сумма максимальных значений по разделу 3				0,99
Сумма максимальных значений по всем разделам				3,00

Под единой оценкой в квалиметрии понимается отношение показателя оцениваемого объекта к показателю объекта, принятого за эталон. Применительно к нашей методике необходимо будет рассчитать отношение объективных фактических параметров фирмы к субъективно индивидуальным желанием этих параметров инвестором. Данная величина была названа интегральным коэффициентом инвестиционной привлекательности фирмы (КИП) и рассчитана по формуле, представленной ниже.

$$\text{КИП} = \sum_{i=1}^n \frac{x_i}{x_{max}} \quad (2)$$

где $i = 1, 2, 3 \dots n$ - количество факторов ($n = 14$);

X_i - бальная оценка i -го фактора с учетом его весомости;

X_{max} - максимальное возможное суммарное количество баллов по графе 6 (табл.11), равное 3,00.

Формула 2 – Расчет коэффициента инвестиционной привлекательности

Если $\text{КИП} = 1$, то это говорит о высокой инвестиционной привлекательности фирмы; если находится в пределах от 0,5 до 1, то уровень инвестиционной привлекательности средний; если показатель $\text{КИП} < 0.5$, то уровень инвестиционной привлекательности низкий.

Заключительным этапом методики оценки инвестиционной привлекательности фирмы является обобщение полученных результатов, путем написания выводов.

Инвесторы с помощью единого показателя (КИП) могут определить целесообразность инвестирования средств в фирму; поставщики и покупатели заинтересуются величиной интегрального показателя с точки зрения надежности фирмы и возможности успешного делового сотрудничества с ней; страховые компании на его основе могут рассчитать степень риска страхования фирмы и т.д.

3.2. После написания выводов следует разработать рекомендации по совершенствованию инвестиционной привлекательности фирмы.

Преимущество разработанной методики заключается в ее универсальности, позволяющей различным фирмам применять рассчитанный на ее основе интегральный критерий, для формирования объективной картины улучшения или ухудшения их работы за исследуемые периоды и делать выводы об инвестиционной привлекательности фирмы.

Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение
высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Торгово-экономический институт

Кафедра экономики и планирования

УТВЕРЖДАЮ

Заведующий кафедрой

Ю.Л. Александров

(подпись) (инициалы, фамилия)

« ___ » _____ 2018 г.

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

38.04.01 «Экономика»

код и наименование направления

38.04.01.08 «Экономика фирмы»

код и наименование магистерской программы

Совершенствование оценки инвестиционной привлекательности фирмы

тема

Научный
руководитель

Л.И.Подачина
подпись, дата

канд.эконом.наук, доцент
должность, ученая степень

Л.И.Подачина
инициалы, фамилия

Выпускник

И.М.Ислентьева
подпись, дата

ЭУ-16-05М-ЭФ
группа

И.М.Ислентьева
инициалы, фамилия

Рецензент

Д.А.Расенко
подпись, дата

директор
ООО «СибЭнергоСтрой»

кан. экон. наук
должность, ученая степень

Д.А.Расенко
инициалы, фамилия

Красноярск 2018