

УДК 338.45

**Изгалиева Ксения Сергеевна**

аспирант. Федеральное государственное унитарное  
предприятие «Центральный научно-исследовательский институт  
судостроительной промышленности «Центр»

kaverzina\_ksenia@mail.ru

**Ksenia S. Izgalieva**

Postgraduate student.

Federal State Unitary Enterprise “Central scientific research institute of  
ship-building industry “Centre”

kaverzina\_ksenia@mail.ru

**Современные методы оценки инвестиционной  
привлекательности промышленных предприятий  
оборонно-промышленного комплекса**

**Modern methods of an assessment of investment appeal of the  
industrial enterprises of defense industry complex**

*Аннотация.* Данная статья посвящена обзору современных способов оценки инвестиционной привлекательности предприятий оборонно-промышленного комплекса, а также используемых показателей при ее исчислении. Выделены три условные группы способов оценки инвестиционной привлекательности предприятий и представлена их характеристика.

*Ключевые слова:* инвестиции, инвестиционная деятельность, инвестиционная привлекательность, предприятия оборонно-промышленного комплекса.

*Annotation.* The present article is dedicated to the review of the modern methods of the evaluation of the investment attraction for the military-industrial sector and the review of the indexes are used as well. The three conditional groups of the enterprises investment attraction evaluation method are emphasized and their characteristics are given.

*Key words:* investment, investment activities, investment attraction, military-industrial sector.

Понятие «инвестиционная привлекательность» является широкой категорией. В научной литературе отсутствует единая методология определения инвестиционной оценки предприятия, в том числе промышленного, а также общепринятый перечень показателей ее исчисления. При этом многие авторы подчеркивают многоаспектный характер исследуемой категории и приводят различные методики ее определения.

В настоящей статье приводится попытка систематизации существующих подходов к оценке инвестиционной привлекательности промышленных предприятий и показателей ее расчета.

Среди способов оценки инвестиционной привлекательности промышленного предприятия условно можно выделить три группы:

- метод на основе исчисления финансово-экономических показателей;

- метод на основе определения рыночной стоимости и ее показателей;

- метод исчисления сводного интегрального показателя;

Классическим подходом является оценка инвестиционной привлекательности промышленного предприятия на основе комплекса финансово-экономических коэффициентов, что позволяет делать выводы прежде всего о финансовом состоянии и финансовой устойчивости компании. В настоящее время метод анализа финансово-экономических коэффициентов нашел широкое применение не только при оценке предприятия потенциальным инвестором, но в области кредитования для проверки заемщика на кредитоспособность и финансовую устойчивость. В научной среде данного метода при оценке инвестиционного проекта придерживаются значительное число авторов.[1]

Приведенная методика имеет отражение и в официальных нормативных документах в РФ. Так, Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (утв. Минэкономки РФ, Минфином РФ, Госстроем РФ 21.06.1999 N ВК 477) .[2] и Постановление Правительства РФ от 25.06.2003 г. № 367 «Об утверждении правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа» [3] закрепляют основные показатели эффективности инвестиционных проектов., а именно чистый доход, чистый дисконтированный доход, внутренняя норма доходности, потребность в дополнительном финансировании, индексы доходности затрат и инвестиций, срок окупаемости и группа показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия - участника проекта.

Следующей группой методик оценки инвестиционного проекта является метод оценки стоимости предприятия на основе показателей рыночной капитализации. Сторонники данного метода традиционно используют один из трех подходов: доходный подход (Income Approach), основанный на определении ожидаемых доходов от объекта оценки; затратный подход (Asset-Based Approach), основанный на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки с учетом его износа и сравнительный подход (Market Approach) оценки, основанный на сравнении объекта

оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними.

Методика оценки стоимости предприятия на основе показателей рыночной капитализации является первым возникшим способом оценки инвестиционной привлекательности предприятия. Данный метод возник в западных странах с передовой экономикой еще в 1960-е годы и использовался для привлечения портфельных инвестиций. Как правило, ученые, оперирующие этим методом для оценки инвестиционной привлекательности предприятия, проводят его анализ через оценку ценных бумаг, образующих конечную стоимость бизнеса.

В пользу данного подхода можно представить тот факт, что многие мировые рейтинговые агентства используют данный метод и оперируют коэффициентами «капитализация к выручке от продаж» (P/S ratio), «капитализация к чистой прибыли» (P/E ratio), «капитализация к собственному капиталу» (P/BV ratio), «дивидендный доход» (D/P ratio).

Третья методика оценки инвестиционной привлекательности базируется на исчислении сводного интегрального показателя, в котором воспроизводятся наиболее значимые для инвестора показатели, скорректированные в соответствии с их весомостью (также определяется инвестором в зависимости от предпочтений) и другими факторами. Интегральная оценка позволяет определить в одном показателе разные по названию, единицам измерения, весомости и другим характеристикам факторы.

Методологию оценки инвестиционной привлекательности предприятия путем интегрального показателя описывают следующие авторы: Батьковский [4], Кохно [5] и другие.

Так, в методике автора [5] инвестиционная привлекательность характеризуется двумя величинами – инвестиционным потенциалом и инвестиционным климатом. Инвестиционный потенциал определяется 12 показателями (показатели и их пороговые значения отбираются экспертным путем), таким как: рентабельность продукции, износ основных фондов, фондоотдача, материалоотдача, изменение выработки на одного рабочего, балансовая прибыль к валюте баланса, балансовая прибыль к собственным средствам, текущая, срочная и абсолютная ликвидности, доля собственных средств в имуществе. Инвестиционный климат характеризуется показателями, на которые влияют социальные (обеспеченность населения жильем, уровень жизни населения региона и др.) и природно-географические факторы (наличие природных запасов минерально-сырьевых ресурсов кроме углеводородных и др). Аналогично инвестиционному потенциалу отбор параметров и балльные оценки производятся экспертным путем.

Таблица 1.

**Методы оценки инвестиционной привлекательности  
предприятий оборонно-промышленного комплекса.**

<b>Наименование методики</b>	<b>Основные показатели</b>	<b>Преимущества</b>	<b>Недостатки</b>
Классический метод исчисления финансово-экономических показателей	чистый доход, чистый дисконтированный доход, внутренняя норма доходности, потребность в дополнительном финансировании, индексы доходности затрат и инвестиций, срок окупаемости, группа показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия - участника проекта.	1. Использование общепринятого набора финансовых показателей 2. Установленный порядок их расчета 3. Закрепление порядка расчета нормативно-правовыми актами 4. Широкое использование при кредитовании заемщиков в российской экономике	1. Ограниченность оценки исключительно текущим финансово-экономическим состоянием предприятия, без учета факторов риска внешней среды, 2. Отсутствие прогнозирования
Метод оценки стоимости предприятия на основе показателей рыночной капитализации	показатели привлекательности ценных бумаг коэффициентами «капитализация к выручке от продаж» (P/S ratio), «капитализация к чистой прибыли» (P/E ratio), «капитализация к собственному капиталу» (P/BV ratio), «дивидендный доход» (D/P ratio).	1. Использование общепринятых критериев оценки 2. Широкое использование международными рейтинговыми агентствами	1. Сложность применения в условиях российской экономики, 2. Возможность использования для эмитентов или ограниченное использование для неэмитентов
Метод оценки инвестиционной привлекательности предприятия путем интегрального показателя	набор различных финансовых показателей с учетом вестового коэффициента на основе экспертного мнения инвестора или руководителя проекта	1. Довольно полная характеристика уровня инвестиционной привлекательности с учетом качественных и количественных показателей	1. Сложность объективной оценки при выборе набора показателей финансовой оценки и присвоении весового коэффициента

### **Литература**

1. Бовин А.А., Чередникова Л.Е., Якимович В.А. Управление инновациями в организациях. Серия. Высшая школа менеджмента. / А.А.Бовин, Л.Е.Чередникова, В.А.Якимович. Л., Издательство Омега, 2011.
2. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (утв. Минэкономки РФ, Минфином РФ, Госстроем РФ 21.06.1999 N ВК 477). Москва, изд "Экономика", 2000. / <http://www.consultant.ru/>
3. Постановление Правительства РФ от 25.06.2003 г. № 367 «Об утверждении правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа». "Российская Бизнес-газета", N 26, 08.07.2003. / <http://www.consultant.ru/>
4. Батьковский А.М. Оценка инвестиционной привлекательности инновационных предприятий оборонно-промышленного комплекса. Предпринимательство: перспективы, приоритеты и ограничения: сборник научных трудов по материалам I международной научнопрактической конференции 25 февраля 2016 г. - Нижний Новгород: НОО «Профессиональная наука» - 2016.
5. Кохно П. А., Ирадионов В. И., Методика оценки инвестиционной привлекательности предприятий оборонно-промышленного комплекса.

### **Literature**

1. Bovin A. A., Cherednikova L. E., Yakimovich V. A. Management of innovations in the organizations. Series. The higher school of management. / A. A. Bovin, L.E.Cherednikova, V. A. Yakimovich. L., Omega Publishing house, 2011.
2. Methodical recommendations about an assessment of efficiency of investment projects (ymв. Ministry of Economics of the Russian Federation, Ministry of Finance of the Russian Federation, State Committee for Construction of the Russian Federation 6/21/1999 N BK 477). Moscow, prod. "Economy", 2000. / <http://www.consultant.ru/>
3. The resolution of the Government of the Russian Federation from 6/25/2003 No. 367 "About the approval of rules of carrying out the financial analysis by the receiver". "The Russian Business newspaper", N 26, 7/8/2003. / <http://www.consultant.ru/>
4. Batkovsky A. M. Assessment of investment appeal of the innovative enterprises of defense industry complex. Business: prospects, priorities and restrictions: the collection of scientific works on materials I of the international nauchnoprakticheskoy conference on February 25, 2016 - Nizhny Novgorod: NOO "Professional Science" - 2016.
5. Kokhno P. A., Iradionov V. I., Technique of an assessment of investment appeal of the enterprises of defense industry complex.