

## Инвестиционная политика

# ПОНЯТИЕ И СУЩНОСТЬ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

**Н. И. ЛАХМЕТКИНА,**

кандидат экономических наук, профессор,  
заведующая кафедрой инвестиционного менеджмента

E-mail: invman09@mail.ru

Финансовый университет при Правительстве  
Российской Федерации

*В статье рассматривается экономическое содержание понятия «инвестиционная привлекательность», дается обзор современных точек зрения на трактовку этого понятия. Обосновывается необходимость рассмотрения сущности этой категории с позиции инвестора и подчеркивается важность научного определения инвестиционной привлекательности.*

**Ключевые слова:** инвестиции, инвестор, инвестиционная привлекательность, инвестиционный климат, инвестиционные решения.

Инвестиции играют существенную роль в функционировании и развитии экономики, являясь основой поступательного развития и позитивного ее функционирования. Они создают новые предприятия и дополнительные рабочие места, обеспечивают возможность расширения производства и обновления основных производственных фондов, позволяют осваивать и внедрять передовые технологии, повышать качество и конкурентоспособность продукции, способствуют интенсификации производства, обеспечивают выход на рынок новых видов товаров и услуг. Это приносит благо потребителям и производителям, инвесторам и государству в целом.

Привлечение инвестиций в экономику является ключевой задачей в современной экономической ситуации. Эффективно решить ее можно путем повышения инвестиционной привлекательности объектов инвестирования.

Исследование экономического содержания понятия, раскрывающего смысл инвестиционной

привлекательности, показало, что данная дефиниция не является устоявшейся терминологической конструкцией. Впервые понятие инвестиционной привлекательности появилось в западной практике стратегического планирования в 1970-х гг. Стратегическое планирование, призванное в определенной степени решить проблему выживания компаний, стало использоваться для отбора привлекательных сфер и видов деятельности, чтобы обеспечить конкурентоспособные позиции бизнеса.

В отечественной практике термин был введен относительно недавно, и это отчасти объясняет недостаточную разработанность данной экономической категории. По мере развития воспроизводственного процесса и под воздействием изменений окружающей его среды содержание понятия уточняется и обогащается. Об этом свидетельствует факт существования большого количества определений понятия «инвестиционная привлекательность».

Изучение массива литературы показало, что большинство исследований сущности инвестиционной привлекательности связано с оценкой качественных инвестиционных характеристик объектов инвестирования, их эффективности и касается вопросов рейтинговых сопоставлений и сравнительного анализа процессов (см. рисунок). При этом объектом инвестирования выступают проекты, предприятия, корпорации, регионы, территории и отдельные страны, чаще всего – предприятия либо регионы.

Можно выделить несколько ключевых подходов к определению понятия и раскрытию



#### Приоритеты в исследовании сущности инвестиционной привлекательности

сущности инвестиционной привлекательности (см. таблицу).

**Первый подход**, наиболее распространенный в экономической литературе, определяет инвестиционную привлекательность с позиции ее взаимосвязи с финансовым состоянием и финансовой устойчивостью предприятия [1, 2, 5, 9]. При этом ключевыми параметрами при рассмотрении понятия являются эффективность использования собственного и заемного капитала, платежеспособность и ликвидность.

Трактовка инвестиционной привлекательности с позиции, оценивающей структуру собственного и заемного капитала, размещение его между различными видами имущества, а также эффективности использования является, на взгляд автора, достаточно узкой. Инвестиционная привле-

кательность связывается хотя и с объективной, но исключительно целенаправленной информацией, позволяющей обосновывать инвестиционные решения только с позиции уровня экономического развития объекта инвестирования, его экономических и финансовых показателей.

При этом следует заметить, что инвестиционная привлекательность характеризуется еще и перспективами дальнейшего развития объекта инвестирования (предприятия), роста его доходов и стоимости. И в этом можно согласиться с точкой зрения ученых, которые расширяют систему показателей, характеризующих рассматриваемую категорию, до совокупности экономических и финансовых показателей, определяющих способность к инновационному развитию и делающих компанию привлекательной для всех и со всех сторон [2, 5].

Некоторые экономисты, считая, что инвестиционная привлекательность напрямую зависит от показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия, сужают проблему. С их точки зрения, инвесторов в первую очередь интересуют показатели, влияющие на доходность капитала предприятия, курс акций и уровень дивидендов

#### Характеристика основных подходов к определению понятия инвестиционной привлекательности

Подход	Отличительная характеристика подхода	Ключевые параметры понятия
Первый	Взаимосвязь инвестиционной привлекательности с финансовым состоянием и финансовой устойчивостью	Эффективность использования собственного и заемного капитала. Платежеспособность. Ликвидность. Эффективность используемого имущества. Устойчивость финансового состояния. Способность к саморазвитию
Второй	Определение сущности понятия инвестиционной привлекательности с точки зрения дохода и риска будущих инвестиций	Экономический эффект от вложения финансовых ресурсов. Минимальный уровень риска вложений
Третий	Определение инвестиционной привлекательности с позиции инвестиционного потенциала и инвестиционных рисков	Набор объективных предпосылок для инвестиций. Учет возможности наступления неблагоприятных событий
Четвертый	Рассмотрение инвестиционной привлекательности как интегральной характеристики факторов (показателей), присущих объекту инвестирования (предприятию)	Наличие вектора развития воспроизводственных процессов. Активная инвестиционная деятельность (непрерывное обновление, модернизация, перевооружение, прогрессивная реструктуризация). Эффективность использования активов. Ликвидность. Платежеспособность. Финансовая устойчивость. Перспективность и др.

[9]. Думается, что такой подход является несколько односторонним, так как годится лишь для характеристики инвестиционной привлекательности предприятия – эмитента ценных бумаг.

Ряд экономистов, разделяющих трактовку экономического содержания инвестиционной привлекательности через ее взаимосвязь с финансовым состоянием предприятия, рассматривают инвестиционную привлекательность шире. В их понимании данная экономическая категория характеризует эффективность использования имущества предприятия, его платежеспособность, устойчивость финансового состояния, способность к саморазвитию на базе повышения доходности капитала, технико-экономического уровня производства, качества и конкурентоспособности продукции [1].

**Вторым подходом**, достаточно распространенным в экономической литературе, является определение сущности понятия «инвестиционная привлекательность» исключительно с точки зрения дохода и риска будущих инвестиций. Сторонники этого пути предполагают, что инвестиционную привлекательность обеспечивает объекту инвестирования только наличие экономического эффекта от вложения финансовых ресурсов при минимальном уровне риска.

Между эффективностью инвестиций и инвестиционной привлекательностью существует тесная связь. Чем выше эффективность вложений, тем выше уровень привлекательности. При этом последняя является фактором инвестиционной деятельности, а та, в свою очередь, – следствием инвестиционной привлекательности.

Близким по содержанию и в то же время несколько расширительным является определение инвестиционной привлекательности как обобщающей характеристики объекта инвестирования с позиций перспективности, выгоды, эффективности, доходности и минимизации риска вложений [6, 8, 12, 13].

В рамках **третьего подхода** инвестиционная привлекательность определяется инвестиционным потенциалом и инвестиционными рисками. Потенциал представляет собой сумму объективных предпосылок для инвестиций, зависящую как от разнообразия сфер и объектов инвестирования, так и от их экономического здоровья. Риск, рассматриваемый как возможность наступления неблагоприятных событий, выступает центральным понятием при инвестировании [14].

**Четвертый подход** характеризует инвестиционную привлекательность как комплекс многих

факторов (интегральную характеристику), присущих объекту инвестирования, определяющих для инвестора область предпочтительных значений инвестиционного поведения и предназначенных для принятия обоснованного инвестиционного решения.

Данный подход интересен тем, что рассматривает инвестиционную привлекательность с позиции структурного, воспроизводственного процесса. Инвестиционная привлекательность здесь предполагает наличие такого вектора развития предприятия, который побуждает к активной инвестиционной деятельности, непрерывному обновлению, модернизации, перевооружению и прогрессивной реструктуризации. При этом оценка инвестиционной привлекательности осуществляется методами маркетингового и финансового анализа с позиций развития, объема и перспектив сбыта продукции, эффективности использования активов и их ликвидности, состояния платежеспособности и финансовой устойчивости, а также других факторов, существенно влияющих на формирование доходности инвестиций и на инвестиционные риски [3].

Учитывая важность научной трактовки, составляющей в определенном смысле методологическую основу исследований и оценки инвестиционной привлекательности, необходимо установить само понятие инвестиционной привлекательности.

Если анализировать его семантику, то нельзя обойти вниманием смысловое единство двух дефиниций: «инвестиции» и «привлекательность». Глубокий анализ содержания термина «инвестиции» не является целью данной статьи. Однако необходимо сказать, что понятие инвестиций по своей экономической природе – весьма сложное и объективное.

Современный подход к пониманию сущности инвестиций лежит в выделении двух сторон: ресурсов (капитальных ценностей, аккумулированных для накопления дохода) и вложений (затрат, использования ресурсов), которые обеспечивают прирост капитального имущества. При этом характерными чертами инвестиций являются:

- связь с получением дохода как мотива инвестиционной деятельности;
- единство ресурсов и вложений;
- динамика, что позволяет объединить в категорию инвестиций ресурсы, вложения и отдачу вложенных средств как мотива этого объединения;
- включение в состав объектов инвестирования любых вложений, дающих эффект.

Движение инвестиций, в процессе которого они последовательно проходят все фазы воспроизводства от момента мобилизации инвестиционных ресурсов до получения дохода (эффекта) и возмещения вложенных средств, осуществляется посредством инвестиционной деятельности экономических субъектов. Основной из них – инвестор, являющийся ключевой фигурой инвестиционной деятельности.

Именно это определяет необходимость рассмотрения экономической сущности инвестиционной привлекательности в первую очередь с позиции инвестора. Потенциальный инвестор, оценивая инвестиционную привлекательность, сопоставляет ее с целесообразностью и эффективностью размещения денежных ресурсов в интересующий его объект. В первую очередь для него важно существование таких условий для инвестирования, которые влияют на определение предпочтений в выборе того или иного объекта среди альтернативных возможностей.

Важно подчеркнуть, что с этой позиции инвестиционная привлекательность чаще всего рассматривается через призму коммерческого или иного интереса, включая способность самого предприятия принять инвестиции и использовать их таким образом, чтобы после реализации проекта получить качественно более высокий уровень экономического развития.

Инвестор при выборе объектов вложений и оценке инвестиционной привлекательности рассматривает ряд факторов. Их можно разделить на две группы: общие и точечные.

**Общие факторы:** политические, правовые, экономические, инфраструктурные, ресурсные, институциональные, социально-демографические, природоохранные, природно-климатические и др.

**Точечные факторы:** эффективность инвестиций, финансовое состояние предприятия, техническое его состояние, уровень квалификации кадров, состояние менеджмента и др.

Группа общих факторов определяет инвестиционный климат (территории, страны и др.), под которым понимается среда, где протекают инвестиционные процессы. Степень благоприятствования инвестициям формируется под воздействием экономических, социальных, политических, государственных и культурных условий. Эта совокупность и характеризует инвестиционный климат. Последний же предопределяет привлекательность инвестиционной деятельности в пределах территории, а также степень инвестиционного риска.

Под точечными факторами подразумеваются связанные с реализацией инвестиционного проекта и состоянием реципиента инвестиций. Сюда входят показатели эффективности инвестиций (срок окупаемости, чистая текущая стоимость, внутренняя норма доходности инвестиций и т. д.).

Совокупность факторов по сути является инструментарием при обосновании и принятии инвестиционного решения. Следовательно, инвестиционную привлекательность можно рассматривать как критериальный показатель принятия этого решения.

Понятие «привлекательность» с позиции лексики современного русского литературного языка и норм литературной речи означает притягательность и характеризует то, что привлекает, располагает к себе каким-либо качеством [11]. Это понятие в высшей степени субъективно, определяется психологией и основано на оценках объективной действительности. Так, оценки степени благоприятности инвестиционной среды и экономических возможностей определяют мотивацию инвестора к вложениям.

Раскрытие смысла дефиниции «инвестиционная привлекательность» через единство понятий «инвестиции» и «привлекательность» внутренне содержит противоречие, которое раскрывается при определении инвестиционных целей, объектов и оценке инвестиционных качеств, альтернатив, оптимизации принимаемых решений с позиции риска и эффективности результатов.

Таким образом, если инвестиции объективно определяют уровень экономического развития объекта (предприятия) за счет расширения производства, обновления основных фондов, разработки и внедрения передовых технологий и т. п., то инвестиционная привлекательность характеризует состояние объекта (предприятия) и перспективы его роста.

С учетом изложенного представляется, что экономическую сущность инвестиционной привлекательности следует характеризовать в узком и широком смысле.

**В широком смысле** инвестиционная привлекательность – это совокупность свойств объекта инвестирования, определяющих платежеспособную потребность на инвестиции и способствующих достижению стратегических целей инвестора [10].

Справедливости ради следует сказать, что в экономической литературе содержится похожая трактовка инвестиционной привлекательности. На взгляд автора, достаточно точно эта категория

определена как совокупность объективных признаков, свойств и возможностей, обуславливающих потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции [4, 7]. Это определение имеет безусловную ценность, так как позволяет учесть интересы всех участников инвестиционного процесса.

**В узком смысле** под инвестиционной привлекательностью понимается совокупность характеристик, позволяющих потенциальному инвестору на основе оценки преимуществ и недостатков отдельных объектов инвестирования определить, насколько тот или иной объект привлекательнее других для вложения имеющихся финансовых ресурсов. Иными словами, с позиции конкретного инвестора инвестиционная привлекательность необходима, чтобы определить максимальную эффективность инвестиционного решения.

Теоретическое обоснование экономической сущности инвестиционной привлекательности, а также данное в узком и широком смысле понятие исследуемой экономической категории определяют, на взгляд автора, подходы к оценке инвестиционной привлекательности. Именно она является важнейшим инструментом принятия инвестиционного решения. Богатый зарубежный и отечественный опыт оценки инвестиционной привлекательности объектов инвестирования, существование множества методик оценки, каждая из которых обладает своим набором факторов, методов, преимуществ и недостатков, позволяют инвестору выбрать нужные показатели, дать объективную оценку и построить прогноз инвестиционной привлекательности.

#### Список литературы

1. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия: учеб. пособие / Э. И. Крылов, В. М. Власова, М. Г. Егорова и др. М.: Финансы и статистика, 2003.
2. *Белых Л. П.* Реструктуризация предприятий: учеб. пособие / М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007.
3. *Бланк И. А.* Инвестиционный менеджмент. Киев: Эльга, Ника-Центр, 2001.
4. *Валинурова Л. С., Казакова О. Б.* Управление инвестиционной деятельностью: учебник. М.: КНОРУС, 2005.
5. *Волков А. С., Куликов М. М., Марченко А. А.* Создание рыночной стоимости и инвестиционной привлекательности. М.: Вершина, 2007.
6. Инвестиционная деятельность: учеб. пособие / Н. В. Киселева, Т. В. Боровикова, Г. В. Захарова и др.; под ред. Г. П. Подшиваленко и Н. В. Киселевой. М.: КНОРУС, 2006.
7. *Казакова Н. А.* Экономический анализ в оценке бизнеса и управлении инвестиционной привлекательностью компании: учеб. пособие. М.: Финансы и статистика, 2009.
8. *Карлик А. Е., Рогова Е. М., Тихонова М. В., Ткаченко Е. А.* Инвестиционный менеджмент: учебник. СПб.: Издательство Вернера Регена, 2008.
9. *Крейнина М. Н.* Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности, строительстве и торговле. М.: Дело и Сервис, 1994.
10. *Лахметкина Н. И.* Инвестиционная стратегия предприятия: учеб. пособие. М.: КноРус, 2010.
11. *Ожегов С. И.* Словарь русского языка / под ред. Н. Ю. Шведовой. М.: РЯ, 1985.
12. *Сергеев И. В.* Организация и финансирование инвестиций: учеб. пособие / И. В. Сергеев, И. И. Веретенникова, В. В. Яновский. М.: Финансы и статистика, 2002.
13. *Сергеев И. В.* Экономика организации (предприятия): учеб. пособие. М.: Финансы и статистика, 2007.
14. *Чиненов М. В.* Инвестиции: учеб. пособие. М.: КноРус, 2007.