

**Борzych Е. А.**

### **Инвестиционная привлекательность предприятий: экономико-правовой взгляд на подходы к пониманию определения**

В статье рассматриваются существующие подходы к определению понятия инвестиционной привлекательности предприятия. Определены основные причины негативного опыта предприятий в процессе привлечения инвестиций. Обоснован вывод о том, что негативный опыт взаимодействия предприятий и инвесторов в процессе привлечения внешних инвестиций базируется на неверных подходах, применяемых предприятиями к пониманию и оценке собственной инвестиционной привлекательности. Даны рекомендации относительно способов корректировки предприятиями применяемых подходов в целях релевантного реагирования на рыночный спрос на осуществление инвестиций и повышения уровня инвестиционной привлекательности предприятия. Сформирован новый подход к определению термина инвестиционной привлекательности, позволяющий повысить эффективность инвестиционного процесса между предприятием и инвестором.

**Ключевые слова:** инвестиционная привлекательность предприятия, инвестирование, инвестор.

**ГРНТИ:** Экономика/Экономические науки: 06.81 Экономика и организация предприятия. Управление предприятием.

**ВАК:** 08.00.05

**Borzykh E. A.**

### **Investment attractiveness of enterprises: an economic and legal perspective on approaches to understanding the definition**

This article considers existing approaches to defining the concept of investment attractiveness of an enterprise. The main reasons for the negative experiences of enterprises in the investment attraction process are identified. The article concludes that the negative experience of interaction between enterprises and investors in the process of attracting foreign investment is based on incorrect approaches used by enterprises to understand and assess their own investment attractiveness. Recommendations are provided on ways for enterprises to adjust their approaches in order to respond appropriately to market demand for investment and to increase the level of investment attractiveness of the enterprise. A new approach to defining the term investment attractiveness has been formulated to improve the efficiency of the investment process between an enterprise and an investor.

**Key words:** investment attractiveness of the enterprise, investment, investor.

**JEL classifications:** G 31

---

© Борzych Е. А., 2021

Активная интеграция России в мировое экономическое сообщество и интенсивное развитие процессов, сопряженных с глобализацией мировой экономики в целом, а также значительная работа российского законодателя в направлении поощрения и защиты инвестиций все более обращают внимание отечественного бизнес-сообщества на вопросы, связанные с повышением уровня инвестиционной привлекательности предприятий в целях привлечения интереса потенциальных инвесторов к своим предприятиям и реализуемым ими инвестиционным проектам.

Все большее количество предпринимателей в целях обеспечения финансовой устойчивости и повышения конкурентоспособности своих предприятий, внедрения инноваций и реализации иных стратегических планов в условиях жесткой рыночной конкуренции и ограниченности внутренних ресурсов стремятся получить внешнее финансирование на максимально выгодных условиях, в том числе при минимальном уровне стоимости такого финансирования для предприятия.

Не менее значимым критерием поиска при решении указанной задачи является также минимально возможный уровень рисков как для предприятия, так и для его собственника, связанных с привлечением внешнего финансирования.

Эффективным решением задачи по привлечению внешних инвестиций представляется поиск инвестора, готового предложить предприятию средства для реализации инвестиционных проектов на допустимых для предприятия условиях.

Однако в современных условиях реализация такого эффективного решения на практике сталкивается с рядом трудностей, в конечном счете приводящих к недостижению предприятием желаемого результата и обусловленных, по мнению автора настоящей статьи, тремя основными причинами:

1) неверный выбор самим предприятием круга потенциальных инвесторов;

2) несоответствие предприятия требованиям (критериям отбора объекта инвестиций), предъявляемым потенциальными инвесторами;

3) выбор несоответствующего задачам инвестора и предприятия способа закрепления договоренностей об инвестировании и инструментов минимизации рисков, возникающих при инвестировании.

Представляется, что, устранив либо минимизировав влияние вышеуказанных причин, проведя эффективную аналитическую и практическую работу по настройке внутренних процессов, связанных с привлечением инвестирования, предприятие приобретет высокие шансы на получение внешнего финансирования на желаемых условиях и в необходимые сроки.

Сложно не согласиться в том, что чем выше уровень инвестиционной привлекательности предприятия, тем:

– проще такому предприятию сформировать пул заинтересованных в инвестициях в предприятие потенциальных, профильно ориентированных инвесторов;

– больше критериев, по которым предприятие соответствует требованиям, предъявляемым потенциальными профильными инвесторами;

– выше шансы найти взаимоприемлемый формат закрепления договоренностей об инвестировании и «входа» потенциального инвестора в проект.

Принимая во внимание вышесказанное, научное сообщество обоснованно уделяет существенное внимание проблематике инвестиционной привлекательности предприятий.

К настоящему времени ученые и практики, специализирующиеся в области экономики предпринимательства, в значительной степени исследовали такую проблематику, в том числе предложили большое ко-

личество определений понятию инвестиционной привлекательности, основанных на различных подходах к пониманию, в первую очередь степени существенности влияния тех или иных факторов на уровень инвестиционной привлекательности, определили, классифицировали и раскрыли содержание самих факторов, влияющих на уровень инвестиционной привлекательности, провели внушительное количество релевантных расчетов и пр.

Теоретические вопросы определения и исследования инвестиционной привлекательности предприятий рассматривали такие ученые экономисты, как: И.А. Бланк, И.Е. Клименко, Ю.Б. Кравченко, В.И. Ляшенко, Л.С. Михальская, А.И. Мозговой, М.В. Стирський, С.В. Супрун, Ю.Ф. Бригхем, Л. Гапенськы, Ченг Ф. Ли, Джозеф И. Финнерти, Ф. Фабоцци и др. Основой научных исследований сущности понятия инвестиционной привлекательности предприятий составляют работы следующих авторов: А.И. Афоничкина, В.А. Бабушкина, Д.А. Ендовицкого, М.Н. Крейниной, В.В. Ковалева, Д.М. Кейнса, Э.И. Крылова, В.М. Власовой, И.В. Сергеева, Л.Н. Орловой и т. д. Классификацию понятий инвестиционной привлекательности и факторов, влияющих на нее, исследовали авторы: Р.А. Ростиславов, О.О. Храмова, В.С. Павлов, Б.А. Безруков, О.М. Калиева, Н.В. Лужнова, М.И. Дергунова, М.С. Говорова, А.Г. Калачева, Ю.М. Фарукшина, А.Г. Калачева и т. д.

Тем не менее по состоянию на настоящий момент единого мнения по вышеуказанным вопросам в экономической научной среде не сформировалось и это отражено в совокупности профильных учебников (см. табл.), что подтверждает актуальность наших исследований, проводимых на стыке экономики и права.

*Устоявшиеся подходы к определению  
понятия «инвестиционная привлекательность»  
в профильной учебной литературе*

Авторы	Авторское операционное определение понятия «инвестиционная привлекательность»
Э.И. Крылов, В.М. Власова, М.Г. Егорова, И.В. Журавкова	Самостоятельная экономическая категория, которая характеризуется доходностью капитала, устойчивостью финансового состояния предприятия, курсом акций и уровнем дивидендов, выплачиваемых акционерам, а также формируется благодаря конкурентоспособности продукции, клиентоориентированности предприятия, выражающейся в наиболее полном удовлетворении запросов потребителей [8]
Д.А. Ендовицкий, В.А. Бабушкин, Н.А. Батурина	Такое состояние организации, при котором у потенциального собственника капитала (инвестора, кредитора и пр.) возникает желание пойти на определенный риск и обеспечить приток инвестиций в монетарной и (или) немонетарной форме [7]
В.В. Шеремет, В.М. Павлюченко, В.Д. Шапиро	Комплекс финансовых показателей устойчивости, прибыльности, ликвидности активов и др. в виде как капитальных вложений, так и финансовых инвестиций [14]
Л.С. Валинурова, О.Б. Казакова	Совокупность объективных признаков, свойств, средств и возможностей, обуславливающих потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции [10]
И.А. Бланк	Интегральная характеристика предприятия с позиций перспективности его развития [9]
А.М. Васильцова	Комплексная экономическая характеристика, характеризующаяся финансовым состоянием хозяйствующего субъекта, его деловой активностью, структурой капитала, формой корпоративного управления, уровнем спроса на продукцию и ее конкурентоспособностью, а также уровнем инвестиционной привлекательности страны, региона и отрасли [11]
Ю.В. Севрюгин	Система количественных и качественных факторов, характеризующих платежеспособность на инвестиции [13]
М.Н. Крейнина	Совокупность всех текущих экономических показателей его деятельности [12]

По мнению автора настоящей статьи, низкая эффективность отдачи от применения мер, направленных на повышение инвестиционной привлекательности предприятий, предлагаемых научным сообществом предпринимателям сегодня, обусловлена обобщенностью, универ-

сальностью таких мер, отсутствием адресности, индивидуальности рекомендаций, применяемых без учета специфики конкретного предприятия, инвестора и так называемого «инвестиционного ландшафта» в конкретный момент времени, поиска инвестора либо ведения переговоров об инвестициях.

Такие меры не способны учесть значимые интересы конкретного инвестора (группы инвесторов), важные именно для него аспекты инвестиционной деятельности и закрепления договоренностей об инвестициях.

Почему это важно?

По состоянию на настоящий момент мы наблюдаем отсутствие здорового конкурентного отечественного инвестиционного рынка. Это экономическая реальность, в которой существуют отечественные предприятия, и которую необходимо учитывать, решая задачу по привлечению инвестиций.

Исполнительные и законодательные органы, осознавая и объективно оценивая такую экономическую реальность, принимают различные меры, направленные на стимулирование инвестиций в России (в том числе меры налогового стимулирования осуществления инвестиций в различных форматах) [1–6], однако судить об эффективности и действенности таких мер, равно как и об их экономическом эффекте, на сегодня преждевременно.

В связи с этим, по нашему мнению, предприятию, заинтересованному в привлечении инвестиций в настоящее время в России (важно: речь не идет о привлечении банковского финансирования в виде займов, кредитов, банковских гарантий и пр.), важно быть максимально адресным как при осуществлении поиска инвестора, в переговорах по поводу инвестиций, так и при выборе способа документального оформления договоренностей об инвестициях.

В этой связи достаточно обоснованным и наиболее эффективным подходом к рассмотрению и оценке инвестиционной привлекательности предприятия видится подход, основанный на определении, подборе и оцифровке тех показателей деятельности предприятия, которые помогают понять, насколько предприятие соответствует тем и иным критериям, предъявляемым конкретным потенциальным инвестором (группой инвесторов).

При этом важно понимать, что это могут быть как критерии, напрямую демонстрирующие финансовые и иные результаты предприятия (размер выручки, прибыли, доля присутствия на товарном рынке и пр.), так и прогнозы по планируемым инвестиционным проектам (срок окупаемости инвестиций, показатели рентабельности инвестиционного проекта и пр.), а также критерии, связанные с форматом «входа» потенциального инвестора в проект (формы участия инвестора в проекте, способы закрепления договоренностей об инвестициях и пр.).

Таким образом, по нашему мнению, можно и нужно говорить об инвестиционной привлекательности предприятия как о *способности и готовности предприятия удовлетворять текущий рыночный спрос потенциальных профильных инвесторов на осуществление инвестиций посредством обеспечения соответствия предприятия критериям, предъявляемым присутствующими на рынке профильными инвесторами (группой инвесторов).*

Указанный подход поможет связать теоретическую базу,работанную научным сообществом за предшествующие периоды исследований, и современную практику применения результатов таких исследований предпринимательским сообществом при реализации своей внешней инвестиционной активности, помогая последним эффективнее использовать свой инвестиционный потенциал.

## Список литературы

1. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений: федер. закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ. – URL: <http://www.consultant.ru/>
2. Об иностранных инвестициях в Российской Федерации: федер. закон от 09.07.1999 № 160-ФЗ. – URL: <http://www.consultant.ru/>
3. Об инвестиционных фондах: федер. закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ.
4. О защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации: федер. закон от 01.04.2020 № 69-ФЗ. – URL: <http://www.consultant.ru/>
5. О внесении изменений в ст. 5 части первой Налогового кодекса Российской Федерации: федер. закон от 01.04.2020 № 70-ФЗ. – URL: <http://www.consultant.ru/>
6. О внесении изменений в Бюджетный кодекс Российской Федерации: федер. закон от 01.04.2020 № 71-ФЗ. – URL: <http://www.consultant.ru/>
7. Анализ инвестиционной привлекательности организации: науч. изд. / Д.А. Ендовицкий, В.А. Бабушкин, Н.А. Батурина и др.; под ред. Д.А. Ендовицкого. – М.: КНОРУС, 2010. – 376 с.
8. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия: учеб. пособие / Э.И. Крылов, В.М. Власова, М.Г. Егорова, И.В. Журавкова. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 191 с.
9. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т. 1. – Минск: НикаЦентр, 2017. – 523 с.
10. Валинурова Л.С., Казакова О.Б. Управление инвестиционной деятельностью: учеб. – М.: Кнорус, 2005. – 384 с.
11. Васильцова А.М. Сравнительный анализ трактовок и методик оценки инвестиционной привлекательности предприятия [Электронный ресурс]. URL: <https://ekonomika.snauka.ru/2013/08/2935> (дата обращения: 28.09.2021).
12. Крейнина М.Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности, строительстве и торговле: Б-ка журн. «Консультант бухгалтера». – М.: ДИС: МВ-Центр, 1994. – 256 с.
13. Севрюгин Ю.В. Оценка инвестиционной привлекательности промышленного предприятия: автореф. ... дис. канд. экон. наук. – Ижевск, 2004. – 27 с.
14. Шеремет В.В., Павлюченко В.М., Шапиро В.Д. и др. Управление инвестициями: в 2 т. Т. 1, 2. – М.: Высшая школа, 1998. – 514 с.

## References

1. *Ob investicionnoj deyatelnosti v Rossijskoj Federacii, osushchestvlyaya-emoj v forme kapital'nykh vlozhenij: feder. zakon ot 25.02.1999 № 39-FZ.* URL: <http://www.consultant.ru/>
2. *Ob inostrannykh investiciyakh v Rossijskoj Federacii: feder. zakon ot 09.07.1999 № 160-FZ.* URL: <http://www.consultant.ru/>
3. *Ob investicionnykh fondakh: feder. zakon ot 29.11.2001 № 156-FZ.* URL: <http://www.consultant.ru/>
4. *O zashchite i pooshchrenii kapitalovlozhenij v Rossijskoj Federacii: feder. zakon ot 01.04.2020 № 69-FZ.* URL: <http://www.consultant.ru/>
5. *O vnesenii izmenenij v st. 5 chasti pervoj Nalogovogo kodeksa Rossijskoj Federacii: feder. zakon ot 01.04.2020 № 70-FZ.* URL: <http://www.consultant.ru/>
6. *O vnesenii izmenenij v Byudzhetnyj kodeks Rossijskoj Federacii: feder. zakon ot 01.04.2020 № 71-FZ.* URL: <http://www.consultant.ru/>
7. *Analiz investicionnoj privlekatel'nosti organizacii: nauch. izd.* D.A. Endovickij, V.A. Babushkin, N.A. Baturina i dr. Moscow: KNORUS Publ., 2010. 376 p.

8. *Analiz finansovogo sostoyaniya i investicionnoj privlekatel'nosti predpriyatiya: ucheb. posobie.* E.H.I. Krylov, V.M. Vlasova, M.G. Egorova, I.V. Zhuravkova. Moscow: Finansy i statistika Publ., 2003. 191 p.

9. Blank I.A. *Osnovy finansovogo menedzhmenta.* T. 1. Minsk: NikACentr Publ., 2017. 523 p.

10. Valinurova L.S., Kazakova O.B. *Upravlenie investicionnoj deyatel'nost'yu: ucheb.* Moscow: KNORUS Publ., 2005. 384 p.

11. Vasil'cova A. M. *Sravnitel'nyj analiz traktovok i metodik ocenki investicionnoj privlekatel'nosti predpriyatiya.* URL: <https://ekonomika.snauka.ru/2013/08/2935>

12. Krejnina M. N. *Analiz finansovogo sostoyaniya i investicionnoj privlekatel'nosti akcionernykh obshchestv v promyshlennosti, stroitel'stve i torgovle: B-ka zhurn. «Konsul'tant bukhgalterA».* Moscow: DIS: MV-Centr Publ., 1994. 256 p.

13. Sevryugin YU.V. *Ocenka investicionnoj privlekatel'nosti promyshlennogo predpriyatiya: avtoref. ... dis. kand. ehkon. nauk.* Izhevsk, 2004. 27 p.

14. Sheremet V.V., Pavlyuchenko V.M., Shapiro V.D. i dr. *Upravlenie investitsiyami: v 2 t. T. 1, 2.* – Moscow: Vysshaya shkola Publ., 1998. 514 p.