

3.2. КОМПЛЕКС ИНВЕСТИТОРО-ОРИЕНТИРОВАННЫХ МОДЕЛЕЙ

Косухина М.А., аспирант кафедры информационных систем в экономике

Санкт-Петербургский государственный инженерно-экономический университет (ИНЖЭКОН)

В статье предложена классификация подходов к рассмотрению понятия инвестиционная привлекательность, разработан алгоритм формирования динамических инвесторо-ориентированных иерархий, исследована чувствительность полученных динамических иерархических моделей и сделаны соответствующие выводы.

ВВЕДЕНИЕ

В условиях стремительного изменения современного мира: интеграции национальных экономик и глобализации существует необходимость максимального раскрытия экономического потенциала структур корпоративного типа. Среди множества подходов к раскрытию экономического потенциала компаний наиболее результативным является повышение инвестиционной привлекательности. В рамках исследования в работе поставлены и решены следующие теоретические и практические задачи:

- систематизировать подходы к управлению инвестиционной привлекательностью и выбрать подход наиболее полно учитывающий цели и интересы лиц, заинтересованных в развитии корпорации;
- сформулировать подход к управлению инвестиционной привлекательностью структуры корпоративного типа с учетом баланса интересов заинтересованных лиц;
- разработать алгоритм формирования моделей динамических инвесторо-ориентированных иерархий;
- разработать комплекс моделей динамических инвесторо-ориентированных иерархий.

1. Классификация подходов к рассмотрению понятия инвестиционная привлекательность

Одной из проблем корпоративного управления в России является проблема управления инвестиционной привлекательностью. В настоящее время в известных источниках не приведен единый подход к определению понятия «инвестиционная привлекательность». По мнению Э.И. Крылова [4], инвестиционную привлекательность можно рассматривать как самостоятельную экономическую категорию, характеризующуюся устойчивостью финансового состояния предприятия. Подход И.А. Бланка [1] отличается тем, что инвестиционная привлекательность, представляет собой совокупность основных составляющих, которые являются обобщающей характеристикой инвестиционных качеств конкретного объекта и оцениваются конкретным инвестором. Тафеева А.А. [5] соотносит категорию инвестиционная привлекательность с конкретным инвестором или реципиентом. Профессором Топсхаловой Ф.М в [6], инвестиционная привлекательность на макроуровне рассмотрена, как система социально-экономических, политических, финансовых и управленческих отношений, возникающих по поводу целесообразности инвестирования в определенный хозяйствующий субъект. Д.В. Дежинов в [3] определяет инвестиционную привлекательность, как совокупность благоприятных инвестиционных и инновационных условий и преимуществ, которые принесут инвестору дополнительную прибыль и уменьшат риск вложений. По определению В.В. Бузырева в [2], инвестиционная привлекательность – это степень, в которой социально-экономическая система обладает качествами, являющимися значимыми для инвестора при принятии решения об инвестировании.

Можно выделить следующие подходы к определению понятия инвестиционная привлекательность (табл. 1).

Таблица 1

КЛАССИФИКАЦИЯ ПОДХОДОВ К РАССМОТРЕНИЮ ПОНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ В РАБОТЕ РАЗЛИЧНЫХ АВТОРОВ

Автор, источник	Подход	Суть подхода
Максимова В.Ф. Инвестиционный менеджмент. 2005. Киселева Н.В. и др. Инвестиционная деятельность. 2005 [3]	Подход на основе инвестиционного климата	Субъективная оценка инвестиционного климата Характеристика отдельных предприятий, отраслей, регионов, стран в целом с позиций перспективности развития, доходности инвестиций и уровня инвестиционных рисков
Валинурова Л.С., Казакова О.Б. Управление инвестиционной деятельностью. 2005 [1]. Кирюхин В.В. Инвестиционный риск в анализе инвестиционной привлекательности. 2006	Факторный подход	Совокупность различных объективных признаков, свойств, средств, возможностей экономической системы, обуславливающих потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции Факторы принятия инвестиционного решения
Теплова Т.В. Инвестиции. 2011	Инвестиционный подход	Характеристика актива, учитывающая удовлетворение интереса конкретного инвестора по соотношению «риск – отдача на вложенный капитал – горизонт владения активом
Крылов Э.И. и др. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия	Финансовый подход	Экономическая категория, характеризующаяся финансовой устойчивостью
Машкин В.А. Управление инвестиционной привлекательностью реального сектора экономики региона. 1999. Саак А.Э., Колчина О.А. Инвестиционный менеджмент муниципального образования. 2010. Зюмалина А.Р. Инвестиционная привлекательность города: понятие, определения, способы оценки. 2011	Условный подход	Наличие условий инвестирования, которые влияют на предпочтение инвестора в выборе того или иного объекта инвестирования Совокупность находящихся под влиянием местных властей универсальных условий для хозяйственной деятельности и инвестиций, определяемых городским хозяйственным регулированием, традициями и практикой хозяйственных отношений, влияющих на принятие решений об изменениях масштабов и характера производства. Совокупность объективных условий, факторов (экономических, социальных, политических, правовых и др.), рассматриваемых в виде интегральной характеристики инвестиционного потенциала и инвестиционного риска, формирующих привлекательность и целесообразность инвестирования в муниципальное образование с позиции предпочтений конкретного инвестора

На основании приведенной классификации можно сделать вывод о том, что практически все существующие подходы не учитывают баланс интересов акционеров, инвесторов, собственников бизнеса, общественного мнения и государства. По нашему мнению, наилучшим подходом к управлению инвестиционной привлекательностью структуры корпоративного типа является факторный подход на основе баланса интересов акционеров, инвесторов, собственников бизнеса, общественного мнения и государства. Таким образом, под инвестиционной привлекательностью структуры корпоративного типа предлагается понимать систему финансовых, территориальных, инновационных, социальных характеристик, с учетом баланса интересов лиц, заинтересованных в развитии структуры корпоративного типа (инвесторов, акционеров, собственников бизнеса, общества и государства).

2. Декомпозиция инвесторно-ориентированной задачи в исходную иерархию

Инвесторно-ориентированная модель предполагает построение исходной иерархии при декомпозиции задачи учета интересов инвесторов в процессе управления инвестиционной привлекательностью (рис. 1).

В качестве направлений привлекательности структур корпоративного типа выделены следующие аспекты *PEST*-анализа:

- экономические (economic);
- социальные (social);
- технологические (technological).

Политический аспект (political) *PEST*-анализа исключен из рассмотрения, чтобы избежать дублирования на других уровнях иерархии.

В качестве уровней организационной зрелости выделены:

- начальный уровень;
- уровень повторяемости;
- уровень регламентируемости;
- уровень управляемости;
- уровень оптимизируемости.

Представленные уровни организационной зрелости составляют модель организационной зрелости (сарабилити maturity model, *CMM*), которая отражает подход к целям и критериям оценки возможностей разных компаний при производстве программного обеспечения.

На уровне баланса интересов перечислены лица, чьи интересы должны быть соблюдены при распределении приоритетов факторов инвестиционной привлекательности структур корпоративного типа. К ним относятся акционеры, владельцы, государство, инвесторы, общество.

В качестве финансовых факторов оценки инвестиционной привлекательности структур корпоративного типа, выбраны следующие:

- индекс доходности инвестиций (ИДИ);
- срок окупаемости (СО);
- доходность по дивидендам (ДД).

В качестве кадровых факторов оценки инвестиционной привлекательности структур корпоративного типа выбраны следующие:

- количество высококвалифицированных специалистов (КВС);
- укомплектованность кадрами (УК);
- производительность труда (ПТ).

В качестве инновационных факторов оценки инвестиционной привлекательности структур корпоративного типа, выбраны следующие:

- количество внедренных новых технологий (КВНТ);
- частота курсов повышения квалификации сотрудников (КПК);
- качество продукта или услуги (КУ).

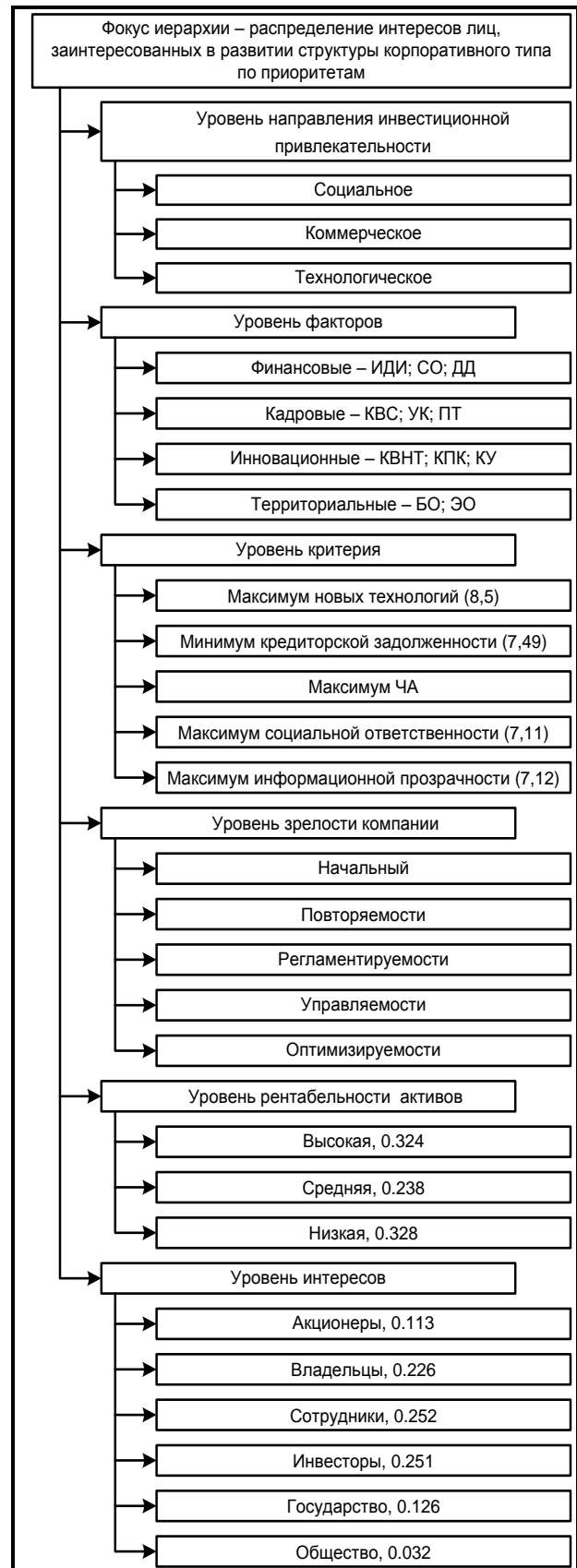


Рис. 1. Модель распределения интересов лиц, заинтересованных в развитии структуры корпоративного типа по приоритетам

В качестве территориальных факторов оценки инвестиционной привлекательности структур корпоративного типа, выбраны следующие:

- близость к необходимым объектам (БО);
- экологическая обстановка в месте расположения (ЭО).

3. Алгоритм формирования динамических инвесторо-ориентированных иерархий

Для формирования динамических инвесторо-ориентированных иерархий необходимо: переместить уровень интересов так, чтобы он находился перед уровнем факторов, тем самым установив следующую последовательность уровней в иерархии: фокус иерархии, уровень направления инвестиционной привлекательности, уровень факторов, уровень критерия, уровень зрелости, уровень интересов, уровень рентабельности активов (рис. 2.) Данная перестановка позволит сделать следующее.

1. Распределить степень рентабельности активов оценить: степень влияния интересов на факторы инвестиционной привлекательности структуры корпоративного типа, а также взаимосвязь уровней иерархии.
2. Рассчитать приоритеты модели распределения степени рентабельности активов структуры корпоративного типа по приоритетам, с учетом новой последовательности уровней в иерархии., закрепив значения приоритетов уровня напаравления, рассчитанных в предыдущей модели (рис. 2).
3. Переместить уровень рентабельности активов так, чтобы он находился перед уровнем факторов, тем самым установив следующую последовательность уровней в иерархии: фокус иерархии, уровень направления инвестиционной привлекательности, уровень интересов, уровень рентабельности активов, уровень факторов, уровень критерия, уровень зрелости компании (рис. 3.) Данная перестановка позволит: распределить уровни зрелости структуры корпоративного типа по классификации Microsoft, оценить: степень влияния рентабельности активов на факторы инвестиционной привлекательности структуры корпоративного типа, а также взаимосвязь уровней иерархии.
4. Рассчитать приоритеты модели распределения уровней зрелости структуры корпоративного типа по приоритетам, с учетом новой последовательности уровней в иерархии., закрепив значения приоритетов уровня напаравления инвестиционной привлекательности и уровня интересов, рассчитанных в предыдущей модели (рис. 3).
5. Переместить уровень зрелости так, чтобы он находился перед уровнем факторов, тем самым установив следующую последовательность уровней в иерархии: фокус иерархии, уровень направления инвестиционной привлекательности, уровень интересов, уровень рентабельности активов, уровень зрелости компании, уровень факторов, уровень критерия, (рис. 4.) Данная перестановка позволит: определить наибольший вклад критерия в повышение приоритетов факторов, оценить: степень влияния уровня зрелости на факторы инвестиционной привлекательности структуры корпоративного типа, а также взаимосвязь уровней иерархии.
6. Рассчитать приоритеты модели распределения приоритетов факторов инвестиционной привлекательности структуры корпоративного типа (рис. 4), с учетом новой последовательности уровней в иерархии., закрепив значения приоритетов уровня напаравления инвестиционной привлекательности, уровня интересов, уровня рентабельности активов, рассчитанных в предыдущей модели.
7. Переместить уровень критерия так, чтобы он находился перед уровнем факторов, тем самым установив следующую последовательность уровней в иерархии: фокус иерархии, уровень направления инвестиционной привлекательности, уровень интересов, уровень рентабельности активов, уровень зрелости компании, уровень критерия, уровень факторов (рис. 5) Данная перестановка позволит: распределить

факторы инвестиционной привлекательности структуры корпоративного типа по приоритетам, оценить взаимосвязь уровней иерархии.

8. Рассчитать приоритеты модели распределения факторов инвестиционной привлекательности структуры корпоративного типа по приоритетам (рис. 5), с учетом новой последовательности уровней в иерархии., закрепив значения приоритетов уровня напаравления инвестиционной привлекательности, уровня интересов, уровня рентабельности активов, уровня зрелости, рассчитанных в предыдущей модели.

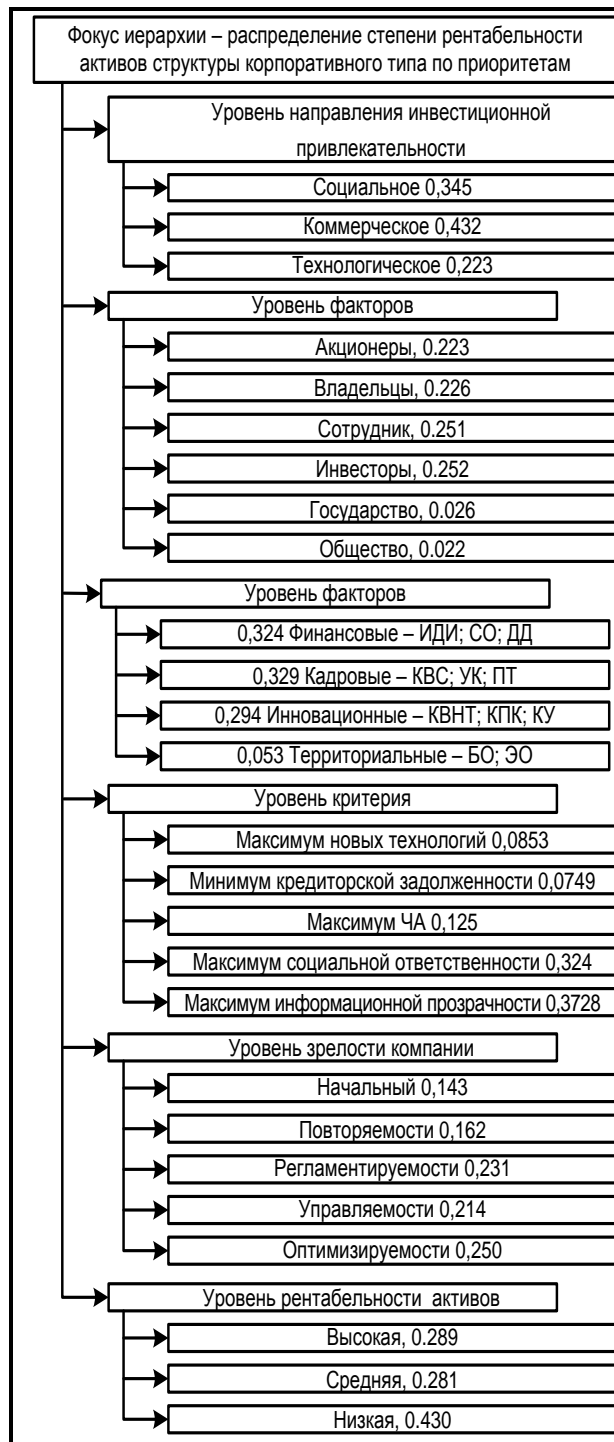


Рис. 2. Модель распределения степени рентабельности активов структуры корпоративного типа по приоритетам

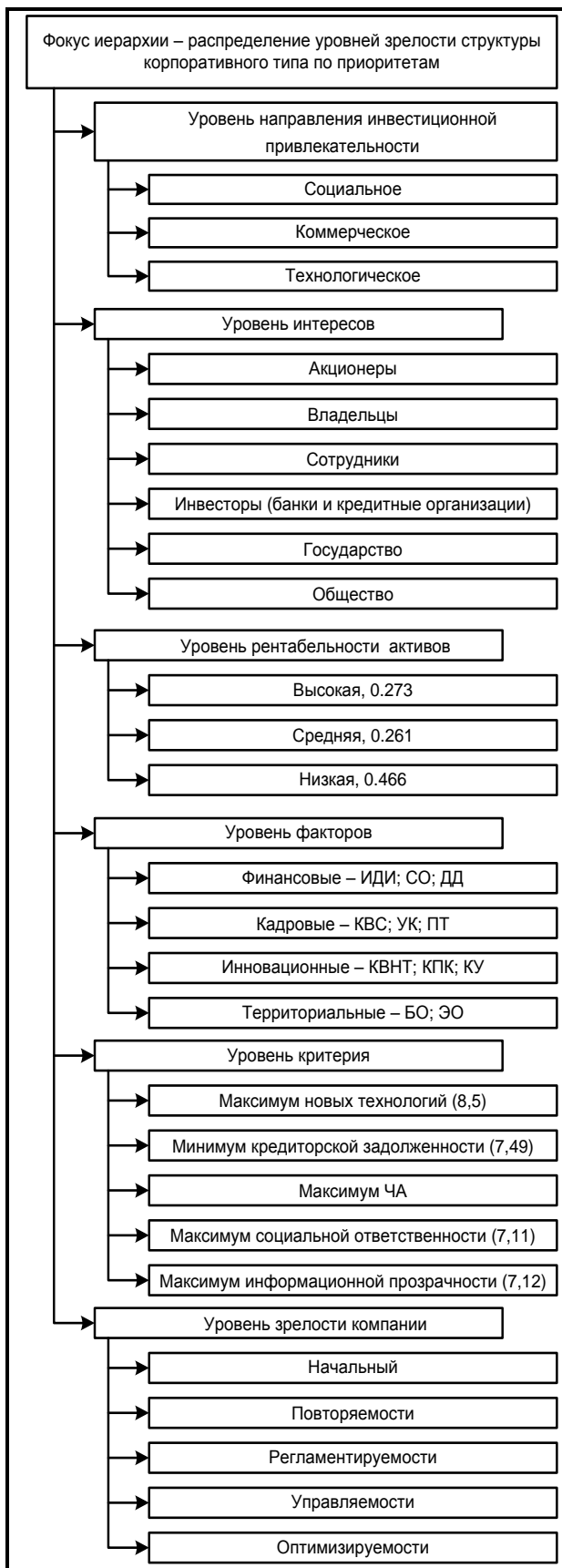


Рис. 3 Модель распределения уровней зрелости структуры корпоративного типа по приоритетам

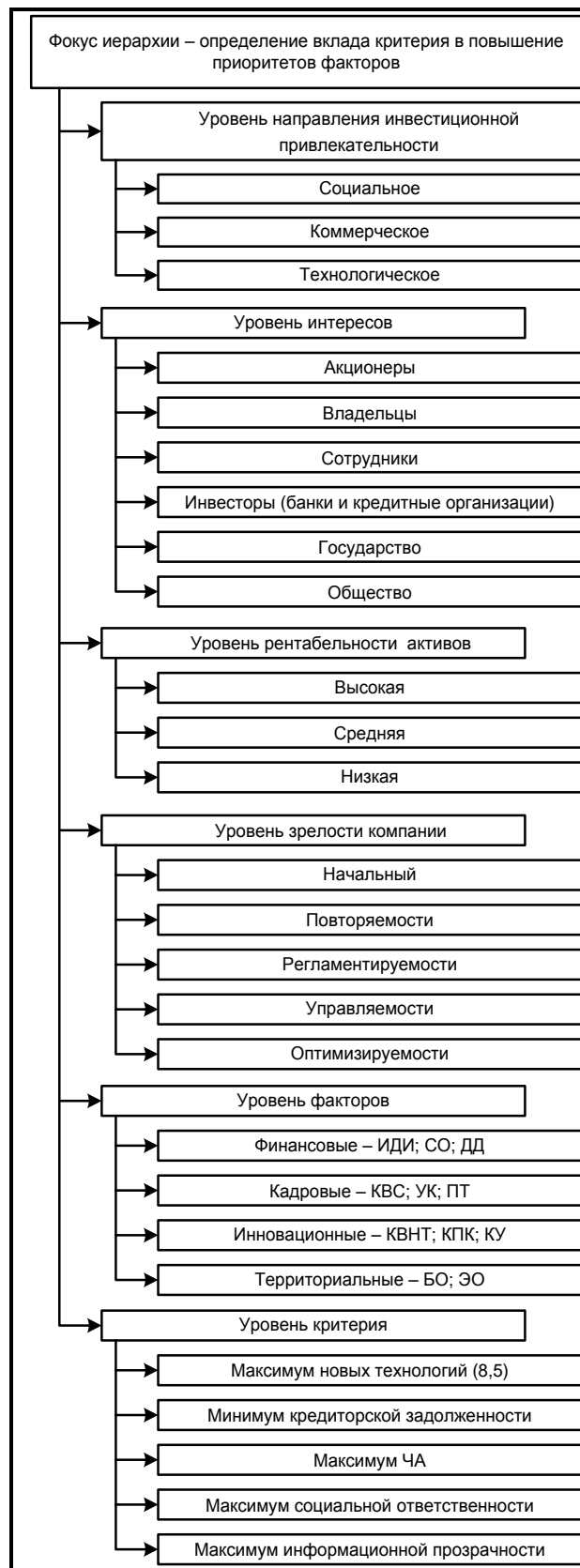


Рис. 4 Модель вклада критерия в повышение приоритетов факторов инвестиционной привлекательности структуры корпоративного типа

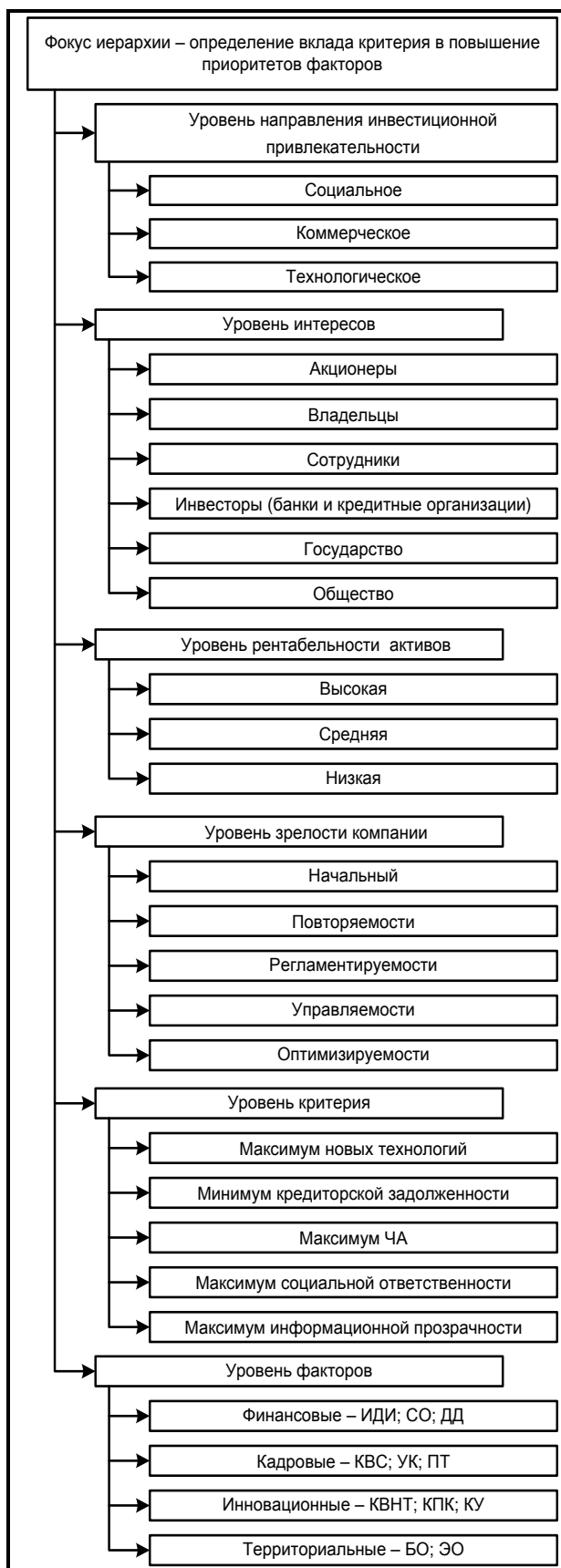


Рис. 5. Модель распределения факторов инвестиционной привлекательности структуры корпоративного типа по приоритетам

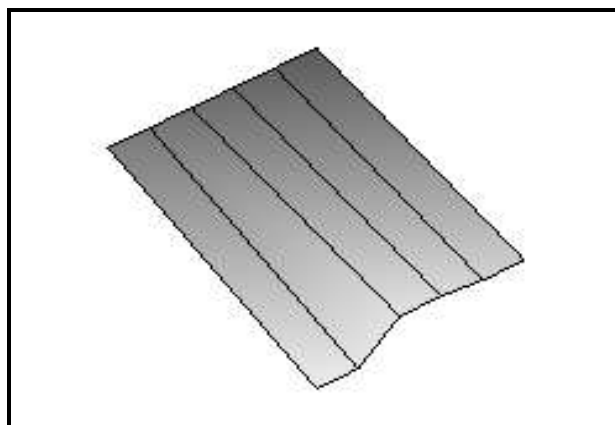


Рис. 6. Поверхность приоритетов интересов лиц, заинтересованных в раскрытии экономического потенциала структуры групп компаний для исходной иерархии

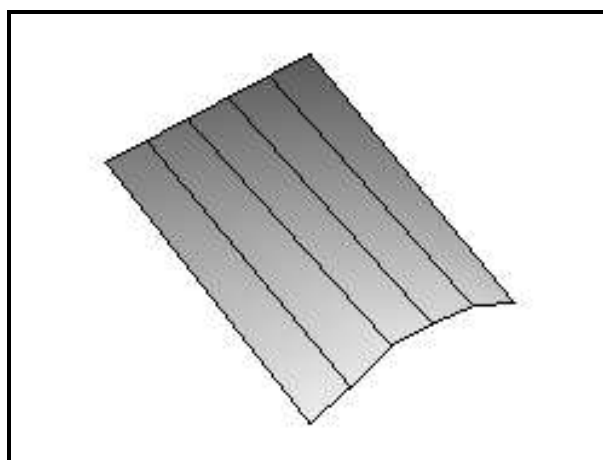


Рис. 7. Поверхность приоритетов интересов лиц, заинтересованных в раскрытии экономического потенциала структуры групп компаний, для модели распределения степени рентабельности активов структуры корпоративного типа по приоритетам

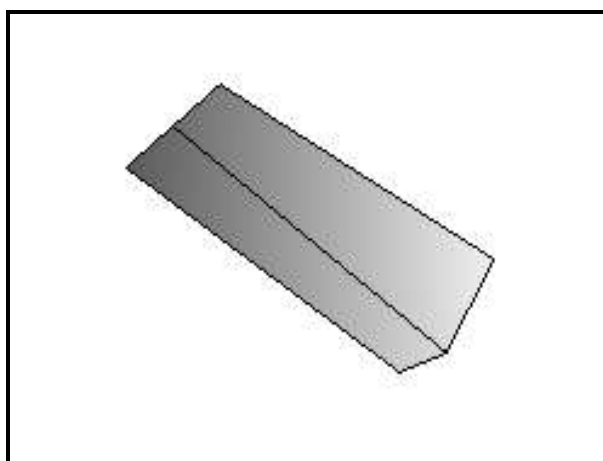


Рис. 8. Поверхность приоритетов степени рентабельности структуры групп компаний, для исходной иерархии

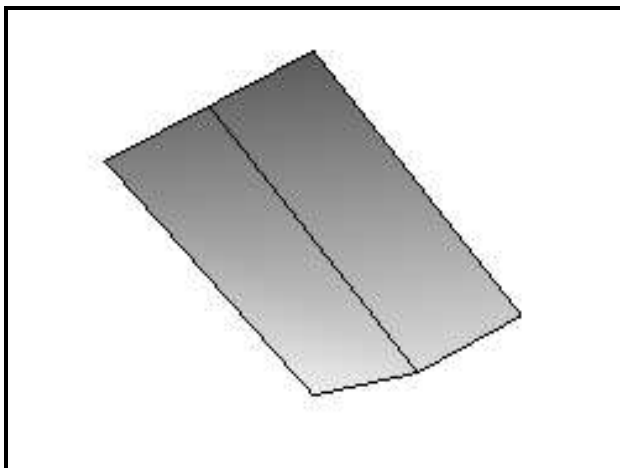


Рис. 9. Поверхность приоритетов степени рентабельности структуры групп компаний, для модели распределения степени рентабельности активов структуры корпоративного типа по приоритетам

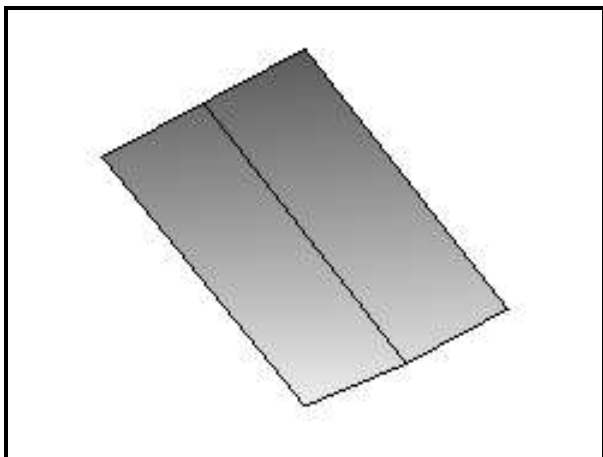


Рис. 10. Поверхность приоритетов степени рентабельности структуры групп компаний, для модели распределения уровней зрелости структуры корпоративного типа по приоритета

ВЫВОДЫ

В рамках данной статьи:

- предложена классификация подходов к определению понятия инвестиционная привлекательность, на основании которой сформулирован подход к управлению инвестиционной привлекательностью структуры корпоративного типа с учетом баланса интересов заинтересованных лиц;
- предложено определение инвестиционной привлекательности структуры корпоративного типа, на основе подхода к рассмотрению инвестиционной привлекательности с учетом баланса интересов лиц, заинтересованных в развитии структуры корпоративного типа;
- разработан алгоритм формирования динамических инвестор-ориентированных иерархий, который позволяет спроектировать комплекс инвестор-ориентированных иерархий и проанализировать изменение приоритетов факторов инвестиционной привлекательности структуры корпоративного типа в зависимости от последовательности уровней в иерархии, а также исследовать изменение фокуса иерархии в зависимости от последовательности уровней в иерархии;

- разработан комплекс моделей динамических инвестор-ориентированных иерархий, который позволяет в зависимости от целей лица, заинтересованного в раскрытии экономического потенциала структуры корпоративного типа, распределить факторы инвестиционной привлекательности структуры групп компаний по приоритетам.

Литература

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент [Текст] : учеб. курс / И.А. Бланк. – 2-е изд., перераб. и доп. – Киев : Эльга, Ника-Центр, 2004. – 656 с.
2. Бузырев В.В. Выявление степени влияния функциональных факторов территориальной организации [Текст] / В.В. Бузырев, Г.В. Поляков // Вестник ТОГУ. – 2010. – №2.
3. Дежинов Д.В. Методика оценки инвестиционной привлекательности проектов [Текст] / Д.В. Дежинов, А.Н. Ларионов // Известия ВолгГТУ. Сер.: Актуальные проблемы реформирования российской экономики. – 2006. – Вып. 3.
4. Крылов Э.И. и др. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия [Текст] : учеб. пособие / Э.И. Крылов, В.М. Власова, И.В. Журавкова. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 608 с.
5. Тафеева А.Л. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия в условиях инновационного развития [Текст] : автореф. ... дисс. ... канд экон. наук / А.Л. Тафеева. – СПб., 2011. – 19 с.
6. Топсаханова Ф.М. и др. Современное состояние и оценка эффективности использования инвестиционных ресурсов в аграрном секторе [Текст] : монография / Ф.М. Топсаханова, Р.Р. Лепشوкова, Д.А. Койчуева. – М.: Академия естествознания, 2009.

Ключевые слова

Динамическая иерархическая модель; инвестиционная привлекательность; баланс интересов; чувствительность.

Косухина Мария Александровна

РЕЦЕНЗИЯ

Статья аспиранта кафедры информационных систем в экономике СПбГИЭУ Косухиной Марии Александровны «Комплекс инвестор-ориентированных моделей» содержит интересный и актуальный материал и посвящена результатам исследования методического обеспечения управления инвестиционной привлекательностью корпоративными структурами. Тема корпоративного управления рассмотрена отечественными специалистами и зарубежными исследователями недостаточно полно. Вопросы управления корпоративными структурами необходимо изучать в комплексе методов и моделей теории менеджмента, теории принятия решений и отечественных разработок в области управления. Управление инвестиционной привлекательностью корпоративной структуры, предполагает рассмотрение ключевых вопросов развития компаний с позиции баланса интересов заинтересованных лиц. В круг заинтересованных лиц могут быть включены акционеры, владельцы бизнеса, инвесторы (кредиторы), государство и общество. Сложность исследования инвестиционной привлекательности состоит в учете баланса интересов для решения конфликтных ситуаций, в том числе агентских конфликтов.

В статье предложен оригинальный подход к управлению инвестиционной привлекательности на основе комплекса инвестор-ориентированных моделей.

Таким образом, статья Косухиной Марии Александровны может быть рекомендована к публикации в журнале «Аудит и финансовый анализ».

Барыкин С.Е., д.э.н., профессор кафедры логистики и организации перевозок Санкт-Петербургского государственного инженерно-экономического университета