

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КАК КЛЮЧЕВОЙ ФАКТОР ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ

К. А. Санникова, Е. К. Торосян

Национальный исследовательский университет ИТМО, Санкт-Петербург, Россия

На сегодняшний день существует множество различных влияющих на стоимость бизнеса классификаций факторов, в большинстве которых находит свое отражение инвестиционная деятельность, являющаяся одним из драйверов развития компании. В статье представлен анализ отечественных и зарубежных источников по оценке стоимости бизнеса, по итогам которого синтезированы результаты исследований в области факторов влияния и определен ключевой фактор — инвестиционная деятельность компании. Кратко охарактеризована инвестиционная активность российских предприятий, проанализированы имеющиеся подходы и методы оценки влияния инвестиционной деятельности на стоимость компании современных авторов, приведены конкретные примеры влияния результатов инвестиционной деятельности на стоимость бизнеса. Проблема заключается в том, что в экономической литературе методологические аспекты влияния инвестиций на стоимость бизнеса освещены далеко не в полной мере. Проведенное исследование станет отправной точкой для развития методологии оценки влияния инвестиционной деятельности на стоимость бизнеса.

Ключевые слова: *инвестиционная деятельность, стоимость компании, оценка стоимости бизнеса, подходы и методы оценки стоимости.*

В современных реалиях оценка стоимости бизнеса — широко распространенное направление, востребованное в разных отраслях. Основными целями оценки являются проверка экономической целесообразности осуществления инвестиций, проверка кредитоспособности, обоснование размера эмиссии ценных бумаг и т. д. Данной тематике посвящены множество исследований российских и зарубежных авторов, среди которых — работы таких выдающихся ученых, как С. В. Валдайцев [16], А. Г. Грязнова, М. А. Федотова [10], В. В. Царев [15], В. Е. Есипов [8], А. Дамодаран [1] и др. Они отразили теоретические основы оценки бизнеса, рассмотрели вопросы практического применения методик оценки стоимости компании. Однако по мере развития экономических отношений возникает все больше вопросов: какие факторы являются ключевыми при оценке стоимости в современных условиях, какое конкретное влияние оказывает тот или иной фактор, как оценить данное влияние и т. д. Ответы на эти вопросы встречаются в отдельных публикациях молодых ученых (Д. А. Ануфриева [6], Э. А. Безуглый [7], И. В. Сергеев, В. В. Шеховцов [13]). Обзор и систематизация публикаций молодых ученых дадут возможность дальнейшего развития методологии оценки влияния реализации инвестиционной деятельности компании на ее стоимость. Инвестиции

являются одним из ключевых факторов стоимости, что доказывается авторами благодаря анализу классификаций зарубежных и отечественных теоретиков и практиков, а также оценке развития инвестиционной деятельности в России на основе статистических данных.

Для эффективного управления стоимостью компании необходимо четко понимать, какие параметры деятельности, то есть какие ключевые факторы стоимости, фактически являются определяющими. К. А. Санникова, Е. К. Торосян [12] утверждают, что необходимость анализа факторов связана, во-первых, с тем, что компания не может напрямую работать со своей стоимостью. В связи с этим компании акцентируют свое внимание на том, на что способны повлиять. Например, они занимаются удовлетворением потребностей целевой аудитории, выбором поставщиков, политикой ценообразования, снижением себестоимости и т. д. Во-вторых, именно факторы стоимости помогают топ-менеджменту компаний выявить, какие процессы протекают на всех остальных уровнях организации, проинформировать их о своих планах и предложениях.

Классификации факторов, влияющих на стоимость бизнеса, различных авторов представлены в табл. 1.

Таблица 1

Классификация факторов стоимости бизнеса

Авторы	Классификация
В. Е. Есипов, Г. А. Маховикова	<p>— Внешние факторы (цены на исходное сырье, текущие процентные ставки, изменение законодательства, общеэкономическая ситуация и т. д.);</p> <p>— внутренние факторы (ценовая политика компании, состояние производственных мощностей, производительность труда, рентабельность, источники финансирования и др.) [5; 8]</p> <p>*Также данной классификации придерживаются М. Маркаускас и А. Сабониене.</p>
Г. Керайн	<p>— «Жесткие» факторы (технично-экономические показатели (в частности, выручка, рентабельность, EBIT, денежные потоки), которые могут быть рассчитаны, исходя из бухгалтерского и финансового учета компании);</p> <p>— «мягкие» факторы (различные качественные показатели деятельности компании: репутация на рынке, качество товаров и услуг и др.) [3]</p>
А. Дамодаран	<p>— Денежные потоки, генерируемые принадлежащими предприятию активами;</p> <p>— ожидаемый темп роста денежных потоков за счет реинвестирования части прибыли в количественные и качественные преобразования компании или повышение отдачи от инвестированного капитала;</p> <p>— изменение стоимости компании посредством варьирования соотношения заемного и собственного капитала, оптимизации условий привлечения заемных средств [1]</p>
В. В. Царев, А. А. Кантарович	<p>— Денежные потоки; — доля рынка;</p> <p>— потребность в капитале и скорость его оборачиваемости; — ставка дисконтирования;</p> <p>— стоимость нематериальных активов; — прибыль от производственной, финансовой и инвестиционной деятельности [15]</p> <p>— уровень квалификации менеджеров;</p> <p>— уровень конкурентоспособности;</p>
Р. Каплан, Д. Нортон	<p>— Финансовый аспект (величина денежных потоков, объем продаж, инвестиции и т. д.);</p> <p>— маркетинговый аспект (доля рынка, затраты на продвижение, степень удовлетворения потребителя — через индексы лояльности и т. д.; уровень конкурентоспособности и т. д.);</p> <p>— производственный аспект (технично-эксплуатационные параметры продукции и т. д.);</p> <p>— интеллектуальный аспект (число патентных заявок, результаты НИОКР и т. д.) [4]</p>
А. Г. Грязнова, М. А. Федотова,	<p>— Доход, генерируемый оцениваемым объектом;</p> <p>— риски, сопровождающие получение дохода;</p> <p>— среднерыночный уровень доходности на аналогичные объекты;</p> <p>— характерные черты оцениваемого объекта, включая состав и структуру активов и обязательств (или составных элементов);</p> <p>— конъюнктура рынка;</p> <p>— текущая ситуация в отрасли и экономике в целом [10]</p>
Е. А. Спиридонова	<p>— Показатели производственной деятельности (коэффициенты оборачиваемости, длительность производственного, финансового, операционного циклов, структура затрат исходя из существующих технологических решений);</p> <p>— факторы имущественного состояния (рыночная стоимость материальных и нематериальных активов, показатели финансовой устойчивости, ликвидности, платежеспособности);</p> <p>— индикаторы фондового рынка (капитализация компании на рынке, доход на акцию, различные мультипликаторы и др.);</p> <p>— факторы инвестиционной деятельности (реализуемые инвестиционные проекты, стоимость вложений, динамика инвестиций, рентабельность инвестируемого капитала и др.);</p> <p>— параметры финансирования (сроки, объемы, схемы, источники финансирования, доля заемного капитала, кредитная ставка, график погашения кредитов, доля прибыли, используемая для расширения деятельности компании) [14]</p>
Д. Г. Зиннурова, О. А. Фатхутдинова	<p>— Стратегия; — операционная эффективность;</p> <p>— корпоративное управление; — динамика доходов в будущем;</p> <p>— бизнес-процессы; — оптимальные налоговые выплаты;</p> <p>— прозрачная структура и информирование инвесторов; — ликвидность акций;</p> <p>— квалифицированный менеджмент; — риски и оптимальная структура капитала [9]</p> <p>— имущественный комплекс;</p>
Л. Фредериксен	<p>— Технологии (НИОКР, реализация инновационных идей и др.);</p> <p>— управленческая команда (бэкграунд менеджеров, их умения и навыки и др.);</p> <p>— маркетинговая стратегия (доля рынка, занимаемая рыночная ниша и др.);</p> <p>— финансовые показатели компании (темпы роста, выручка, прибыль, рентабельность, активы компании);</p> <p>— сотрудники (компетентность персонала, уровень текучести кадров и др.);</p> <p>— репутация и имидж фирмы на рынке;</p> <p>— сила существующих отношений с клиентами (лояльность потребителей, количество долгосрочных контрактов и т. д.) [2]</p>
С. В. Валдайцев	<p>— Реализация инновационных проектов; — проведение компанией стабильной дивидендной политики;</p> <p>— реструктуризация хозяйственной деятельности компании; — улучшение текущих финансовых результатов и структуры баланса;</p> <p>— увеличение имущества компании; — налаживание системы опубликования регулярно корректируемых прогнозов финансовых результатов компании на будущие периоды [16]</p> <p>— имущественная синергия;</p> <p>— реорганизация компании;</p> <p>— увеличение информационной прозрачности компании;</p>

В большинстве приведенных классификаций находит отражение инвестиционная деятельность фирмы, которая на сегодняшний день является одним из ключевых факторов стоимости, неотъемлемой частью развития предприятия, так как она способствует внедрению новых технологий в производство, автоматизации процессов, повышению конкурентоспособности компании на рынке, росту капитализации фирмы.

По результатам проведенного Федеральной службой государственной статистики исследования, в 2019 г. инвестиционную деятельность осуществляли 94 % организаций, не относящихся к субъектам малого предпринимательства, и 40 % — малых предприятий (без микропредприятий)¹.

После кризиса 2015 г. инвестиционная активность российских предприятий имеет положительную динамику — за четыре года рост составил 26,6 % (2018 г. к 2015 г.; рис. 1).

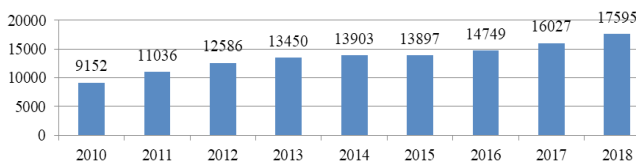


Рис. 1. Динамика инвестиций в РФ

Источник: составлено авторами на основании статистических данных [11. С. 199].

В структуре инвестиций преобладают инвестиции в основной капитал (99,1 % в 2018 г.), неуклонно снижается доля инвестиций в непроизводственные финансовые активы. В разрезе видов экономической деятельности большая часть инвестиций в основной капитал приходится на добычу полезных ископаемых (18,2%), транспортировку и хранение (17,0), обрабатывающие производства (14,7) и др. Что касается видов основных фондов, преобладают инвестиции в здания и сооружения

¹ Инвестиционная активность организаций в 2019 году // Федеральная служба государственной статистики (https://www.gks.ru/investment_nonfinancial?print=1; дата обращения 01.05.2020).

(43,2%), машины, оборудования и транспортные средства (34,6); все большее внимание уделяется объектам интеллектуальной собственности (рост на 0,3 процентных пункта по отношению к 2017 г.).

Осуществляя инвестиционную деятельность, компании преследуют различные цели, среди которых наиболее актуальны замена изношенной техники и оборудования, автоматизация/механизация процессов, экономия ресурсов и снижение себестоимости (рис. 2), но, по итогу, их реализация сводится к одной из стратегических целей любого бизнеса — увеличению его стоимости.

Инвестиции на предприятии подразделяются на реальные (инвестиции в основной и/или оборотный капитал) и портфельные (инвестиции в активы других организаций и/или на приобретение ценных бумаг). Любой из этих видов инвестиций оказывает влияние на стоимость бизнеса (пример — рис. 3).

Согласно статистике, самой привлекательной с точки зрения инвестиций является нефтяная и газовая промышленность. В истории немало примеров, когда осуществление инвестиционной деятельности предприятиями нефтяной и газовой отрасли приводило к росту капитализации компании на рынке. Инвестиции в основной капитал ПАО «Новатэк» в рамках реализации проекта «Ямал СПГ», подготовки новых проектов по сжижению газа в Арктике оцениваются аналитиками как позитивный фактор для долгосрочного роста бизнеса. В рамках реализации инвестиционных проектов акции компании подорожали выше уровня



Рис. 2. Распределение организаций по оценке целей инвестирования в основной капитал, %

Источник: составлено авторами на основании статистических данных (Инвестиционная активность организаций в 2019 году // Федеральная служба государственной статистики (https://www.gks.ru/investment_nonfinancial?print=1; дата обращения 01.05.2020).

1150 руб./шт., а капитализация компании достигла 3,5 трлн руб. и превысила рыночную стоимость «Газпрома». Но, несмотря на это, в 2019 г. «Газпром» стал компанией № 1 по уровню капитализации. С начала реализации таких проектов, как «Сила Сибири», «Северный поток-2», и других капитализация «Газпрома» выросла в 1,7 раза. Серьезным конкурентом «Газпрома» по росту капитализации является «Лукойл», который периодически опережает «Роснефть», «Газпром» и другие нефтяные компании на Московской бирже. В 2020 г. руководство «Лукойла» сообщило, что в рамках реализации новой стратегии компания планирует в ближайшие 10 лет инвестиции на уровне 100 млрд долл. для освоения Балтийского шельфа и других проектов, что в разы повысит стоимость компании на рынке.

Для оценки стоимости компании на рынке, согласно ФСО № 1, применяются три подхода: затратный, доходный и сравнительный; внутри каждого из них разработаны методы оценки в соответствии с особенностями того или иного подхода (табл. 2).

В экономической литературе методологические аспекты влияния инвестиций на стоимость компании не освещены в полной мере. Отдельные публикации современных ученых представлены в табл. 3. Их методы опираются на традиционные подходы.

Каждый из приведенных подходов имеет свои преимущества и недостатки. В рамках доходного подхода (преимущественно в методе дисконтирования денежных потоков) учитываются будущие изменения, риски (через ставку дисконта), но в то же время подход отличается сложностью прогнозирования, отсутствием учета конъюнктуры рынка.

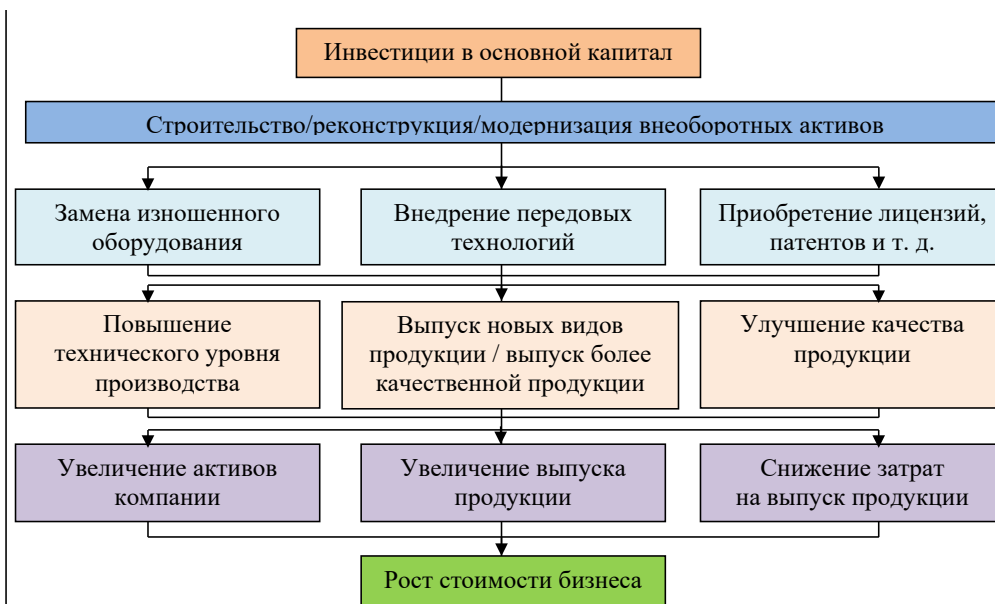


Рис. 3. Механизм влияния инвестиций в основной капитал компании на стоимость бизнеса

Он находит свое отражение в рыночном подходе, но здесь необходимо вносить множество поправок в анализируемую информацию. Несмотря на то что затратный подход опирается на реальные финансовые и учетные документы, учитывает износ активов и других факторов внутренней среды, он не принимает во внимание риски, перспективы развития, рыночную ситуацию в целом. Приведенные методы авторов не претендуют на абсолютную бесспорность — возможны и другие методологические варианты. На практике наиболее часто встречающимся является метод дисконтирования денежных потоков.

Реализация инвестиционных проектов в компании, понимание преимуществ и возможностей субъектов хозяйствования при активизации инвестиционной деятельности в целях социально-экономического развития компании означает построение кардинально новой системы организации финансовой деятельности в ней. Инвестиционная деятельность — драйвер роста компании, который не только повышает конкурентоспособность продукции и услуг на рынке, но и обеспечивает поиск наиболее рациональных, эффективных вариантов ее развития, что в общем итоге приводит к максимизации стоимости бизнеса и повышению благосостояния топ-менеджмента компании в настоящем и будущем.

Таблица 2

**Характеристика
традиционных подходов к оценке стоимости бизнеса**

Подход	Определение	Рекомендации к применению	Методы	Преимущества	Недостатки
Затратный	Совокупность методов оценки стоимости объекта, базирующихся на определении затрат, предназначенных для приобретения, воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом морального и физического износа	Существует достоверная информация, позволяющая определить затраты на приобретение, воспроизводство либо замещение объекта оценки	Метод стоимости чистых активов, метод ликвидации стоимости	Учет влияния производственно-хозяйственных факторов на изменение стоимости активов. Оценка уровня развития технологии с учетом степени износа активов. Расчеты с опорой на финансовые и учетные документы	Отражение прошлой стоимости. Рыночная ситуация на дату оценки не учитывается. Перспективы развития предприятия не учитываются. Риски не принимаются во внимание. Статичность. Отсутствие связи с настоящими и будущими результатами деятельности
Доходный	Совокупность методов оценки стоимости, базирующихся на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки	Существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные расходы	Метод дисконтирования денежных потоков и метод капитализации дохода	Учет будущих изменений доходов и расходов. Учет уровня риска через ставку дисконта. Учет интересов инвестора	Сложность прогнозирования. Использование нескольких норм доходности, что вызывает затруднения в принятии решений. Конъюнктура рынка не учитывается. Трудоемкость расчетов
Рыночный	Совокупность методов оценки стоимости, базирующихся на расчете стоимости объекта оценки исходя из сравнения оцениваемого объекта с объектами-аналогами	Доступна достоверная и достаточная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов. При этом могут применяться как цены совершенных сделок, так и цены предложений	Метод сравнительных коэффициентов, метод рынка капитала, метод сделок (продаж)	База оценки — реальные рыночные данные. Отражение существующей практики продаж и покупок. Учет влияния отраслевых (региональных) факторов на цену акций предприятия	Ожидания инвесторов не принимаются во внимание. Необходимость внесения множества поправок в анализируемую информацию. В учет принимается ретроспективная информация. Недостаточно детальная характеристика предприятия

Источник: составлено авторами на основе ФСО № 1 (Приказ Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» // КонсультантПлюс).

Таблица 3

Подходы и методы к оценке влияния инвестиционной деятельности на стоимость компании различных авторов

Автор	Подходы и методы	Расчет
Э. А. Безуглый [7]	Прирост стоимости бизнеса после реализации инвестиционного проекта (база — метод дисконтирования денежных потоков)	$\Delta C_d = \sum_{i=1}^n (\Delta \Pi_{чi} + \Delta A_i) \times \frac{1}{(1+E)^i}, \quad (1)$ <p>где ΔC_d — прирост стоимости бизнеса, рассчитанный на основе доходного подхода; n — срок прогнозного периода; $\Delta \Pi_{чi}$ — прирост чистой прибыли после реализации инвестиционного проекта за прогнозный период; ΔA_i — прирост величины амортизационных отчислений после введения в эксплуатацию новых объектов основных средств; E — ставка дисконтирования</p>
	Прирост стоимости бизнеса после реализации инвестиционного проекта (база — метод чистых активов)	$\Delta C_3 = \Delta O_{OC} + \Delta O_{OB}, \quad (2)$ <p>где ΔC_3 — прирост стоимости бизнеса, рассчитанный на основе затратного подхода; ΔO_{OC}, ΔO_{OB} — прирост стоимости основных средств и оборотных активов соответственно после реализации инвестиционного проекта</p>
	Прирост стоимости бизнеса за счет портфельных инвестиций	$\Delta C_{ц.б} = \Delta \Pi_ч \quad (3)$ <p>где $\Delta C_{ц.б}$ — прирост стоимости бизнеса за счет вложения портфельных инвестиций; $\Delta \Pi_ч$ — прирост чистой прибыли</p>
	Стоимость бизнеса в результате реализации инвестиционного проекта	$\Delta C_{общ} = d_d \Delta C_d + d_3 \Delta C_3 + d_{cp} \Delta C_{cp} \quad (4)$ <p>где d_d, d_3, d_{cp} — вес доходного, затратного и сравнительного подходов соответственно при определении прироста стоимости бизнеса на основе инвестиций; ΔC_d, ΔC_3, ΔC_{cp} — прирост стоимости бизнеса за счет инвестиций, определяемый с использованием доходного, затратного и сравнительного подходов соответственно</p>
Д. А. Ануфриева [6]	Прирост стоимости бизнеса после реализации инвестиционного проекта (база — метод дисконтирования денежных потоков)	$\Delta C = \sum_{t=1}^n \frac{P_t^* - P_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{B_t}{(1+r)^t} \quad (5)$ <p>где ΔC — прирост рыночной стоимости бизнеса; B — расходы инвесторов в период времени t; P_t^* и P_t — сальдо денежных потоков в период времени t с учетом и без учета инвестиционной деятельности компании соответственно; r — ставка дисконта</p>
	Прирост стоимости бизнеса (база — метод «предприятие-аналог»)	$\Delta C = P_t \times \left[\left(\frac{V}{P} \right)_{аналог1} - \left(\frac{V}{P} \right)_{аналог0} \right] \quad (6)$ <p>где P_t — текущая прибыль компании; $V/P_{аналог0}$, $V/P_{аналог1}$ — соотношение «цена — прибыль» компании до и после начала инвестиционной деятельности</p>
И. В. Сергеев, В. В. Шеховцов [13]	Прирост стоимости бизнеса после реализации инвестиционного проекта (база — сравнительный подход)	$\Delta C = P_1 - P_0, \quad (7)$ <p>где ΔC — прирост рыночной стоимости; P_0, P_1 — рыночная стоимость акций компании до и после вложения инвестиций</p>
	Прирост стоимости бизнеса после реализации инвестиционного проекта (база — метод чистых активов)	$\Delta A_ч = \Delta OC + \Delta HA - B_{oc}, \quad (8)$ <p>где ΔA — прирост чистых активов; ΔOC — прирост стоимости основных средств за счет инвестиций в основной капитал; ΔHA — прирост нематериальных активов за счет реальных инвестиций; B_{oc} — стоимость выбытия основных средств</p>
	Прирост стоимости бизнеса после реализации инвестиционного проекта (база — метод дисконтирования денежных потоков)	$\Delta C = \sum_{t=1}^n \frac{\Delta D_n}{(1+E)^t} + \frac{\Delta D_1(E-g)}{(1+E)^1}, \quad (9)$ <p>где ΔC — прирост рыночной стоимости; ΔD_n — прирост денежного потока за каждый год прогнозного периода; E — ставка дисконта; ΔD_1 — прирост денежного потока, который может быть получен в первый год постпрогнозного периода; g — ожидаемые темпы прироста денежного потока в постпрогнозном периоде; n — количество лет прогнозного периода; i — последний год прогнозного периода</p>
	Прирост стоимости бизнеса после реализации инвестиционного проекта (база — метод капитализации)	$\Delta C = \frac{(\Pi_1 + A_1) - (\Pi_0 + A_0)}{K_k}, \quad (10)$ <p>Π_0, Π_1 — величина чистой прибыли до и после вложения инвестиций соответственно (за год); A_0, A_1 — величина амортизационных отчислений до и после вложения инвестиций соответственно (за год); K_k — коэффициент капитализации</p>

Список литературы

1. Damodaran A. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. 3rd Edition. Hoboken, John Wiley & Sons 2012. 992 p.
2. Frederiksen L. The seven factors of company value // Hinge. 2017. URL: <https://hingemarketing.com/blog/story/the-seven-factors-of-company-value> (дата обращения 02.05.2020).
3. Kehrein G. Was steigert den Unternehmenswert? // Kern. 2019. URL: <https://www.kern-unternehmensnachfolge.com/weiche-faktoren-steigerung-unternehmenswertes/> (дата обращения 02.05.2020).
4. Kaplan R. S., Norton D. P. Putting the balanced scorecard to work // Harvard Business Review (September/October). 1993. P. 134—147.
5. Markauskas M., Saboniene A. Evaluation of Factors Affecting Companies Value of Lithuanian Dairy Industry // Procedia — Social and Behavioral Sciences. 2015. № 213. P. 61—66.
6. Ануфриева Д. А. Инвестиционная деятельность как инструмент обеспечения роста рыночной стоимости компании // Экономика и социум. 2018. № 1 (44). С. 1055—1060.
7. Безуглый Э. А. Влияние инвестиций на стоимость бизнеса (предприятия) // Вестник Белгородского университета кооперации, экономики и права. 2011. № 2. С. 197—200.
8. Есипов В. Е., Маховикова Г. А. Оценка бизнеса: учеб. пособие. СПб.: Питер, 2010. 512 с.
9. Зиннурова Д. Г., Фатхутдинова О. А. Анализ факторов, влияющих на стоимость компании ПАО «Татнефть» // European Research: Innovation in Science, Education and Technology. Collection of scientific articles XLII International scientific and practical conference. 2018. С. 19—22.
10. Грязнова А. Г., Федотова М. А., Эскиндаров М. А., Тазикина Т. В., Иванова Е. Н., Щербакова О. Н. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003. 544 с.
11. Россия в цифрах. 2019: крат. стат. сб. М.: Росстат, 2019. 549 с.
12. Санникова К. А., Торосян Е. К. Анализ факторов, влияющих на стоимость компании // Промышленность и сельское хозяйство. 2019. № 12 (17). С. 46—51.
13. Сергеев И. В., Шеховцов В. В. Влияние инвестиций на стоимость предприятия (бизнеса) // Вестник Белгородского университета кооперации, экономики и права. 2011. № 3 (39). С. 61—64.
14. Спиридонова Е. А. Оценка стоимости бизнеса: учеб. и практикум для бакалавриата и магистратуры. М.: Юрайт, 2018. 317 с.
15. Царев В. В., Кантарович А. А. Оценка стоимости бизнеса. Теория и методология: учеб. пособие для студентов вузов по специальностям 080105 «Финансы и кредит» и 090109 «Бухгалтерский учет, анализ и аудит». М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. 575 с.
16. Валдайцев С. В. Оценка бизнеса: учеб. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Велби: Проспект, 2008. 576 с.

Сведения об авторах

Санникова Ксения Александровна — студентка магистратуры факультета технологического менеджмента и инноваций (программа «Инвестиции в технологическом секторе») Национального исследовательского университета ИТМО, Санкт-Петербург, Россия. sannikova.ka@mail.ru

Торосян Елена Константиновна — кандидат экономических наук, ординарный доцент факультета технологического менеджмента и инноваций Национального исследовательского университета ИТМО, Санкт-Петербург, Россия. etorosyan@mail.ru

Bulletin of Chelyabinsk State University.
2020. No. 6 (440). Economic Sciences. Iss. 69. Pp. 86—93.

INVESTMENT ACTIVITY AS A KEY FACTOR FOR EVALUATING A COMPANY'S VALUE

K. A. Sannikova

ITMO National Research University, St. Petersburg, Russia. sannikova.ka@mail.ru

E. K. Torosyan

ITMO National Research University, St. Petersburg, Russia. etorosyan@mail.ru

Nowadays, there are many different classifications of factors affecting the value of a business, most of which reflect investment activity, which is one of the drivers of a company's development. The article represents an analysis of domestic and foreign sources for assessing the value of a business, based on which the results of researches in the field of impact factors are synthesized and a key factor is determined. It's a company's investment activity. The investment activity of Russian enterprises is briefly characterized, the existing approaches and methods for assessing the impact of investment on the value of a company by the latest studies are analyzed, the author presents specific examples of the impact of investment on the value of a business. The problem is that the methodological aspects of the impact of investments on business value are not fully covered in the economic literature. The research will become the starting point for the development of accessing the impact of investment activity on business value.

Keywords: *investment activity, company value, business valuation, approaches and methods of valuation.*

References

1. Damodaran A. (2012) *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. 3rd edition. Hoboken, John Wiley & Sons, 992 p.
2. Frederiksen L. (2017) The seven factors of company value. Hinge, available at: <https://hingemarketing.com/blog/story/the-seven-factors-of-company-value> (accessed 02.05.2020).
3. Kehrein G. (2019) Was steigert den Unternehmenswert? Kern, available at: <https://www.kern-unternehmensnachfolge.com/weiche-faktoren-steigerung-unternehmenswertes/> (accessed 02.05.2020).
4. Kaplan R. S., Norton D. P. (1993) *Harvard Business Review* (September/October), pp. 134—147.
5. Markauskas M., Sabonien A. (2015) *Procedia — Social and Behavioral Sciences*, no. 213, pp. 61—66.
6. Anufriyeva D. A. (2018) *Ekonomika i sotsium*, no. 1 (44), pp. 1055—1060 [in Russ.].
7. Bezuglyy E. A. (2011) *Vestnik Belgorodskogo universiteta kooperatsii, ekonomiki i prava*, no. 2, pp. 197—200 [in Russ.].
8. Yesipov V. Ye., Makhovikova G. A. (2010) *Otsenka biznesa* [Business assessment]. St. Petersburg, Piter. 512 p. [in Russ.].
9. Zinnurova, D.G., Fatkhutdinova O. A. (2018) *European Research: Innovation in Science, Education and Technology. Collection of scientific articles XLII International scientific and practical conference*. Pp. 19—22 [in Russ.].
10. Gryaznova A. G., Fedotova M. A., Eskindarov M. A., Tazikhina T. V., Ivanova Ye.N., Shcherbakova O. N. (2003) *Otsenka stoimosti predpriyatiya (biznesa)* [Assesment of the value of the enterprise (business)]. Moscow, INTERREKLAMA. 544 p. [in Russ.].
11. Rosstat (2019) *Rossiya v cifrah* [Russia in numbers]. Moscow, Rosstat. 549 p. [in Russ.].
12. Sannikova K. A. (2019) *Promyshlennost' i sel'skoe hozyajstvo*, no. 12 (17), pp.46—51 [in Russ.].
13. Sergeev I. V., Shekhovtsov V. V. (2011) *Vestnik Belgorodskogo universiteta kooperatsii, ekonomiki i prava*, no. 3 (39), pp. 61—64 [in Russ.].
14. Spiridonova Ye. A. (2018) *Otsenka stoimosti biznesa: uchebnik i praktikum dlya bakalavriata i magistratury* [Business valuation: textbook and workshop for bachelor's and master's degrees]. Moscow, Yurajt Publ., 317 p. [in Russ.].
15. Tsarev V. V. (2007) *Otsenka stoimosti biznesa. Teoriya i metodologiya: uchebnyye posobiya dlya studentov vuzov po spetsial'nostyam 080105 «Finansy i kredit» i 090109 «Bukhgalterskiy uchet, analiz i audit»* [Business valuation. Theory and methodology: textbook for university students in the specialties 080105 «Finance and credit» and 090109 «Accounting, analysis and audit»]. Moscow, YUNITI-DANA. 575 p. [in Russ.].
16. Valdaytsev S. V. (2008) *Otsenka biznesa* [Business valuation]. Moscow, TK Velbi, Prospekt Publ. 576 p. [in Russ.].