

цес таким чином [2]: визначити власника бізнес-процесу; визначити межі бізнес-процесу (межі відповідальності й повноважень власника процесу з управління процесом); визначити клієнтів і виходи бізнес-процесу; визначити постачальників і входи бізнес-процесу; визначити ресурси, необхідні для виконання бізнес-процесу (які перебувають у розпорядженні власника процесу); описати технологію виконання бізнес-процесу (наприклад, з використанням графічних схем в обраних нотаціях); розробити показники, за якими оцінюється бізнес-процес, його результати та задоволеність клієнтів бізнес-процесу; описати роботу власника з аналізу й поліпшення бізнес-процесу, а також його звітність перед вищим керівником.

**Висновки.** Моделювання бізнес-процесів підприємства має такі переваги: скорочення витрат, тривалості та кількості помилок у кожному з проаналізованих процесів; інтегрування зі стратегією підприємства та ключовими показниками її ефективності; покращення взаємодії між працівниками та підрозділами підприємства; наближення до сертифікації за стандартами ISO: 9000; зростання інвестиційної привабливості. Для систем якості

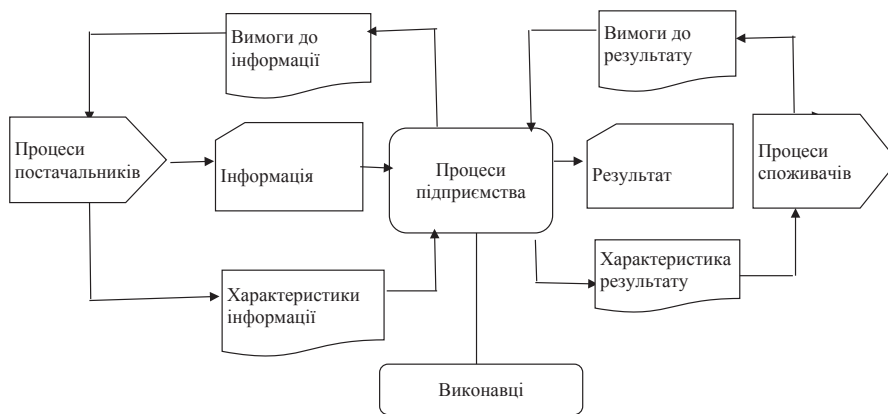


Рис. 3. Приклад процесного підходу бізнес-процесу «Ланцюг поставки»

важливо розглядати кожен елемент будь-якого бізнес-процесу як процес, що має своїх споживачів і постачальників, свої входи й виходи. З вищесказаного можна зробити висновок, що саме сполучення функціонального та процесного підходів є ефективним для створення бізнес-моделі та способом управління підприємством.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Levy M. Strategies for Growth in SMEs: the role of information and information systems / M. Levy, P. Powell. – Oxford : Butterworth Heinemann, 2005.

УДК 330.322

**Слободян Н.Г.**  
кандидат економічних наук,  
доцент кафедри обліку й аудиту  
Національного університету харчових технологій

**Казанівська О.Т.**  
студентка  
Національного університету харчових технологій

### НАПРЯМИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА ХАРЧОВОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ НА ПРИКЛАДІ ПАТ «ОБОЛОНЬ»

Розглянуто сутність інвестиційної привабливості підприємств та фактори, що на неї впливають. Охарактеризовано основні категорії користувачів аналізу та їх економічні інтереси. Проведена оцінка інвестиційної привабливості ПАТ «Оболонь».

**Ключові слова:** інвестиційна привабливість, аналіз, оцінка, фінансовий стан.

#### Слободян Н.Г., Казанівська О.Т. НАПРАВЛЕНИЯ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ ПИЩЕВОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ НА ПРИМЕРЕ ОАО «ОБОЛОНЬ»

Рассмотрены сущность инвестиционной привлекательности предприятий и факторы, на нее влияющие. Охарактеризованы основные категории пользователей анализа и их экономические интересы. Проведена оценка инвестиционной привлекательности ОАО «Оболонь».

**Ключевые слова:** инвестиционная привлекательность, анализ, оценка, финансовое состояние.

#### Slobodian N.H., Kazanivska O.T. DIRECTIONS OF EVALUATION OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF FOOD ENTERPRISES BASED ON THE EXAMPLE OF CJSC "OBOLON"

The essence of investment attractiveness of enterprises and the factors that affect it are discussed. The characteristics of the basic categories of users of analysis and their economic interests are given. The assessment of investment attractiveness of the company "Obolon" is conducted.

**Keywords:** investment attractiveness, analysis, assessment, financial condition.

**Постановка проблеми.** В умовах кризових явищ та загострення ринкової конкуренції між підприємствами за нові ринки збуту готової продукції оцінка інвестиційної привабливості окремого суб'єкта господарювання є важливим питанням при прийнятті інвестиційного рішення потенційним інвестором.

На створення власного іміджу підприємства суттєво впливає інвестиційний рейтинг, що відображає не тільки загальні тенденції розвитку інвестування на макрорівні, а й можливості підприємства щодо залучення додаткового фінансування.

Активізація інвестиційних процесів в сучасних економічних умовах є одним із пріоритетів забезпечення сталого розвитку підприємства та поліпшення своїх позицій у ринковому середовищі. Інвестиційна привабливість при цьому відіграє роль ключового елемента, оскільки її динамічність залежить від можливостей підприємства відповідати умовам потенційних інвесторів. Зважаючи на це, все більшої актуальності набувають питання, пов'язані з отриманням об'єктивної та адекватної оцінки цих можливостей. Тому важливою є процедура оцінювання інвестиційної привабливості підприємства.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Поняттю сутності та аналізу основних підходів до оцінки інвестиційної привабливості підприємств присвячено достатню кількість наукових робіт.

У загальному плані теоретичні та практичні аспекти інвестування підприємства знайшли своє відображення в наукових роботах таких вітчизняних та зарубіжних економістів, як О. Амоша, Г. Бірман, І. Бланк, Ю. Брігхем, Ф. Гайдуцький, В. Геєць, О. Коюда, Л. Лігоненко, Г. Марковиць, О. Носова, А. Пересада, У. Шарп [7].

Значний внесок у дослідження з проблем інвестиційної політики та управління інвестиціями зробили І. Бланк, А. Пересада, В. Гриньова, В. Пономаренко, П. Перерва, П. Орлов, В. Ковальов, Р. Фатхутдінов [8].

Вчені М. Абрютіна, М. Баканов, О. Грачов, Г. Савицька, В. Ковальов, О. Шеремет досліджують тісний зв'язок між показниками фінансового стану та рівнем інвестиційної привабливості.

Оцінку інвестиційної привабливості підприємства такі автори, як Ю. Велика, В. Гриньова, В. Коюда, О. Коюда, Т. Лепейко розглядають як інтегральну характеристику його внутрішнього економічного середовища [4].

Досліджуючи інвестиційну привабливість підприємства, науковці Ю. Ермольєв, С. Катаєва, Л. Кирик,

І. Мельник, Ю. Самігулліна наголошують на тому, що дане поняття включає сукупність характеристик його внутрішнього та зовнішнього середовища функціонування [6].

Вчені В. Друга, Д. Романська, Н. Третяк зазначають, що під інвестиційною привабливістю підприємства треба розуміти таку інтегральну характеристику, яка відображає конкурентний потенціал підприємства для досягнення мети інвестора з мінімальним ризиком.

Тож у сучасному розумінні поняття інвестиційної привабливості занадто багатогранне, а тому до кінця не визначене, що потребує подальших досліджень та уточнення його сутності, а також виявлення факторів, які безпосередньо впливають на рівень інвестиційної привабливості.

**Постановка завдання** є формулювання сутнісних ознак інвестиційної привабливості як економічної категорії, що дозволяють кількісно її оцінювати в процесі діагностики і управління. Дослідження проблеми передбачає оцінку основних показників діяльності ПАТ «Оболонь» для визначення інвестиційної привабливості підприємства та найбільш ефективних джерел залучення інвестицій.

**Виклад основного матеріалу.** Вирішення завдань модернізації української економіки потребує широкого залучення капіталу. Харчова промисловість є однією з найбільш інвестиційно привабливих галузей, що пояснюється швидкою окупністю інвестицій, наявністю широкої бази аграрної сировини для виробництва харчової продукції, а також існуванням містких ринків збуту.

Аналіз показників динаміки капітальних інвестицій у харчову промисловість свідчить, що протягом 2010–2013 рр. до підприємств галузі надходило в середньому 14,1% від загальних обсягів капітальних інвестицій у промисловість. Протягом 2010–2013 рр. відзначалася нестабільна динаміка цього показника (таблиця 1) [2; 3].

Найбільші обсяги інвестицій надходять до виробництва олії та жирів, кондитерської галузі, виробництва молочних продуктів, пива, напоїв, а також м'ясних продуктів. Зазначені підгалузі харчової промисловості розвиваються в умовах високої концентрації та домінування на ринку декількох великих компаній зі значними інвестиційними можливостями. Так, у виробництві напоїв сегмент безалкогольної продукції контролюється декількома міжнародними ТНК – Coca-Cola, PepsiCo, Suntory Holdings Ltd, а також ПрАТ «КЗБН «Росинка» і ПАТ «Оболонь»; на

Таблиця 1

Динаміка капітальних інвестицій у харчову промисловість

№ з/п	Показники	2010	2011	2012	2013
1	Капітальні інвестиції у промисловість, млн грн	56725,3	89146,3	103472,6	101858,3
2	З них інвестиції в харчову промисловість, млн грн	8664,6	12254,6	13557,6	14454,1
3	% капітальних інвестицій у харчову промисловість до загальних обсягів капітальних інвестицій у промисловість, %	15,3	13,8	13,1	14,2
4	Капітальні інвестиції у харчову галузь за джерелами фінансування (млн грн): за рахунок				
4.1	коштів державного бюджету	4,5	25,1	14,1	8,6
4.2	коштів місцевих бюджетів	1,7	6,1	86,6	422,1
4.3	власних коштів підприємств та організацій	7333,8	10591,6	11669,4	11557,6
4.4	кредитів банків та інших позик	1004,2	1248,9	1760,4	2331,5
4.5	коштів іноземних інвесторів	284,1	361,9	1,7	134,9
4.6	інших джерел фінансування	36,3	9,3	25,4	134,3

ринку пива 95% виробництва здійснюється чотирма найбільшими компаніями – ПАТ «САН ІнБев Україна», ПАТ «Оболонь», Anadolu Efes Ukraine, ПАТ «Карлсберг Україна» [13].

Основним джерелом фінансування інвестицій у харчовій промисловості є власні кошти підприємств, частка яких у структурі фінансування капітальних інвестицій у галузі у 2010–2013 рр. у середньому становила 86%. У 2012–2013 рр. значно зросла фінансова підтримка інвестиційних проєктів у галузі з місцевих бюджетів. Частка кредитів у структурі капітальних інвестицій у харчову промисловість у 2010–2012 рр. коливалася у межах 10-13%, а частка коштів іноземних інвесторів не перевищувала 3,3%.

Інвестиційна привабливість є характеристикою, що надає можливість сформувати інвестору уявлення про стан об'єкту вкладання коштів, надійність майбутньої інвестиції, очікувані результати від їх використання.

Ціль інвестування – залучення максимально можливого обсягу інвестицій та підвищення інвестиційної привабливості об'єкта. Формування інвестиційної політики підприємства здійснюється у сфері взаємних інтересів як самого підприємства, так і його потенційних інвесторів.

Можливість залучення інвестицій залежить від розуміння та врахування інтересів партнерів, від можливості бачити об'єкт інвестування з позиції інвестора та оцінити його інвестиційну привабливість. Підприємство також зацікавлене в підвищенні рівня інвестиційної привабливості: кожен суб'єкт господарювання прагне розвивати своє виробництво, підвищувати конкурентоспроможність продукції та підприємства в цілому.

Інвестиційна привабливість – це відносне поняття, що відображає думку певної групи інвесторів відносно співвідношення рівня ризику, рівня прибутковості і вартості фінансових ресурсів в тій або іншій державі, регіоні або галузі. З іншої сторони – це сукупність деяких об'єктивних ознак, властивостей, засобів, можливостей економічної системи, яка обумовлює потенційний платіжний попит на інвестиції [5, с. 87]. У той же час оцінка інвестиційної привабливості підприємства є інтегральною характеристикою його внутрішнього середовища [1, с. 185-208].

Отже, доречно стверджувати, що аналіз інвестиційної привабливості підприємства передбачає процес дослідження економічної інформації з метою:

- об'єктивної оцінки досягнутого рівня інвестиційної привабливості і стійкості фінансового стану підприємства, оцінки зміни цих рівнів порівняно з попереднім періодом, нормативними значеннями;

- прийняття інвесторами обґрунтованих управлінських рішень щодо фінансування інвестиційних проєктів відповідно до критеріїв інвестиційної привабливості підприємства;

- покращення фінансового стану підприємства, підвищення його фінансової стійкості та інвестиційної привабливості.

Відповідно, основними завданнями аналізу інвестиційної привабливості є:

- оцінка майнового стану, структури його розподілу та ефективності використання;

- оцінка власного та позикового капіталу для поточної господарської діяльності, раціональності його використання, а також вибір стратегії для подальшого розвитку підприємства;

- оцінка платоспроможності підприємства та ліквідності майна.

До основних завдань необхідно також віднести і аналіз впливу основних техніко-економічних чинників на інвестиційну привабливість підприємства, який включає:

- аналіз змін в структурі вартості майна і коштів, інвестованих в підприємство;

- аналіз ефективності використання майна і рентабельність виробництва;

- аналіз якості і конкурентоспроможності продукції;

- визначення впливу чинників ризику і невизначеності (інфляція, податкова політика держави) на інвестиційну привабливість підприємства;

- виявлення внутрішніх резервів і розробка управлінських рішень, спрямованих на підвищення фінансової стійкості підприємства та його інвестиційної привабливості;

- економічну обґрунтованість бізнес-плану в частині, спрямованій на покращення інвестиційної привабливості, визначення перспектив подальшого зміцнення фінансового стану, які включатимуть побудову прогнозних балансів, розрахунок потреби в інвестиціях та збільшенні оборотних коштів і основних фондів.

Проведений аналіз є важливим засобом визначення внутрішньогосподарських резервів покращення інвестиційної привабливості підприємства [2, с. 254].

Таблиця 2

Показники оцінки інвестиційної привабливості ПАТ «Оболонь»

№ з/п	Показник	Нормативне значення	2012 рік	2013 рік	Абсолютне відхилення	Відхилення від нормативного значення
1.	Коефіцієнт фінансової незалежності	≥ 0,5	0,27	0,29	0,02	-0,21
2.	Коефіцієнт фінансової стійкості	0,5	0,37	0,40	0,03	-0,1
3.	Коефіцієнт інвестування	1	1,01	0,84	-0,17	-0,16
4.	Коефіцієнт маневрування	0,2-0,3	0,3	0,2	-0,1	-0,2
5.	Коефіцієнт поточної ліквідності	1,5	1,02	0,8	-0,22	-0,7
6.	Фондовіддача	збільшення	2,39	2,44	0,05	збільшення
7.	Коефіцієнт оновлення основних засобів	збільшення	0,07	0,05	-0,02	зменшення
8.	Рентабельність власного капіталу	збільшення	5,60	13,67	8,07	збільшення
9.	Період погашення кредиторської заборгованості	зменшення	0,64	0,92	0,28	зменшення
10.	Співвідношення короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованості	1	0,46	0,34	-0,12	-0,66
11.	Рентабельність виробництва	збільшення	2,60	6,42	3,82	збільшення
12.	Рентабельність обороту	збільшення	6,04	7,44	1,4	збільшення
13.	Рентабельність сукупного капіталу	збільшення	3,70	5,96	2,26	збільшення

Необхідно відзначити, що аналіз інвестиційної привабливості залежить від основних категорій його користувачів та їх економічних інтересів. Такими користувачами можуть бути:

- кредитори, які зацікавлені в інформації, що дасть можливість визначити ризик неповернення позик, належних відсотків тощо;

- інвестори, які представляють інтереси капіталу;

- покупці і замовники, яким необхідна така інформація, що підтвердить надійність існуючих ділових зв'язків з підприємством і визначить перспективи їх подальшого розвитку;

- постачальники і підрядники, які бажають отримати інформацію про можливості підприємства розраховуватися за зобов'язаннями у встановлені терміни;

- акціонери і власники, яким цікавить прибутковість підприємства та його стабільність в майбутньому, бо ці дані пов'язані з наявністю і розміром дивідендів, а також ступенем ризику при купівлі акцій;

- менеджери і керівники підприємства, яким необхідна інформація про ефективність використання майна, власного капіталу, рентабельність продукції, тощо;

- аудиторів, які при проведенні аналізу інвестиційної привабливості переслідують наступні цілі: отримання загального уявлення про підприємство для визначення найбільш оптимального типу додаткових аналітичних інструментів, а також дослідження різноманітних перекручень структурних взаємозв'язків з метою виявлення вихідних помилок.

Проведемо оцінку інвестиційної привабливості ПАТ «Оболонь» на основі визначених показників за фінансовою звітністю 2012–2013 рр. (табл. 2).

За результатами розрахунків маємо таку оцінку щодо інвестиційної привабливості підприємства. Коефіцієнт фінансової незалежності нижче нормативного значення, хоча в динаміці спостерігається тенденція до покращення ситуації. Це свідчить про відносну залежність ПАТ «Оболонь» від кредитних коштів, тобто частина коштів іде на сплату відсотків за користування кредитами, що зменшує можливість використання капіталу на дивіденди та розвиток підприємства.

Величина коефіцієнту фінансової стійкості свідчить про відносну залежність від залученого капіталу, хоча скорочення боргових зобов'язань покращило позиції підприємства на кінець періоду.

Коефіцієнт маневрування свідчить про достатню забезпеченість обіговими коштами.

Скорочення коефіцієнту інвестування на майже 17% свідчить про відтік власного у формування активів підприємства.

Показники коефіцієнту поточної ліквідності відображають зниження можливості підприємства забезпечити виконання своїх зобов'язань за рахунок реалізації оборотних активів, що, відповідно, негативно впливає на формування загальної оцінки щодо платоспроможності.

Для інвестора показник фондовіддачі відображає обсяг капіталовкладень в майбутньому. Тому зростання даного параметра на 2,09% характеризує можливість зацікавити інвесторів у перспективності розвитку об'єктів інвестування.

Показники оцінки заборгованості показують, що збільшується термін погашення кредиторської заборгованості, проте зростання коефіцієнтів фінансової незалежності та фінансової стійкості дозволяє стверджувати про контрольованість даної ситуації.

Зведений аналіз показників рентабельності має позитивну динаміку. Зокрема рентабельність власного капіталу зростає на 8,07%, рентабельність виробництва на 3,82%, рентабельність обігу – на 1,4%.

Отже, на основі проведеного аналізу можна стверджувати про певну залежність ПАТ «Оболонь» від залученого капіталу та обмежену платоспроможність, що викликано залученням довгострокових кредитів у розвиток виробництва та додаткове фінансове навантаження за виплатами відсотків за кредит.

Доцільний на конкретний момент часу перелік показників має визначатися безпосередньо на підприємстві. При цьому необхідно взяти до уваги показники якості продукції підприємства, її відповідність міжнародним вимогам сертифікації та обов'язково враховувати життєвий цикл товару.

**Висновки з проведеного дослідження.** Інвестиційна привабливість підприємства є комплексом якісних і кількісних показників, що всебічно визначають спроможність примноження інвестованого капіталу і є похідною характеристикою від інвестиційного клімату в країні, і як інтегральний показник, що формується під впливом чинників прямого і непрямого впливу, визначає бажання чи відмову інвестора вкладати гроші в такий інструмент, як підприємство.

Основні джерела залучення інвестицій в ПАТ «Оболонь» становлять випущені акції власної емісії та довгострокові кредити. Тому для покращення інвестиційної привабливості ПАТ «Оболонь» повинно направити зусилля на ефективне використання залученого капіталу та прискорення оборотності коштів. Одним із пріоритетних напрямів є пошук шляхів збільшення обсягів реалізації продукції, розширення та оптимізація її асортименту, удосконалення форм та каналів просування та збуту, зниження операційних витрат.

В цілому проблема оцінки інвестиційної привабливості підприємства може бути вирішена із урахуванням як усіх факторів зовнішнього середовища, зокрема зовнішньо-економічних та соціально-політичних, так і з урахуванням внутрішніх особливостей функціонування підприємства.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Борщ Л.М. Інвестування: теорія і практика : навчальний посібник / Л.М. Борщ, С.В. Герасимова. – К. : Знання, 2007. – 685 с.
2. Брюховецька Н.Ю. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства: визначення недоліків деяких існуючих методик [Електронний ресурс] / Н.Ю. Брюховецька, О.В. Хасанова. – Режим доступу : [http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/eprom/2009\\_44/st\\_44\\_15.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/eprom/2009_44/st_44_15.pdf).
3. Гуляєва Н.М. Сутнісні ознаки інвестиційної привабливості підприємства: факторна природа формування / Н.М. Гуляєва, Н.К. Рябенко // Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки. – 2012. – № 1(13). – С. 22-28.
4. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
5. Пилипенко О.І. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства: огляд методик / О.І. Пилипенко // Міжнародний збірник наукових праць. – 2010. – Вип. 1(13). – С. 324-330.
6. Пріоритети інвестиційної політики у контексті модернізації економіки України: аналітична доповідь. – К. : НІСД, 2013. – 48 с.
7. Тютюнник В. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства / В. Тютюнник // Незалежний аудитор. – 2013. – № 8(19). – С. 74-78.
8. Чернелевський Л.М. Аналіз діяльності підприємств та банківських установ: економічний, фінансово-інвестиційний, стратегічний : підручник / Л.М. Чернелевський, Н.Г. Слободян, О.В. Михайленко. – К. : «Хай-ТекПрес», 2009. – 640 с.