

Інформація про автора

Потрашкова Людмила Володимирівна – канд. екон. наук, доцент, доцент кафедри комп'ютерних систем і технологій Харківського національного економічного університету імені Семена Кузнеця (пр. Леніна, 9-А, м. Харків, Україна, 61116, e-mail: lv7@ukr.net).

Информация об авторе

Потрашкова Людмила Владимировна – канд. экон. наук, доцент, доцент кафедры компьютерных систем и технологий Харьковского национального экономического университета имени Семена Кузнеця (пр. Ленина, 9-А, г. Харьков, Украина, 61116, e-mail: lv7@ukr.net).

Information about the author

L. Potrashkova – PhD in Economics, Associate Professor, Senior Lecturer of the Department of Computer Systems and Technologies of Simon Kuznets Kharkiv National University of Economics (9-A Lenin Ave., Kharkiv, Ukraine, 61116, e-mail: lv7@ukr.net).

Стаття надійшла до ред.
12.05.2015 р

JEL Classification: G11, G31, G32

УДК 336.64

АНАЛІЗ МЕТОДИК ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ

Іващенко А. І.

Анотація. У статті проаналізовано застосування різних методик для оцінки рівня інвестиційної привабливості окремих підприємств аграрного сектору. Метою дослідження було визначення рівня ефективності застосованих методик та розробка заходів щодо формування оптимальної методики оцінки інвестиційної привабливості аграрних підприємств. У ході роботи на основі аналізу рівня капіталізації та котирування акцій підприємств аграрного сектору на Варшавській фондовій біржі було обрано три підприємства АПК України, а саме: Agroton Public (AGT), Astarta Holding N.V. (AST) та Industrial Milk Company (IMC). У ході аналізу було виявлено, що найсуттєвіший вплив на рівень інвестиційної привабливості підприємства надають показники фінансової стійкості та платоспроможності. На основі аналізу фінансової звітності обраних підприємств за 2009–2013 рр. було розраховано зазначені показники, за допомогою яких було застосовано методики бальної та рейтингової оцінки інвестиційної привабливості підприємств, що аналізуються. З оцінок було виявлено, що за отриманими показниками можна ранжувати підприємства в однаковому порядку, але недоліком застосованих методик є те, що вони не враховують усіх нюансів фінансового стану підприємства. Тому в статті запропоновано проводити аналіз інвестиційної привабливості аграрного підприємства не лише на основі показників фінансової стійкості та платоспроможності, але й показників рентабельності, ділової активності, рівня прибутковості емітованих корпоративних прав та ефективності використання основних засобів. Також було запропоновано критерії комплексної оцінки інвестиційної привабливості.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, аграрні підприємства, бальна оцінка, інтегрований показник, рейтингова оцінка, фінансовий стан підприємства.

АНАЛИЗ МЕТОДИК ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ АГРАРНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ УКРАИНЫ

Иващенко А. И.

Аннотация. В статье проанализировано применение различных методик для оценки уровня инвестиционной привлекательности отдельных предприятий аграрного сектора. Целью исследования было определение уровня эффективности применяемых методик и разработка мероприятий по формированию оптимальной методики оценки инвестиционной привлекательности аграрных предприятий. В ходе работы на основе анализа уровня капитализации и котируемых акций предприятий аграрного сектора на Варшавской фондовой бирже было выбрано три предприятия АПК Украины, а именно: Agroton Public (AGT), Astarta Holding N. V. (AST) и Industrial Milk Company (IMC). В ходе анализа

© Иващенко А. И., 2015

было выявлено, что самое существенное влияние на уровень инвестиционной привлекательности предприятия оказывают показатели финансовой устойчивости и платежеспособности. На основе анализа финансовой отчетности выбранных предприятий за 2009–2013 гг. были рассчитаны указанные показатели, с помощью которых были применены методики балльной и рейтинговой оценки инвестиционной привлекательности анализируемых предприятий. Из оценок было выявлено, что по полученным показателям можно ранжировать предприятия в одинаковом порядке, но недостатком примененных методик является то, что они не учитывают всех нюансов финансового состояния предприятия. Поэтому в статье предложено проводить анализ инвестиционной привлекательности аграрного предприятия не только на основе показателей финансовой устойчивости и платежеспособности, а и на основе показателей рентабельности, деловой активности, уровня доходности эмитированных корпоративных прав и эффективности использования основных средств. Также были предложены критерии комплексной оценки инвестиционной привлекательности.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, аграрные предприятия, балльная оценка, интегрированный показатель, рейтинговая оценка, финансовое состояние предприятия.

ANALYSIS OF METHODS FOR ASSESSMENT OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF UKRAINIAN AGRARIAN ENTERPRISES

A. Ivashchenko

Abstract. In the article use of various methods for assessing the level of investment attractiveness of enterprises in the agrarian sector has been analyzed. The aim of the study was to determine the level of efficiency of the applied methods and to elaborate measures on forming the optimal method to assess the attractiveness of agrarian enterprises. In the course of work, on the basis of an analysis of the level of capitalization and stock quotes of agricultural companies at the Warsaw Stock Exchange, three enterprises in the AIC of Ukraine were selected, namely: Agroton Public (AGT), Astarta Holding N. V. (AST) and Industrial Milk Company (IMC). During the analysis has been found that the most significant impact on the level of investment attractiveness of enterprise have the indicators of financial stability and solvency. Based on the analysis of financial reporting of the above chosen companies for the years 2009-2013, the specified indicators were calculated, use of which helped in applying the methods of assessing scores and ratings as to investment attractiveness of the analyzed enterprises. The assessment results revealed that, according to the obtained indicators, enterprises can be ranged in the same order, but the downside of the applied methods is that they do not take into account all nuances of enterprise's financial state. Therefore, the article proposes that analysis of investment attractiveness of agrarian enterprises can be conducted not only on the basis of indicators of financial stability and solvency, but also indicators of profitability, business activity, level of return of the issued corporate rights and the effectiveness of use of fixed assets. Criteria for integrated assessment of investment attractiveness have been proposed as well.

Keywords: investment attractiveness, agricultural enterprises, scores, integrated indicator, rating, financial state of enterprise.

Розвиток ринкових відносин в Україні неможливий без ефективного функціонування суб'єктів господарювання, які є провідною ланкою фінансової системи держави. На жаль, за сучасних обставин вітчизняні підприємства функціонують в умовах обмеженості власних фінансових ресурсів. У зв'язку з цим підприємства обирають таку форму фінансового забезпечення своєї діяльності, як інвестування. На сучасному етапі розвитку сільськогосподарське виробництво є одним із найбільш вразливих видів діяльності, особливо враховуючи сезонний характер виробництва та високу залежність від рівня використання основних засобів, тому аграрний сектор економіки постійно потребує залучення інвестицій.

Визначення рівня інвестиційної привабливості підприємств аграрного сектору є надзвичайно важливим, адже в умовах недофінансування агропідприємств та низького рівня інвестиційних пропозицій необхідно визначити шляхи покращення інвестиційної привабливості аграрного сектору для збільшення рівня залучення інвестиційних ресурсів з боку як вітчизняних, так і іноземних інвесторів. Тому підвищення рівня інвестиційної привабливості сільського господарства як галузі, яка гарантує продовольчу безпеку країни, є стратегічною метою економічного розвитку країни. Розвиток потужного агропромислового комплексу та величезний природо-ресурсний земельний потенціал є ідеальним фундаментом для інтеграції сільськогосподарських товарів на східноєвропейський ринок, що є актуальним питанням економічного розвитку держави в цілому.

Проблемам підвищення рівня сприятливості інвестиційного клімату економіки країни в цілому та її регіонів шляхом забезпечення належного рівня інвестиційної привабливості підприємств, зокрема аграрного сектору, та розробці методик її оцінки присвячено праці багатьох учених, серед яких варто виокремити роботи А. Д. Шеремета, Р. С. Сайфуліна, Г. В. Савицької, І. Ю. Спіфанової, М. П. Котляра, К. С. Лисака, В. Рожелюка, Н. Харжуга, В. Л. Янчевського, В. А. Крахіної, А. В. Петраєва та інших.



Але на сьогодні недостатньо вирішеними залишаються питання, яка методика оцінки інвестиційної привабливості є оптимальною для оцінки інвестиційної привабливості сільськогосподарського підприємства з метою підвищення рівня залучення потенційних інвесторів та які саме заходи здатні забезпечити підвищення рівня інвестиційної привабливості сільськогосподарської галузі в цілому.

Основною метою дослідження є аналіз існуючих методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства на прикладі окремих підприємств аграрного сектора економіки для виявлення рівня їхньої ефективності та розробка заходів щодо запровадження єдиної оптимальної методики оцінки, яка б сприяла забезпеченню належного рівня інвестиційної привабливості сільськогосподарської галузі.

Інвестиційна привабливість – це узагальнююча характеристика переваг і недоліків окремих напрямів і об'єктів, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування національної економіки на макро-, мезо- і мікрорівнях [1]. Саме інвестиційна привабливість є основним показником, на який звертають увагу інвестори, а також є вирішальним для формування інвестиційного клімату в країні.

Інвестиційна привабливість підприємства – рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, яке може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників, зокрема інтегральної оцінки [2].

Забезпечення якісних трансформацій в аграрному секторі неможливе без поступового нагромадження капіталу підприємств як на простій, так і на розширеній основі. Даний процес уже має різні прояви, які необхідно враховувати під час подальших трансформацій в аграрному секторі України.

Агропромислові формування – це потужні виробничі агропромислові структури за участю виробників і переробників сільськогосподарської сировини, торговельних та інших юридичних і фізичних осіб, що створюються з метою підприємницької діяльності, підвищення ефективності виробництва та випуску конкурентоспроможної продукції й передбачають координацію господарської діяльності, добровільну централізацію низки функцій технологічного та науково-технічного розвитку, інвестиційної, фінансової, зовнішньоекономічної та торговельної діяльності, матеріально-технічного постачання тощо [3].

Реалізація цих заходів покращуватиме інституціональне забезпечення структурних перетворень, взаємодію фінансового та виробничого секторів економіки.

Процес утворення капіталу в аграрному секторі має низку особливостей, пов'язаних із низькою інвестиційною привабливістю, сезонністю виробництва, низькою платоспроможністю. Відомо, що ефективним джерелом залучення капіталу є випуск та розміщення акцій на фондовій біржі, яке порівняно з такими формами фінансування інвестицій, як комерційне банківське кредитування та кредитування під випуск корпоративних облігацій, має наступні переваги перед зазначеними позиковими джерелами:

- безстроковість залучення таких коштів;
- необмеженість сум залучення коштів, але потреба в чіткій обґрунтованості цих сум;
- не обов'язковість виплати дивідендів (виключенням є привілейовані акції, але їхня питома вага в обігу зовсім незначна);
- відсутність забезпечення під емісію акцій;
- відсутність зобов'язань емітента щодо погашення вартості акцій;
- збільшення вартості капіталізації такого акціонерного товариства.

Незважаючи на зазначені переваги, для українських агропідприємств емісія акцій не є розвинутою формою залучення інвестиційних ресурсів, а зважаючи на останні тенденції зменшення обсягів випуску та розміщення корпоративних прав на фондових біржах, можна стверджувати про уповільнення активності ринку акцій українських агрокомпаній.

Якщо говорити про аграрний сектор економіки України, то лише 15 аграрних компаній представлено на світових біржах, з яких близько 50 % представлено на Варшавській фондовій біржі (табл. 1).

З даних табл. 1 можна побачити, що спостерігається значне зниження капіталізації аграрних підприємств, представлених на Варшавській фондовій біржі, особливо цестосується компаній KSG AGRO, AgrotonPublic (AGT) та Milkiland N. V., де спад котирування акцій склав 96,43 %, 93,4 % та 86,77 % відповідно. З огляду на дані табл. 1, можна стверджувати про зниження інвестиційної привабливості зазначених підприємств, зважаючи на пряму залежність між рівнем капіталізації та інвестиційною привабливістю.

Зважаючи на те, що 3 підприємства, розглянуті в табл. 1, а саме: Kernel (KER), Astarta Holding N.V. (AST) та AgrotonPublic (AGT) входять до Топ 20 агропромислових холдингів України та мають у своєму розпорядженні більше, ніж 100 га земель [5], що свідчить про значну питому вагу цих підприємств в агропромисловому комплексі (АПК) країни в цілому. Отже, можна з упевненістю сказати, що зниження рівня капіталізації низки аграрних підприємств (див. табл. 1) призводить до зниження рівня інвестиційної привабливості агропромислової галузі в цілому. Тому доцільно оцінити сучасний стан інвестиційної привабливості аграрних підприємств з метою розробки заходів щодо його підвищення. Як об'єкти дослідження було обрано наступні підприємства: AgrotonPublic (AGT), Astarta Holding N.V. (AST) та Industrial Milk Company (IMC).

Для оцінки інвестиційної привабливості зазначених підприємств буде використано методики бальної та рейтингової оцінок.

Котирування акцій аграрних підприємств України на Варшавській фондовій біржі [4]

Тикер	Акція	Ціна	Ціна min	Ціна max	Обсяг торгів, PLN	Ціна закриття на 04.05.2015	% за день	% за місяць	% за 3 місяця	% за рік	% за 3 роки
KER	Kernel	35	34,75	35,5	2111430	35,39	-1,1	-8,04	16,67	28,68	-49,31
AST	ASTARTA HOLDING N. V.	25,4	25,1	25,9	539400	24,8	2,34	15,73	4,62	-36,53	-58,56
KSG	KSG AGRO	0,79	0,79	0,84	39680	0,8	-1,25	-2,47	-23,3	-82,56	-96,43
AGT	Agroton Public	1,09	1,08	1,11	36660	1,1	-0,91	-2,68	-14,17	-49,3	-93,4
MLK	Milkiland N. V.	2,58	2,52	2,7	32800	2,65	-2,64	10,73	14,67	-61,72	-86,77
OVO	Ovostar Union	74,5	74,5	74,75	16030	74,5	0	6,44	1,36	12,88	-26,96
IMC	Industrial Milk Company	5,3	5,3	5,3	1700	5,3	0	2,32	-13,12	-41,76	-52,25

Рівень фінансової стійкості – один із основних критеріїв при попередній оцінці доцільності вкладення коштів у підприємство. Інвесторів, що представляють інтереси капіталу, цікавить перш за все ступінь вигідності інвестицій, укладених у підприємство, і потенційний ризик втрати вкладених засобів. Чим стійкіше фінансове становище підприємства, тим менш ризикові й більш вигідні вкладення в нього [6, с. 278].

Незважаючи на те, що існує багато методів і прийомів оцінки фінансової стійкості [7], актуальним залишається визначення найбільш універсальних та оптимальних, особливо за умови визначення рівня фінансової стійкості декількох підприємств. Використання системи показників, яка дозволила б визначити рівень фінансової стійкості та платоспроможності не тільки конкретного агропідприємства, але і порівняти отримане значення з іншими підприємствами галузі, а також ранжувати їх за рівнем від найбільш інвестиційно привабливих до найменш привабливих є дуже важливим в оцінюванні підприємств аграрного сектору. Використана в дослідженні система є ефективною, адже дозволяє визначити місце агропідприємства серед інших підприємств галузі.

Для кожного значення показника залежно від того, наскільки розраховане значення наближене до нормативного значення, присвоюється відповідний бал від 0 до 2 (табл. 2). Після цього враховується вагоме значення кожного показника і за сумарною кількістю балів визначається місце підприємства в рейтингу.

Для розрахунку рейтингового числа пропонується використовувати показники груп фінансової стійкості й платоспроможності, оскільки жодне підприємство не може бути фінансовостійким без здатності платити за своїми боргами й зобов'язаннями в даний період часу. І навпаки, якщо підприємство має високу платоспроможність, значить воно дотримується умови рівноваги між власними й позиковими фінансовими засобами, що є головною умовою фінансової стійкості [8].

У табл. 2 наведено розраховані фінансові показники та надано рейтингову шкалу для оцінювання аграрних компаній.

Далі на базі проведених у табл. 2 розрахунків доцільно зробити бальну оцінку кожного показника в окремі періоди для підприємств, що аналізуються, та розрахувати узагальнений рейтинговий бал для кожного підприємства (табл. 3), використовуючи формули (1) та (2):

$$K_i = K\phi_i \times a_i, \quad (1)$$

де K_i – значення i -го коефіцієнта з урахуванням вагомості;
 $K\phi_i$ – фактичне значення i -го коефіцієнта;
 a_i – вагоме значення i -го коефіцієнта.

$$i\phi c = \sum K_i \times \beta_i, \quad (2)$$

де β_i – вагомий коефіцієнт окремої групи показників.

Графічно розрахунок інтегрованого показника рейтингової оцінки підприємств, що аналізуються, зображено на рис. 1.

Як видно з табл. 3 та рис. 1, за інтегрованим показником рейтингової оцінки впродовж 2011–2012 рр. компанія AGT займає лідируючі позиції, тобто коефіцієнти фінансової стійкості та платоспроможності з урахуванням вагomeго значення коефіцієнта є найвищими серед обраної групи підприємств.

Таблиця 2

Розрахунок показників фінансової стійкості та платоспроможності за 2009–2013 рр. для підприємств AGT, AST, ІМС та рейтингова шкала оцінювання¹

Фінансовий показник	AGT				AST				ІМС				Оцінка				
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2	1	0		
Коефіцієнт загальної ліквідності	1,32	4,91	10,02	5,99	6,63	2,21	2,52	2,36	2,77	1,94	1,13	3,40	5,09	1,71	1,20	від 1 до 2	менше 1
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,70	1,17	4,89	1,38	3,98	1,03	1,22	0,97	1,61	0,98	0,60	1,82	1,85	0,78	0,31	0,3 і більше	менше 0,3
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,56	0,70	1,43	0,81	0,45	0,04	0,01	0,04	0,05	0,01	0,00	0,24	0,37	0,03	0,10	0,2 і більше	менше 0,2
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,45	0,85	0,67	0,68	0,65	0,51	0,59	0,54	0,52	0,55	0,55	0,77	0,79	0,52	0,43	0,6 і більше	менше 0,6
Коефіцієнт фінансової залежності	0,55	0,15	0,33	0,32	0,35	0,49	0,41	0,46	0,48	0,45	0,45	0,23	0,21	0,48	0,57	0,2 і більше	менше 0,2
Коефіцієнт оборотності балансу	0,72	0,72	0,75	0,55	0,50	0,63	0,75	0,66	0,58	0,54	0,27	0,40	0,26	0,39	0,38	0,7 і більше	менше 0,7
Коефіцієнт маневреності	0,36	0,62	0,92	0,48	0,76	0,50	0,55	0,60	0,72	0,45	0,17	0,37	0,47	0,38	0,20	0,5 і більше	менше 0,5

¹ Розраховано автором на основі фінансової звітності підприємств за 2009–2011 рр. [9–11]

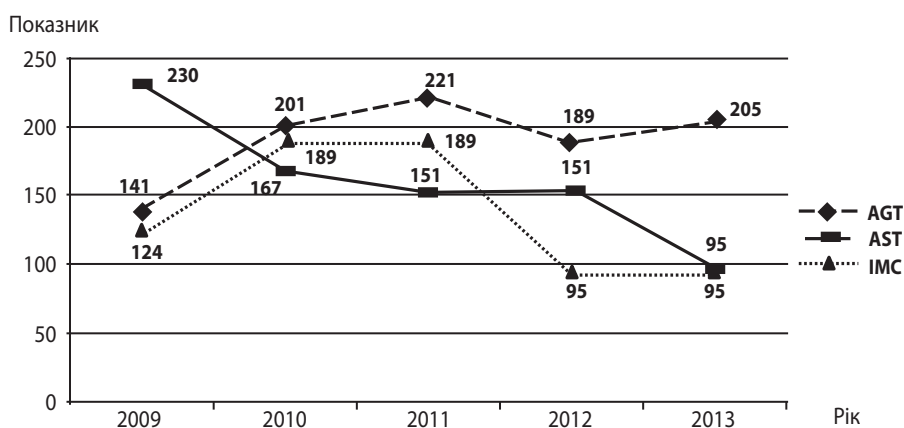


Рис. 1. Розрахунок інтегрованого показника рейтингового оцінювання інвестиційної привабливості за 2009–2013 рр. для підприємств AGT, AST, IMC

Можна сказати, що значення рейтингового показника на рівні нижче, ніж 150 є критичним для інвестиційної привабливості підприємств аграрної галузі, тому підприємства AST та IMC упродовж 2012–2013 рр. мають тенденцію до зниження зазначеного показника та його значення є меншим, аніж критичне.

Далі доцільно застосувати методіку рейтингової експрес-оцінки фінансового стану для оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Алгоритм визначення рейтингового числа кожного підприємства сільськогосподарського виробництва здійснюється на основі даних форм фінансової звітності [12]. Рейтингове число визначається за формулою (3):

$$R = 0,13 \times K_1 + 0,42 \times K_2 + 0,63 \times K_3 + 0,21 \times K_4 + 0,63 \times K_5 + 0,18 \times K_6 + 0,25 \times K_7, \quad (3)$$

Розрахунок рейтингового показника для кожного підприємства по рокам надано на рис. 2:

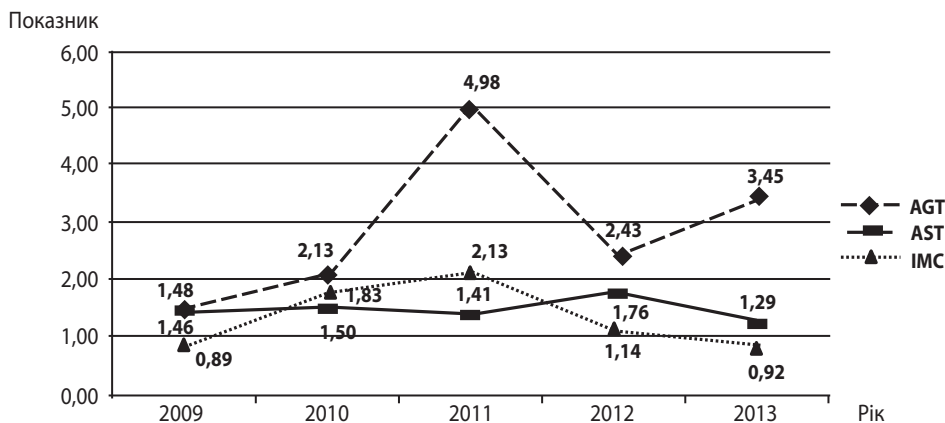


Рис. 2. Розрахунок рейтингового числа оцінювання інвестиційної привабливості за 2009–2013 рр. для підприємств AGT, AST, IMC

Аналізуючи рис. 2, можна сказати, що було отримано схожі дані стосовно оцінки інвестиційної привабливості підприємств, бо підприємство AGT має найвищий рейтинговий бал, підприємства AST та IMC знаходяться на середньому рівні та мають тенденцію до зниження рейтингу, що негативно впливає на рівень інвестиційного розвитку підприємства.

Також для оцінки рейтингу інвестиційної привабливості сільськогосподарського підприємства можна застосувати методіку багатомірного рейтингового аналізу [13]. Для розрахунків використаємо вже розраховані показники і сформуємо матрицю вихідних даних у вигляді табл. 4.

Розрахунок інтегрованого показника рейтингового оцінювання інвестиційної привабливості за 2009–2013 рр. для підприємств АГТ, АСТ, ІМС²

Назва показника	Вагоме значення показника	2009			2010			2011			2012			2013				
		АГТ	АСТ	ІМС	АГТ	АСТ	ІМС	АГТ	АСТ	ІМС	АГТ	АСТ	ІМС	АГТ	АСТ	ІМС		
1 група	5																	
Коефіцієнт загальної ліквідності	8	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	2	1	1
Коефіцієнт швидкої ліквідності	7	1	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	6	1	2	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	0	0
Усього по 1 групі		21	42	21	29	23	29	29	23	29	29	29	23	29	15	29	15	15
Усього по 1 групі з урахуванням вагового коефіцієнта		105	210	105	145	115	145	145	115	145	145	145	115	145	75	145	75	75
2 група	4																	
Коефіцієнт фінансової стійкості	6	0	0	0	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	0	0
Коефіцієнт фінансової залежності	5	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Коефіцієнт оборотності балансу	4	1	0	0	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Коефіцієнт маневреності	4	0	0	0	1	1	0	1	1	1	0	1	1	0	1	1	0	0
Усього по 2 групі		9	5	5	14	13	11	19	9	11	11	11	9	11	5	15	5	5
Усього по 2 групі з урахуванням вагового коефіцієнта		36	20	20	56	52	44	76	36	44	44	44	36	44	20	60	20	20
Усього		141	230	125	201	167	189	221	151	189	189	189	151	189	95	205	95	95

² Розраховано автором на основі даних табл. 2 та формул (1) і (2)

Матриця вихідних даних за 2009–2013 рр. для підприємств, що аналізуються

Рік	Назва підприємства	Коефіцієнт загальної ліквідності	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Коефіцієнт фінансової стійкості	Коефіцієнт фінансової залежності	Коефіцієнт оборотності балансу	Коефіцієнт маневреності
2009	AGT	1,32	0,70	0,56	0,45	0,55	0,72	0,36
	AST	2,21	1,03	0,04	0,51	0,49	0,62	0,50
	IMC	1,13	0,60	0,00	0,55	0,44	0,26	0,16
2010	AGT	4,91	1,17	0,70	0,85	0,15	0,72	0,36
	AST	2,52	1,22	0,02	0,60	0,41	0,75	0,55
	IMC	3,40	1,82	0,24	0,77	0,23	0,40	0,37
2011	AGT	10,02	4,89	1,43	0,67	0,33	0,55	0,92
	AST	2,35	0,97	0,04	0,54	0,46	0,66	0,60
	IMC	5,09	1,85	0,36	0,78	0,21	0,26	0,47
2012	AGT	5,99	1,38	0,81	0,68	0,32	0,55	0,48
	AST	2,77	1,61	0,05	0,52	0,47	0,58	0,71
	IMC	1,70	0,78	0,02	0,52	0,48	0,40	0,38
2013	AGT	6,63	3,98	0,45	0,65	0,35	0,50	0,76
	AST	1,94	0,98	0,01	0,55	0,45	0,54	0,45
	IMC	1,19	0,31	0,10	0,42	0,57	0,38	0,20

Далі у кожній групі підприємств за кожним коефіцієнтом у відповідному році треба вибрати максимальне значення показника, потім усі елементи стовпчика (a_{ij}) поділено на максимальне значення кожного значення ($\max a_{ij}$), які розраховуються за формулою (4):

$$x_{ij} = \frac{a_{ij}}{\max a_{ij}}. \quad (4)$$

Після цього визначається рейтинг кожного підприємства за такою формулою:

$$R_j = x_{1j}^2 + \dots + x_{nj}^2. \quad (5)$$

Отримані показники рейтингової оцінки залежно від значення показника треба ранжувати в залежності від зайнятого місця (табл. 5).

Згідно з табл. 5, упродовж майже всього аналізованого періоду підприємство AGT посідає перше місце в рейтингу, AST – друге, IMC – третє.

Завдяки залученню інвестицій забезпечується: оновлення виробництва, виготовлення сучасних товарів і послуг з використанням інноваційної складової, пріоритетний розвиток окремих галузей і секторів економіки, підвищення конкурентоспроможності підприємств, стійке економічне зростання, структурна перебудова економіки, підвищення життєвого рівня населення [14].

Оцінка інвестиційної привабливості на розглянутих рівнях – це перший етап прогнозування та передбачення заходів із залучення інвестиційних ресурсів і підвищення привабливості об'єктів інвестування на всіх рівнях. Отже, визначення інвестиційної привабливості окремого підприємства як потенційного об'єкта інвестування є завершальним етапом оцінки інвестиційного ринку. Від стану привабливості підприємства залежать галузева та регіональна спрямованості його інвестиційної діяльності [15].

Відтак, можна сказати, що при застосуванні кожної з методик було отримано результати, які дозволили ранжувати підприємства в однаковому порядку. Але недоліком бальної методики розрахунку інтегрованого показника можна назвати те, що якщо окремі показники системи менше або більше нормативного значення, то йому присвоюється однаковий бал, не враховуючи, наскільки різняться модулі значень показників за різними підприємствами, що може давати досить неточний результат значення інтегрованого показника окремого підприємства, а перевагою є те, що за допомогою цієї методики можна чітко визначити узагальнене значення для кожного підприємства на основі зазначених показників, за допомогою якого можна порівняти декілька

Таблиця 5

Порівняльна рейтингова оцінка підприємств, що аналізуються, за 2009–2013 рр.³

Рік	Назва підприємства	Коефіцієнт загальної ліквідності	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Коефіцієнт фінансової стійкості	Коефіцієнт фінансової залежності	Коефіцієнт оборотності балансу	Коефіцієнт маневреності	Рейтингова оцінка, R _j	Місце
2009	AGT	0,60	0,68	1,00	0,81	1,00	1,00	0,73	5,01	ii
	AST	1,00	1,00	0,07	0,93	0,89	0,86	1,00	5,38	i
	IMC	0,51	0,58	0,00	1,00	0,80	0,36	0,32	2,47	iii
2010	AGT	1,00	0,64	1,00	1,00	0,37	0,97	0,66	4,92	i
	AST	0,51	0,67	0,03	0,71	1,00	1,00	1,00	4,22	ii
	IMC	0,69	1,00	0,34	0,91	0,56	0,53	0,67	3,47	iii
2011	AGT	1,00	1,00	1,00	0,85	0,73	0,94	1,00	6,14	i
	AST	0,23	0,20	0,03	0,69	1,00	1,00	0,65	3,00	ii
	IMC	0,51	0,38	0,25	1,00	0,46	0,69	0,51	2,41	iii
2012	AGT	1,00	0,86	1,00	1,00	0,67	0,94	0,67	5,53	i
	AST	0,46	1,00	0,06	0,76	0,98	1,00	1,00	4,76	ii
	IMC	0,28	0,48	0,02	0,76	1,00	0,69	0,54	2,66	iii
2013	AGT	1,00	1,00	1,00	1,00	0,61	0,93	1,00	6,23	i
	AST	0,29	0,25	0,02	0,85	0,79	1,00	0,59	2,84	ii
	IMC	0,18	0,08	0,22	0,65	1,00	0,70	0,26	2,07	iii

³ Розраховано автором на основі даних табл. 4

підприємств за рівнем інвестиційної привабливості. Метод рейтингового оцінювання дозволяє порівняти показники, в результаті чого визначити найкраще підприємство та взяти його за еталон, після чого розрахувати загальний рейтинг оцінки підприємств стосовно підприємства-еталона. Недоліком розрахунків рейтингової оцінки для підприємств за цим методом є те, що показники мають однакову вагому значущість відносно один одного, що значно узагальнює оцінку.

Спільними перевагами запропонованих методик є те, що кожна з них дозволяє оцінити підприємство за рівнем надійності, ліквідності, платоспроможності та незалежності, що може значно допомогти інвестору в визначенні найбільш сприятливого об'єкта для інвестування.

Отже, визначення рейтингу інвестиційної привабливості підприємств сільськогосподарського виробництва за вищезапропонованими методиками є досить швидким і легким, проте кожна з них окремо не може врахувати всі нюанси фінансового стану підприємства. Тому можна сказати, що для більш точних розрахунків доречно було б застосувати інтеграцію різних методик, що і буде використано у подальших дослідженнях.

Можна сказати, що, окрім показників фінансової стійкості та платоспроможності, доречно було б для розрахунку рейтингової методики оцінки з визначенням узагальнюючого показника враховувати показники рентабельності, ділової активності, прибутковості емітованих корпоративних прав і рівня ефективності використання основних фондів тощо.

Узагальнюючи досліджені вище методики, слід зазначити, що комплексна оцінка інвестиційної привабливості повинна відповідати таким критеріям:

- характеризувати інвестиційну привабливість, виходячи з інтересів різних груп користувачів – самого підприємства й окремих груп інвесторів, зацікавлених в ефективності вкладення коштів;
- використовувати в процесі оцінки майбутніх об'єктів інвестування методи фінансового аналізу, що сприятиме більш чіткому уявленню про їх реальний фінансовий стан та основні шляхи його зміцнення;
- містити оптимальну кількість критеріїв і показників оцінки, що характеризують окремі складові інвестиційної привабливості підприємства;
- чітко визначати ступінь корисності реалізації інвестиційних проектів для всіх учасників процесу інвестування.

Тому основою для подальших досліджень стане розробка комплексної системи оцінки інвестиційної привабливості аграрного підприємства з урахуванням недоліків та переваг розглянутих методик та застосування різнопланових показників оцінки фінансової діяльності підприємства, яка може бути апробована для різних груп користувачів.

Література: 1. Чоп О. О. Інвестиційна привабливість економіки України / О. О. Чоп, В. М. Козменко // Матеріали Всеукраїнської інтернет-конференції «Сучасний стан, ретроспективи та перспективи розвитку економічної системи України» (23 грудня 2013 р.) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://conf-cv.at.ua/forum/74-706-1>. 2. Наказ Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій «Про затвердження методики інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій» № 214/2654 від 31.03.1998 р. зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98/page>. 3. Янчевський В. Л. Економічна сутність капіталізації підприємств та напрями її здійснення / В. Л. Янчевський [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.znau.edu.ua/visnik/2011_2_2/308.pdf. 4. Інформаційний портал про особисті інвестиції та фінанси [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://investfunds.ua/markets/stocks/>. 5. Топ-20 агрохолдингів України / Агропромисловий портал – UKRAPK // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ukrapk.com/news/ua/top_20_agroholdingov_ukrainy.html. 6. Рожелюк В. Аналіз інноваційно-інвестиційної привабливості підприємства / В. Рожелюк, Н. Харкут // Економічний аналіз. – 2008. – № 2(18). – С. 275–278. 7. Котляр М. П. Методи та прийоми аналізу фінансового стану підприємств / М. П. Котляр // Формування ринкових відносин в Україні. – 2008. – № 5. – С. 57–61. 8. Єпіфанова І. Ю. Рейтингова оцінка фінансової стійкості підприємств сільськогосподарського виробництва / І. Ю. Єпіфанова, К. С. Лисак // Актуальні проблеми розвитку регіону. – Випуск 5 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://epifanova.vk.vntu.edu.ua/file/d01fb688e30e6ddb49a94be0b830cb2.pdf>. 9. Офіційний сайт компанії «Agroton Public (AGT)» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.agroton.com.ua/ru/>. 10. Офіційний сайт агропромхолдингу «Astarta Holding N. V. (AST)» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.astartakiev.com/>. 11. Офіційний сайт компанії «Industrial Milk Company (IMC)» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.agrijob.com.ua/ru/company152.htm>. 12. Шеремет А. Д. Финансы предприятий / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин. – М. : ИНФРА-М, 1997. – 343 с. 13. Савицька Г. В. Економічний аналіз діяльності підприємства / Г. В. Савицька. – К. : Знання, 2004. – 654 с. 14. Крахіна В. А. Тенденції та проблеми розвитку інвестиційних комплексів у регіонах України / В. А. Крахіна // Економіка розвитку. – 2014. – № 3 (71) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ed.ksue.edu.ua/ER/knt/ee143_71/e143kra.pdf. 15. Петраев А. В. Факторы инвестиционной привлекательности. Методика оценки инвестиционной привлекательности региона (отрасли, предприятия) / А. В. Петраев [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://scholar.google.com/scholar_host?q=info:_AnsH32154wj:scholar.google.com/&output=viewport&pg=217.



References: 1. Chop O. O. Investytsiina pryvablyvist ekonomiky Ukrainy / O. O. Chop, V. M. Kozmenko // Materialy Vse-ukrainskoi internet-konferentsii "Suchasnystan, retrospektyvy ta perspektyvy rozvytku ekonomichnoi systemy Ukrainy" (23 hrudnia 2013 r.) [Electronic resource]. – Access mode : <http://conf-cv.at.ua/forum/74-706-1>. 2. Nakaz Ahentstva z pytan zapobihannia bankrutstvu pidpriumstv ta orhanizatsii» № 214/2654 vid 31.03.1998 r. zi zminamy ta dopovnenniamy [Electronic resource]. – Access mode : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98/page>. 3. Yanchevskiy V. L. Ekonomichna sutnist kapitalizatsii pidpriumstv ta napriamy ii zdiisnennia / V. L. Yanchevskiy [Electronic resource]. – Access mode : http://www.znau.edu.ua/visnik/2011_2_2/308.pdf. 4. Informatsiinyi portal pro osobysti investytsii ta finansy [Electronic resource]. – Access mode : <http://investfunds.ua/markets/stocks/>. 5. Top-20 ahrokhodyniv Ukrainy / Ahropromyslovyi portal – UKRAPK [Electronic resource]. – Access mode : http://ukrapk.com/news/ua/top_20_agroholdingov_ukrainy.html. 6. Rozheliuk V. *Analiz innovatsiino-investytsiinoi pryvablyvosti pidpriumstva* [Analysis of innovative-investment attractiveness of the company] / V. Rozheliuk, N. Kharkut // Ekonomichniy analiz. – 2008. – No. 2(18). – P. 275–278. 7. Kotliar M. P. *Metody ta pryomy analizu finansovoho stanu pidpriumstv* [Methods and techniques for the analysis of financial state enterprises] / M. P. Kotliar // Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini. – 2008. – No. 5. – P. 57–61. 8. Yepifanova I. Yu. *Reitynhova otsinka finansovoi stiikosti pidpriumstv silskohospodarskoho vyrobnytstva* [Rating estimation of financial stability of enterprises of the agricultural production] / I. Yu. Yepifanova, K. S. Lysak // Aktualni problemy rozvytku rehionu. – Issue 5 [Electronic resource]. – Access mode : <http://epifanova.vk.vntu.edu.ua/file/d01fb688e30e6ddab49a94be0b830cb2.pdf>. 9. Ofitsiinyi sait kompanii "Agroton Public (AGT)" [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.agroton.com.ua/ru/>. 10. Ofitsiinyi sait ahropromkhodynhu "Astarta Holding N. V. (AST)" [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.astartakiev.com/>. 11. Ofitsiinyi sait kompanii "Industrial Milk Company (IMC)" [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.agrijob.com.ua/ru/company152.htm>. 12. Sheremet A. D. *Finansy predpriyatiy* [Finance companies] / A. D. Sheremet, R. S. Sayfulin. – M. : INFRA-M, 1997. – 343 p. 13. Savytska H. V. *Ekonomichniy analiz diialnosti pidpriumstva* [Economic analysis of enterprise activity] / H. V. Savytska. – K. : Znannia, 2004. – 654 p. 14. Krakhina V. A. *Tendentsii ta problemy rozvytku investytsiinykh kompleksiv u rehionakh Ukrainy* [Trends and problems of investment complexes in the regions of Ukraine] / V. A. Krakhina // Ekonomika rozvytku. – 2014. – № 3 (71) [Electronic resource]. – Access mode : http://www.ed.ksue.edu.ua/ER/knt/ee143_71/e143kra.pdf. 15. Petraev A. V. *Faktory investicionnoy privlekatelnosti. Metodika otsenki investitsionnoy privlekatelnosti regiona (otrasli, predpriyatiya)* / A. V. Petraev [Electronic resource]. – Access mode : http://scholar.google.com/scholar_host?q=info:_AnsH32I54wJ:scholar.google.com/&output=viewport&pg=217.

Інформація про автора

Іващенко Алла Іванівна – канд. екон. наук, старший викладач кафедри корпоративних фінансів та контролінгу Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана (вул. Дегтярівська, 49-г, м. Київ, Україна, 03068, e-mail: alla_ivaschenko@inbox.ru).

Информация об авторе

Иващенко Алла Ивановна – канд. екон. наук, старший преподаватель кафедры корпоративных финансов и контроллинга Киевского национального экономического университета имени Вадима Гетьмана (ул. Дегтяревская, 49-г, г. Киев, Украина, 03068, e-mail: alla_ivaschenko@inbox.ru).

Information about the author

A. Ivashchenko – PhD in Economics, Senior Instructor of the Department of Corporate Finance and Controlling of State University "Kyiv National Economic University Named after Vadym Hetman" (49-g Dehtiarivska St., Kyiv, Ukraine, 03068, e-mail: alla_ivaschenko@inbox.ru).

*Стаття надійшла до ред.
14.05.2015 р*