

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Проаналізовано основні підходи та обґрунтовано власне бачення визначення сутності поняття «інвестиційна привабливість підприємства». Систематизовано та представлено ключові чинники в розрізі мікро-, мезо- та макrorівнів, які впливають на інвестиційну привабливість суб'єкта господарювання. Проведено порівняльний аналіз методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства та визначено основні переваги та недоліки їх практичного використання. Представлено порядок комплексної оцінки інвестиційної привабливості підприємства коефіцієнтним методом, застосування якого дозволяє врахувати ключові види привабливості суб'єкта господарювання у процесі оцінки його інвестиційної привабливості в динамічному ринковому середовищі.

Ключові слова: інвестиційна привабливість підприємства, інвестиції, об'єкт інвестування, фінансовий стан, ефективність, прибутковість, економічне зростання, комплексна оцінка.

R. V. SKALYUK, O. I. LOIK
Khmelnytsky national university

EVALUATION OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS

The aim of the research is to study the essence of the concept of "investment attractiveness of enterprise", study the key factors in the investment attractiveness swim and comparative analysis methods of investment appeal of undertakings to provide reliable comprehensive assessment of investment attractiveness of enterprises to implement effective management decisions and sustainable economic growth businesses. The basic approaches and proved their own vision of defining the essence of the concept of "investment attractiveness of the enterprise." Systematized and presented key factors in the context of micro, meso and macro levels that affect the investment attractiveness of the entity. The comparative analysis of methods for assessing the investment attractiveness of the company and the main advantages and disadvantages of their practical use. Presented by order comprehensive assessment of investment attractiveness coefficient method that allow for the appeal keystone species in the entity for its investment attractiveness in a dynamic market environment.

Keywords: investment attractiveness of enterprises, investment, investment, financial condition, performance, profitability, growth, comprehensive assessment.

Постановка проблеми. Сучасні ринкові умови господарювання потребують від підприємств максимального підвищення ефективності виробництва, результативності діяльності, конкурентоспроможності продукції і послуг на основі впровадження науково-технічних нововведень, інноваційних форм господарювання і управління виробництвом та активізації підприємництва. Сьогодні економічне зростання та подальший розвиток економіки України, окремих галузей економіки, підприємств, що їх представляють неможливі без подальшого підвищення ефективності та прибутковості їх діяльності.

Інвестиції відіграють вирішальну роль у відтворювальних процесах на підприємстві та забезпечують підвищення технічного та організаційного рівня виробництва. Однак, нестабільність економіки України, що супроводжується інституційними змінами і трансформаційними процесами потребує формування якісно нових підходів до проведення аналізу інвестиційної привабливості підприємств. Тому, дуже важливим для підприємства, як для об'єкта інвестування, є забезпечення умов за яких інвестор вклав би свої кошти саме в це підприємство. Основою для рішення інвестора про інвестування коштів буде інвестиційна привабливість цього підприємства. Саме тому, необхідною умовою функціонування підприємства є оцінка та аналіз інвестиційної привабливості підприємства, адже інвестиційна діяльність є основою подальшого розвитку суб'єкта господарювання будь-якої галузі та форми власності.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питання аналізу інвестиційної привабливості підприємства знайшли своє відображення у наукових працях багатьох вчених-економістів, серед яких І.О. Бланк, В.М. Бондарь, В.В. Бочаров, Н.Ю. Брюховецька, С.Б. Довбня, С.О. Євтушенко, Г.В. Козаченко, В.О. Коюда, О.П. Коюда, М.М. Крейнін, Т.І. Лепейко, Н.П. Макарий, М.М. Мархайчук, В.В. Міхеєва, І.В. Нападовська, І.О. Пилипенко, В.В. Руденко, Є.М. Рудніченко, С.Д. Супрун, Л.О. Чорна, А.В. Чупіс, С.В. Юхимчук та ін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Творчими зусиллями цих та багатьох інших вчених напрацьовано значний науковий доробок у сфері теоретичних і методичних засад інвестування, аналізу та оцінки інвестиційної привабливості підприємств. Однак, у сучасних динамічних умовах глобалізації та зтяжної фінансової кризи, яка спостерігається сьогодні в Україні, питання забезпечення достовірної оцінки інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання потребує проведення подальших досліджень та обґрунтування конкретних прикладних результатів у рамках даної проблематики.

Формулювання цілей статті. Метою статті полягає в дослідженні сутності поняття «інвестиційна привабливість підприємства», обґрунтування ключових чинників в впливу на інвестиційну привабливість та проведення порівняльного аналізу методик оцінки інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання

для забезпечення достовірної комплексної оцінки інвестиційної привабливості підприємств з метою реалізації ефективних управлінських рішень та стійкого економічного зростання суб'єктів господарювання.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Економічна література наводить різноманітні підходи до визначення сутності поняття «інвестиційна привабливість підприємства» і її взаємозв'язків з фінансовим станом і фінансовою стійкістю підприємства. Тому, вважаємо за доцільне більш детально дослідити підходи до трактування поняття «інвестиційна привабливість підприємства».

Інвестиційна привабливість, як підкреслює М.М. Крейніна, залежить від показників, які характеризують фінансовий стан підприємства. Однак, якщо звузяти проблему, інвесторів цікавлять показники, що впливають на прибутковість капіталу підприємства, курс акцій, рівень виплачуваних дивідендів [14, с. 47].

Тому, в цілому ми поділяємо думку М.М. Крейніної про існуючий взаємозв'язок між фінансовим станом підприємства та інвестиційною привабливістю, але слід підкреслити, що інвестиційна привабливість є самостійною економічною категорією, яка характеризується не тільки фінансовим станом підприємства, курсом акцій та рівнем виплачуваних дивідендів. Інвестиційна привабливість формується завдяки конкурентоспроможності продукції, клієнт-орієнтованості підприємства, успішному налагодженню контактів з інвесторами.

І.О. Бланк досліджує інвестиційну привабливість як інтегральну характеристику окремих підприємств – об'єктів майбутнього інвестування, з позицій перспективності розвитку, обсягу і перспектив збуту продукції, ефективності використання активів та їх ліквідності, стану платоспроможності і фінансової стійкості. Вчений розглядає оцінку потенційних і перспективних об'єктів інвестування за допомогою методів маркетингового і фінансового аналізу та наголошує на необхідності інтегрованого узагальнення результатів оцінки. Однак, даний підхід може бути використано лише для дослідження привабливості підприємств в контексті перспектив здійснення фінансових інвестицій. Тоді, як в умовах обмеження інвестиційних ресурсів інвестиційна привабливість не враховує оцінки ефективності окремих об'єктів реального інвестування [2]. Зауважимо, що ми частково погоджуємось з таким трактуванням, адже існує необхідність уточнення напрямків дослідження інвестиційної привабливості на підприємстві.

Н.П. Макарий інтерпретує інвестиційну привабливість підприємства як справедливую кількісну та якісну характеристику зовнішнього та внутрішнього середовища об'єкта [17, с. 52].

Вважаємо, що слід погодитися з підходом С.В. Юхимчука та С.Д. Супруна, які підходять до розуміння сутності інвестиційної привабливості підприємства з комплексних позицій, а саме, як фінансово-майнового стану підприємства, ефективності використання його ресурсів, а також якісних характеристик підприємства (професійні здібності керівництва, галузева та регіональна приналежність суб'єкта господарювання, стадія життєвого циклу, добросовісність підприємства як партнера) [25, с. 82].

Необхідно зазначити, що Т.О. Примаєк розглядає інвестиційну привабливість, як сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування національної економіки на макро-, мезо- та макрорівнях [22, с.175]. Так, інвестиційна привабливість розглядається на рівні країни, галузі, підприємства, що на нашу думку є важливим критерієм у процесі дослідження сутності інвестиційної привабливості, як економічної категорії.

Інвестиційна привабливість підприємства, як зазначає М.М. Мархайчук, це інтегрована оцінка підприємства як об'єкта інвестування, що характеризує виробничий потенціал, фінансовий стан, менеджмент, галузеву приналежність, інтереси суб'єктів інвестиційного процесу, реальні та потенційні перспективи розвитку підприємства з точки зору спроможності підвищення ефективності інтеграції національної економіки у світове господарство [18, с. 332].

Таким чином, проведений аналіз підходів до визначення інвестиційної привабливості підприємства дало змогу здійснити порівняльний та систематизувати основні підходи до трактування сутності поняття «інвестиційна привабливість підприємства», що представлено у табл. 1.

Виходячи з вищевикладеного, можна зробити висновок, що поняття «інвестиційна привабливість підприємства» характеризується системою чинників, що включає платоспроможність підприємства, стійкість фінансового стану, структуру виробництва, якість та асортимент продукції, ефективність використання сучасних інформаційних технологій для налагодження контактів з інвесторами.

На наш погляд, під інвестиційною привабливістю підприємства слід розуміти модель кількісних та якісних показників, які характеризують не тільки фінансово-економічний стан підприємства, а й рівень маркетингового, кадрового, інфраструктурного, правового забезпечення та ефективність використання сучасних інформаційних технологій для налагодження контактів з інвесторами. Для того, щоб забезпечити ефективне управління інвестиційною привабливістю підприємств, необхідно провести достовірну оцінку характеру впливу ключових чинників на рівень інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання.

Оскільки, в наукових джерелах не існує одностайного підходу до визначення чинників, які впливають на інвестиційну привабливість суб'єкта господарювання, то необхідно провести аналіз, який дає змогу визначити ключові фактори, які впливають на рівень інвестиційної привабливості підприємства.

Зазначимо, що у процесі класифікації чинників, які впливають на інвестиційну привабливість України, С. Буткевич поділяє їх на дві групи: позитивні та негативні чинники. Так, до позитивних вчений

відносить такі чинники: розвинута виробнича інфраструктура, місткий ринок, сприятливі природні умови, велика чисельність населення, високий рівень кваліфікації кадрів, низький рівень конкуренції.

Таблиця 1

Підходи до визначення поняття «інвестиційна привабливість»

| Автор | Визначення поняття «інвестиційна привабливість» |
|---------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| А.В. Чупіс [29, с. 17] | Інвестиційна привабливість – рівень задоволення фінансових, торговельних, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора стосовно інвестування конкретного підприємства |
| Є.М. Рудніченко [20, с. 48] | Інвестиційна привабливість – сукупність об'єктивних ознак, властивостей, засобів, що зумовлюють потенційний платоспроможний попит на інвестиції |
| С.О. Євтушенко [11] | Інвестиційна привабливість – це сукупність характеристик виробничої, комерційної, фінансової і управлінської діяльності підприємства та особливостей інвестиційного клімату, що свідчать про доцільність здійснення інвестицій у підприємство |
| В.М. Бондарь [4, с. 149] | Інвестиційна привабливість – інтегральна характеристика окремих підприємств, галузей, регіонів, країни в цілому з позицій перспективності розвитку, дохідності інвестицій та рівня інвестиційних ризиків |
| Н.Ю. Брюховецька [5] | Інвестиційна привабливість – збалансована система інтегральних та комплексних показників доцільності вкладання капіталу інвестором в об'єкт інвестування, яка відображає сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування |
| С.Б. Довбня [10] | Інвестиційна привабливість – набір характеристик фінансової стійкості і економічної ефективності підприємства |
| С.В. Юхимчук, С.Д. Супрун [25, с. 82] | Інвестиційна привабливість – це фінансово-майновий стан підприємства, ефективність використання його ресурсів, а також якісні характеристики: професійні здібності керівництва, галузева та регіональна приналежність підприємства, стадія життєвого циклу, добросовісність підприємства як партнера |
| І.О. Бланк [2, с. 98] | Інвестиційна привабливість – інтегральна характеристика окремих підприємств як об'єктів майбутнього інвестування, з позицій перспективності розвитку, обсягу і перспектив збуту продукції, ефективності використання активів та їх ліквідності, стану платоспроможності і фінансової стійкості |

Джерело: побудовано на підставі [2, с. 98; 4, с. 149; 5; 10; 11; 20, с. 48; 25, с. 82; 29, с. 17]

До категорії групи негативних чинників включають: нерозвинений фінансовий ринок, низький рівень гарантій для іноземних інвесторів, низькі темпи приватизації, тривала процедура реєстрації підприємств, низький рівень економічної безпеки, негативний міжнародний рейтинг [6; 8]. Зауважимо, що незважаючи на деяку категоричність формування негативних чинників впливу на інвестиційну привабливість, слід зазначити, що саме на такий їх набір дуже часто вказує більшість зарубіжних рейтингових агенцій.

Отже, у процесі аналізу інвестиційної привабливості підприємства необхідно враховувати чинники, як зовнішнього, так і внутрішнього середовища підприємства, зокрема: фінансово-економічний стан суб'єкта господарювання, прогресивність технології управління, кадровий потенціал підприємства та ефективність його використання, якісні та кількісні характеристики техніки і технологій, які застосовуються на підприємстві.

Необхідно зазначити, що інвестиційна привабливість підприємства формується під впливом двох ключових факторів: 1) параметри діяльності підприємства; 2) інвестиційний клімат регіону, галузі, країни. Тому, в даному контексті вважаємо доцільним представити характеристику ключових чинників, які впливають та визначають інвестиційну привабливість підприємств (табл. 2).

Слід відмітити, що інвестори, а особливо іноземні, прагнуть мати інформацію про умови, які впливають на формування інвестиційної привабливості підприємства. Адже, наявність повної інформації про галузь, регіон та, особливо, умови господарювання дозволяє більш достовірно проаналізувати стан інвестиційної привабливості підприємства. Отже, інвестиційна привабливість може розглядатися на рівні країни, галузі, регіону та підприємства. Виходячи з цього, підприємство — це об'єкт, в який вкладаються кошти інвестором і чия привабливість повинна визначатися обов'язково і на всіх рівнях. Тому, стратегічного інвестора завжди буде цікавити привабливе підприємство в інвестиційно-привабливій галузі та привабливому регіоні. За інших рівних умов інвестор ап'орі не буде вкладати кошти у підприємство, яке належить до галузі кризового стану, або розташоване в непривабливому регіоні [9].

Зауважимо, що на інвестиційну привабливість підприємства впливає стадія його життєвого циклу. Так, в теорії ринку виокремлюють шість послідовних стадій життєвого циклу підприємства (ЖЦП): "народження", "дитинство", "юність", "рання зрілість", "остаточна зрілість", "старіння". Загальний період усіх стадій життєвого циклу підприємства (ЖЦП) становить приблизно 20–25 років (залежно від галузі та впливу науково-технічного прогресу), після чого воно припиняє своє існування або відроджується на новій основі.

Ключові чинники, які впливають на інвестиційну привабливість підприємства

| Чинник | Індикатори оцінки чинника |
|-------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Внутрішні чинники (мікрорівень) | |
| Фінансово-економічний стан підприємства | Основні показники фінансово-економічної діяльності підприємства |
| Безпека вкладень | Інвестиційний ризик, фінансовий ризик |
| Виробничо-технологічні чинники | Продуктивність праці, рівень розвитку виробництва, технології, які використовуються, наявність основних фондів на підприємстві |
| Інституціональні чинники | Організаційно-правова форма, особливості функціонування, правовий статус, специфіка органів управління, якість управління на підприємстві |
| Інформаційні чинники | Наявність сучасного програмного забезпечення (програми для аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства, оцінки рівня інвестиційної привабливості; веб-сайт в мережі Інтернет) |
| Ділова репутація (імідж) підприємства | Історія та досвід економічної діяльності підприємства, імідж суб'єкта господарювання |
| Зовнішні чинники (мезо- та макрорівень) | |
| Соціальні чинники | Демографічна ситуація в країні, попит споживачів |
| Економічна та політична ситуація в країні | Бюджетно-податкова політика, грошово-кредитна, амортизаційна, цінова, валютна, інноваційна політика, нормативне законодавче регулювання |
| Чинники конкуренції | Стан конкуренції галузевого ринку, наявність конкурентів |
| Інфраструктурні чинники | Близьке розташування підприємства до основних джерел сировини та споживачів продукції |
| Ринкові чинники | Розмір ринку, темп зростання його потенціалу, циклічність попиту, еластичність цін, прибутковість, диференціація продукту |
| Технологічні чинники | Рівень технічних нововведень у галузі, складність продукції і виробництва, капіталоемкість і наукоємкість продукції |

Джерело: побудовано на підставі [4, с. 150; 6; 10, с. 44; 14, с. 47; 25, с. 83]

На фазах зростання та стабільності (стадії "народження", "дитинство", "юність", "рання зрілість") підприємство є привабливим об'єктом інвестування, оскільки проведення технічного переоснащення, реконструкції, модернізації сприяє підвищенню рівня конкурентоспроможності підприємства та зростанню обсягів інвестиційних ресурсів, що забезпечує привабливість об'єкта інвестування. Тоді, як на двох останніх стадіях свого життєвого циклу (стадії "остаточної зрілості" та "старіння") підприємство практично втрачає свою інвестиційну привабливість тому, що всі свої потенційні можливості воно використало й потребує кардинальних змін.

Як свідчить вітчизняний і зарубіжний досвід, інвестиційно привабливими вважаються підприємства, які перебувають на стадіях, що характеризуються зростанням обсягів продажів, рівня використання виробничих потужностей, тобто покращенням показників діяльності суб'єкта господарювання. На стадіях "остаточної зрілості" та "старіння" вкладання інвестицій вважається недоцільним, за винятком тих випадків, якщо продукція підприємства має досить високі маркетингові перспективи, обсяг інвестицій у технічне переоснащення невеликий і вкладені кошти можуть повернутися інвестору в найкоротші терміни (до 2 років) [9].

Ефективність інвестиційних процесів у сучасних умовах господарювання тісно пов'язана з оцінкою поточного стану та виявлення основних тенденцій розвитку інвестиційного ринку. Процес дослідження інвестиційного ринку передбачає оцінку інвестиційної привабливості підприємств. Відмітимо, що всі розроблені у вітчизняній та світовій практиці методики оцінки інвестиційної привабливості за критерієм джерел вихідної інформації можна умовно поділити на три великі групи: 1) методики, що ґрунтуються на різноманітних оцінках експертів; 2) методики, що ґрунтуються на статистичній інформації; 3) комбіновані методики, що ґрунтуються на експертно-статистичних розрахунках [16].

Варто зазначити, що існує значна кількість методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства, однак усі вони характеризуються наявністю певних недоліків, а саме:

1) багато методів, що запозичені в іноземних авторів, спрямовані, в основному, на фінансові, а не на реальні інвестиції; 2) запозичені методи, що стосуються саме реальних інвестицій, розроблені для умов стабільної економіки, де чітко проявлені всі економічні закони. Тому, дані методики не адаптовані до реальної економічної ситуації в Україні; 3) більшість методів заснована на аналізі безсистемних наборів показників фінансового стану підприємства, тобто носить ретроспективний характер, тоді як інвестора цікавлять результати майбутньої діяльності; 4) переважна більшість методів базуються на проведенні експертної оцінки і мають характер невизначеності, бо відображають суб'єктивну думку експертів.

Отже, вважаємо за доцільне провести порівняльний аналіз методик оцінки інвестиційної

привабливості підприємства з метою визначення та застосування найбільш раціонального підходу для забезпечення достовірної оцінки інвестиційної привабливості підприємства (табл. 3).

Таблиця 3

Порівняльний аналіз методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства

| Автор | Підхід | Переваги підходу | Недоліки підходу |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства на основі показників його фінансового стану | | | |
| Спеціалісти Агентства з питань запобігання банкрутства підприємств | Інвестиційну привабливість підприємства визначена шляхом розрахунку інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємств, в якому відтворюються значення показників оцінки майнового стану, фінансової стійкості (платоспроможності), ліквідності активів, прибутковості об'єкта інвестування, оцінки ділової активності, оцінки ринкової вартості, скориговані відповідно до їхньої вагомості | Дозволяє оцінити багато аспектів господарської діяльності шляхом розрахунку визначеної кількості показників, що дають характеристику поточного стану об'єкта та не потребує значних витрат часу на проведення оцінки | Підходу бракує конкретності та чіткості, що суттєво знижує можливість його застосування практиками |
| Бланк І.О. | Оцінка інвестиційної привабливості підприємства передбачає аналіз фінансових показників діяльності суб'єкта господарювання, а саме: фінансової стійкості, прибутковості, ліквідності активів, оборотності активів | Зосередження уваги на напрямках інвестування та складових інвестиційної привабливості | Недостовірність інформації у процесі аналізу фінансових показників, розрахунку їх величини у часі |
| Коюда В.О., Лепейко Т.І., Коюда О.П. | Інвестиційна привабливість підприємства інтерпретується, як сукупність характеристик фінансово-господарської та управлінської діяльності підприємства, перспектив розвитку та можливостей залучення інвестиційних ресурсів на основі формалізації оціночних методів | Зосередження уваги інвестора виключно на аналізі економічних показників діяльності підприємства з метою економії коштів та часу | Підхід передбачає однозначну можливість формалізації оціночних методів, що залишає поза увагою психологічний аспект даної проблеми |
| Донцов С.С. | Інвестиційна привабливість підприємства розглядається, як стабільність у отриманні прибутку при вкладенні грошей у цінні папери підприємства | Передбачає можливість участі інвестора у процесі управління підприємством | Підхід не враховує майбутніх перспектив розвитку суб'єкта господарювання |
| 2. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства на основі ефективності вкладення грошей у цінні папери | | | |
| Бочаров В.В. | Інвестиційна привабливість підприємства забезпечується досягненням мінімального ризику при вкладенні грошей у цінні папери лише тих підприємств, які є стабільними та забезпечать отримання високого прибутку | Вкладення грошей у цінні папери дає змогу інвестору забезпечувати контроль управління на підприємстві та отримувати стабільний дохід у формі дивідендів | Вітчизняні підприємства не можуть ефективно використовувати інструменти ринку цінних паперів, який сьогодні в Україні перебуває на стадії становлення |
| 3. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства на основі психологічного аспекту | | | |
| Нападівська І.В. | Інвестиційна привабливість підприємства оцінюється як системна сукупність потенційних можливостей вкладання коштів з метою отримання економічної ефективності у майбутньому як наслідок результатів минулої господарської діяльності потенційного об'єкта інвестування, суб'єктивно оцінювана інвестором | Можливість визначення потенційного прибутку на основі аналізу минулої господарської діяльності об'єкта інвестування | Підхід не містить зіставлення цілей інвестора з їх можливостями безризикової реалізації, а також не враховує ступінь готовності інвестора прийняти на себе цей ризик |
| Чорна Л.О. | Інвестиційна привабливість підприємства інтерпретується як взаємозв'язок двох характеристик: психологічного змісту інвестицій та їх психологічної форми (привабливості) | Якісна оцінка інвестиційної привабливості буде враховувати такі аспекти, як: інвестиційний ризик, привабливість продукції підприємства, кадрова, інноваційна, фінансова, територіальна, екологічна та соціальна привабливість | Характеризується необхідністю обробки значного обсягу інформації для одержання бажаного результату |

Джерело: побудовано на підставі [2, с. 98; 5, с. 110; 19; 20, с. 325; 28]

Процес оцінки інвестиційної привабливості підприємства передбачає порівняння результатів цієї з результатами оцінки інвестиційної привабливості інших суб'єктів господарювання або з оптимальною величиною критеріального показника, якщо її можна використати з метою обґрунтування ефективного управлінського рішення про доцільність інвестування.

На нашу думку, оцінка інвестиційної привабливості підприємства потребує комплексного аналізу усіх факторів: як зовнішніх – зі сторони держави, регіону та галузі, так і внутрішніх – зі сторони самого підприємства. Визначаючи об'єкт інвестування необхідно враховувати усі чинники з метою оптимізації прибутковості та зниження рівня ризику в майбутньому.

Варто зазначити, що досить цікавим є підхід С.А. Топалова та К.С. Селезньової, які стверджують, що методи оцінки інвестиційної привабливості підприємств можна визначити в межах п'яти основних підходів [27, с. 135]. У даному контексті, вважаємо за доцільне розглянути більш детально особливості даних підходів.

Перший підхід засновано на виявленні ключового чинника, що визначає інвестиційну

привабливість підприємства. В якості такого фактора може бути динаміка виручки і прибутку, імідж об'єкта інвестування тощо. Цей підхід відрізняється порівняльною простотою аналізу та розрахунків. У цьому сенсі він універсальний і його можна використовувати для дослідження інвестиційної привабливості підприємств різного рівня, типу та спрямованості діяльності.

Другий підхід передбачає врахування комплексу чинників, які впливають на інвестиційну привабливість економічних систем. При цьому кожен фактор характеризується певним набором показників. Відповідно до даного підходу прийнято визначати характеристики економічного потенціалу, загальні умови господарювання, розвиненість ринкової інфраструктури, соціально-економічні та фінансові показники [12]. Перевагою даного підходу є можливість проведення комплексної оцінки інвестиційної привабливості підприємства, що дозволяє визначити ступінь інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання шляхом використання статистично оцінюваних показників, що забезпечує достовірність одержаних результатів (табл. 4).

Таблиця 4

Порядок комплексної оцінки інвестиційної привабливості підприємства коефіцієнтним методом

| Основні напрями комплексної оцінки інвестиційної привабливості підприємства | Узагальнюючі коефіцієнти | Область бажаних значень | Область ризику |
|-----------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|----------------|
| 1. Привабливість продукції підприємства для споживача | $K_{пп} = \text{Попит на продукцію} / \text{Пропозиція на продукцію}$ | ≥ 1 | < 1 |
| 2. Кадрова привабливість підприємства | $K_{кп} = (\text{Число прийнятих працівників} - \text{Число звільнених працівників}) / \text{Середньооблікова чисельність персоналу}$ | ≥ 0 | < 0 |
| 3. Територіальна привабливість підприємства | $K_{тп} = \text{Витрати обігу} / \text{Сукупні витрати}$ | $< 0,5$ | $\geq 0,5$ |
| 4. Фінансова привабливість підприємства | $K_{фп} = \text{Прибуток} / \text{Активи}$ | $> 0,15$ | $< 0,15$ |
| 5. Приватизаційна привабливість підприємства | $K_{прп} = \text{Чистий дохід} / \text{Курс цінних паперів}$ | $\geq 0,5$ | $< 0,5$ |
| 6. Екологічна привабливість підприємства | $K_{еп} = \text{Штрафи за екологічні порушення} / \text{Чистий прибуток}$ | 0 | > 0 |
| 7. Соціальна привабливість підприємства | $K_{сп} = \text{Середня заробітна плата працівників} / \text{Вартість раціонального споживчого кошика}$ | ≥ 1 | < 1 |

Джерело: побудовано на підставі [3; 7, с. 32]

Третій підхід пов'язаний з аналізом на першому етапі широкого спектру факторів, але на другому етапі інвестиційна привабливість підприємства розглядається як агрегований показник, який визначається двома характеристиками: інвестиційним потенціалом та інвестиційним ризиком [7]. Такий підхід, з одного боку, збільшує інформаційну базу для прийняття обґрунтованих управлінських рішень, а з іншого – робить більш доступною і зрозумілою для потенційного інвестора інформацію про інвестиційну привабливість підприємства [3].

Четвертий підхід пов'язаний з використанням методу експертних оцінок. Головна його перевага перед іншими методами полягає в тому, що експерт може використовувати не тільки інформацію, засновану на статистичних тимчасових показниках, а й нерегулярну (разову), яка водночас є дуже важливою інформацією, хоча, переважно, якісного характеру.

П'ятий підхід базується на кваліметричних оцінках, що являють собою комбінацію методів факторного аналізу та експертних оцінок. Оцінка інвестиційної привабливості є основним етапом у процесі обґрунтування рішення про інвестування та вибору відповідного об'єкта. Сам по собі процес розрахунку інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства є непростим, оскільки, з одного боку, необхідно враховувати як можна більше істотних факторів, з іншого – це призводить до труднощів з оперативністю використання методики, а також потреби у введенні вагових коефіцієнтів, які впливають на кінцевий результат. Для вирішення цієї проблеми при розрахунку інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства необхідно використовувати мінімальний набір показників одного рівня з максимальним охопленням значущих чинників [28].

У даному контексті необхідно зазначити, що однією із важливих методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства є проведення інтегральної оцінки інвестиційної привабливості, порядок якої регулюється наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23 лютого 1998 р. № 22. Сутність даної методики полягає у проведенні комплексного аналізу інвестиційної привабливості підприємства за наступними етапами: 1) оцінка фінансового стану об'єкта інвестування; 2) визначення вагомості групових та одиничних показників на основі експертних оцінок; 3) визначення частки

розмаху варіаційної множини; 4) визначення ранжованого значення за кожним показником; 5) розрахунок інтегрального показника інвестиційної привабливості [20, с. 325].

Однак, І.О. Пилипенко наголошує, що дана методика характеризується певними недоліками, зокрема тому, що не враховує міжгалузеву специфіку діяльності підприємства, фактори сезонності виробництва та державної підтримки суб'єктів господарської діяльності тощо [20, с. 325]. Також, до мінусів даної методики можна віднести високу трудомісткість аналізу та значні витрати часу, що може у подальшому призвести до втрати актуальності наданих аналітиками висновків внаслідок швидкої зміни ринкового середовища діяльності суб'єктів господарювання.

Вчені Н.Б. Кушнір та Ю.В. Мужук вважають, що оцінку інвестиційної привабливості окремого підприємства доцільно проводити шляхом визначення середнього геометричного значення чотирьох основних показників, а саме: оборотності активів, прибутковості капіталу, фінансової стійкості та ліквідності активів [15, с. 114].

Зазначимо, що у західній практиці досить розповсюдженим є метод рейтингової оцінки інвестиційної привабливості. Так, найбільш популярними є наступні методики: Fortune 500, Global 1000, Business Week 1000, що оцінюють інвестиційну привабливість на підставі аналізу фінансово-господарських показників діяльності підприємств, таких як: обсяг доходів, прибутків, активів; ефективність інвестицій; збільшення прибутків, доходів, персоналу; рівень ринкової вартості компанії [26, с. 159]. Так, підприємство з найменшим значенням узагальнюючого розрахункового показника рейтингової оцінки вважається найбільш інвестиційно привабливим.

Перевага застосування методики рейтингової оцінки інвестиційної привабливості підприємства обумовлюється пояснюється легкістю її використання, можливістю комплексної оцінки поточного фінансового стану підприємства. Також, даний підхід не потребує додаткової інформації, яка не відображена у фінансовій звітності підприємства, що забезпечує повну доступність інформаційного полі даних для проведення оцінки інвестиційного привабливості суб'єкта господарювання.

На наш погляд, цілком доречно погодитися з думкою М.М. Мархайчук, що результати рейтингової оцінки інвестиційної привабливості підприємства не є достатньою підставою для обґрунтування ефективних управлінських рішень, оскільки як задовільний, так і незадовільний фінансовий стан суб'єкта господарювання не відображає реальних перспектив розвитку та резервів покращання результатів діяльності підприємства [18, с. 334] та, як слушно зазначає О.І. Пилипенко, існує можливість отримання недостовірних, викривлених даних, які не відповідають реальному стану справ досліджуваного суб'єкта господарювання [21, с. 121].

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямку. Інвестиційна привабливість підприємства, є фактором, який впливає на економічний ефект від ведення бізнесу, тому оцінка даного фактора є вирішальною у процесі прийняття рішення щодо забезпечення стійкого підвищення ефективності діяльності та довгострокового економічного зростання суб'єкта господарювання.

Оцінка та аналіз інвестиційної привабливості підприємства є основою для розробки його інвестиційної політики та, водночас, можливістю виявити недоліки в діяльності підприємства, обґрунтувати відповідні оптимізаційні заходи щодо їх усунення та реалізації можливостей для залучення інвестиційних ресурсів для забезпечення стійкого підвищення прибутковості та економічного розвитку підприємства.

Галузева специфіка діяльності вітчизняних суб'єктів господарювання зумовлює необхідність використання відповідно обґрунтованого методичного підходу до оцінки інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання конкретної галузі. Тому, на наш погляд, доцільно обґрунтувати комплексну методику оцінки інвестиційної привабливості підприємств залежно від виду їх діяльності, з урахуванням основних ризиків конкретної галузі, структури витрат та особливостей формування прибутку підприємства. Даний напрям характеризується важливим теоретичним і прикладним значенням та представляє вагомий цінність для проведення подальших наукових досліджень у рамках даної проблематики для забезпечення достовірної комплексної оцінки інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання різних галузей національної економіки.

Література

1. Басов М. Г. Стратегічне фінансове управління реальними інвестиціями підприємства / М. Г. Басов // Часопис економічних реформ. – 2013. – № 4 (12). – С. 80–85.
2. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент : учебный курс / И. А. Бланк. – К. : Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – 448 с.
3. Богатин Ю. В. Инвестиционный анализ : [учебное пособие для вузов] / Ю. В. Богатин, В. А. Швандар. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2000. – 286 с.
4. Бондарь В. Н. Противодействие коррупции на муниципальном уровне / В. Н. Бондарь. – М. : Волтерс Клувер, 2008. – 272 с.
5. Брюховецка Н. Ю. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства: визначення недоліків

деяких існуючих методик / Н. Ю. Брюховецька, О. В. Хасанова // Економіка промисловості. – 2009. – № 44. – С. 110–117.

6. Буткевич С. А. Инвестиционная привлекательность аграрного сектора экономики : [монографія] / С. А. Буткевич. – К. : Изд-во Европ. ун-та, 2004. – 251 с.

7. Бутко М. Сучасна проблематика оцінки інвестиційної привабливості регіону / М. Бутко, С. Зеленський, О. Акименко // Економіка України. – 2005. – № 11. – С. 30–37.

8. Горбонос Ф. В. Економіка підприємства : [навч. посібник] / Ф. В. Горбонос, Г. В. Черевко, Н. Ф. Павленчик, А. О. Павленчик. – К. : Знання, 2010. – 463 с.

9. Гриньова В. М. Інвестування [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://pidruchniki.ws/15840720/investuvannya/investuvannya_-_grinova_vm

10. Довбня С. Б. Методичні засади формування інвестиційної привабливості підприємства / С. Б. Довбня // Економічний вісник національного гірничого університету. – 2007. – № 4. – С. 43–50.

11. Євтушенко С. О. Організаційно-економічні фактори підвищення інвестиційної привабливості промислових підприємств : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.06.02 – «Підприємництво, менеджмент і маркетинг» / С. О. Євтушенко. – Харків, 2001. – 20 с.

12. Игольников Г. Оценка инвестиционной привлекательности и экономичности развития производства в системе методов обоснования и анализ реализации инвестиционных проектов / Г. Игольников, Е. Патрушева // Организатор производства. – 2001. – № 2. – С. 21–25.

13. Козаченко Г. В. Інвестиційний менеджмент : [монографія] / Г. В. Козаченко. – Луганськ : СЛУ, 1999. – 156 с.

14. Крейнина М. Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности, строительстве и торговле / М. Н. Крейнина. – М. : Дело и Сервис, 1994. – 256 с.

15. Кушнір Н. Б. Методика оцінки інвестиційної привабливості підприємства та недоліки деяких існуючих методик / Н. Б. Кушнір, Ю. В. Мужук // Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. Серія : Економіка. – 2010. – Випуск 2(50). – С. 110–118.

16. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : [навч. посібник] / Т. В. Майорова – К. : ЦУЛ, 2003. – 376 с.

17. Макарий Н. П. Оцінка інвестиційної привабливості українських підприємств / Н. П. Макарий // Економіст. – 2001. – № 10. – С. 52–56.

18. Мархайчук М. М. Аналіз методик оцінювання інвестиційної привабливості в контексті інноваційного розвитку підприємства / М. М. Мархайчук // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2012. – № 4. – С. 330–336.

19. Міхеєва В. В. Особливості здійснення оцінки інвестиційної привабливості окремої галузі / В. В. Міхеєва [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://intkonf.org/miheeva-vv-osoblivosti-zdiysnennya-otsinki-investitsiynoyi-privablivosti-okremoyi-galuzi/>

20. Пилипенко О. І. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства: огляд методик / О. І. Пилипенко // Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. – 2009. – Випуск 1 (13). – С. 323–329.

21. Пилипенко О. І. Методика аналізу інвестиційної привабливості підприємства макро- і мікроекономічний аспекти / О. І. Пилипенко // Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія Економічні науки. – 2009. – № 4 (50). – С. 120–127.

22. Примак Т. О. Економіка підприємств : [навч. посібник] / Т. О. Примак. – К., 1999. – 348 с.

23. Руденко В. В. Проблематика аналізу інвестиційної привабливості підприємства / В. В. Руденко, Ю. С. Волинець [Електронний ресурс]. – Режим доступу : 10_82755.doc.htm

24. Рудніченко Є. М. Інвестиційний менеджмент : [навч. посібник] / Є. М. Рудніченко, Є. Г. Рясних, Н. І. Гавловська. – Хмельницький : ХНУ, 2010. – 415 с.

25. Супрун С. Д. Оцінка ефективності інвестиційних проектів підприємств / С. Д. Супрун // Фінанси України. – 2003. – № 4. – С. 82–87.

26. Ткаченко А. М. Економічна оцінка інвестиційної привабливості підприємства / А. М. Ткаченко, О. В. Кушнір // Вісник Запорізької державної інженерної академії. – 2013. – №5. – С. 154–161.

27. Топалов С. А. Формування інвестиційної привабливості підприємств / С. А. Топалов, К. С. Селезньова // Вісник Запорізької державної інженерної академії. – 2014. – С. 130–139.

28. Федорова Ю. В. Аналіз підходів до оцінки інвестиційної привабливості підприємств [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/vsunu/2010_11_2/Fedorova_JU.pdf

29. Чупіс А. В. Інвестування в аграрній сфері / А. В. Чупіс. – Суми : Довкілля, 2002. – 244 с.

Надійшла 10.12.2015; рецензент: д. е. н. Войнаренко М. П.