

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

В статті розглянуто окремі існуючі підходи до розуміння суті поняття «інвестиційна привабливість підприємства», визначено основні їх спрямування та перспективи використання. Досліджено методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості, що застосовуються у практичній діяльності підприємств, визначено їх недоліки та перспективи використання. Здійснена порівняльна характеристика методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства, що ґрунтується на показниках оцінки фінансового стану. Визначено переваги і недоліки та окреслено можливі перспективи використання.

Ключові слова: інвестиційна привабливість підприємства, методичні підходи, фінансовий стан, інвестиційний ризик, інвестиційний ресурс.

G. I. RZAEV, V. O. VAKULOVA
Khmelnytsky National University

METHODOLOGICAL APPROACHES OF THE ESTIMATION OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF ENTERPRISES

The article deals with some existing approaches to the understanding of the concept of "investment attractiveness of the enterprise." The main disadvantages of them, as well as guidance and to assess the prospects of the enterprise. Investigated methodological approaches to assess the investment attractiveness are used in practical activity. The basic weaknesses and their prospects. Emphasized that the most effective method to use is based on an assessment of the financial condition of the company. The comparative characterization methods for assessing the investment attractiveness are based on performance evaluation of financial reporting (financial condition). Considered indicators of investment appeal in individual scientists. Outlined discussion questions on the use of certain indicators. The advantages and disadvantages and possible prospects are defined using valuation methodologies and indicators for assessment reveal its investment appeal of business entities.

Keywords: investment attractiveness of enterprises, methodological approaches, financial position, investment risk, the investment resource.

Постановка проблеми. Євроінтеграційні процеси вимагають постійного залучення інвесторів у ринкові процеси в Україні. Рівень конкурентоспроможності економіки та перспективи її подальшого розвитку формують інвестиційний клімат України. Інвестиційна привабливість окремих галузей економіки, окремих підприємств та країни в цілому формують інвестиційний клімат в Україні. Саме інвестиційний клімат створює умови, які б зацікавили інвесторів вкладати кошти у розвиток відповідних галузей, підприємств тощо. Залучення інвестицій безпосередньо пов'язане з інвестиційною привабливістю підприємства, адже саме її рівень є основою для прийняття рішення інвестором про вкладення коштів. Отже саме своєчасна, оперативна, об'єктивна та адекватна оцінка інвестиційної привабливості підприємства є надзвичайно важливою за умов господарювання, що склалися. За умов глобалізації є важливим пошук та обґрунтування доцільних методик щодо оцінки інвестиційної привабливості господарюючих суб'єктів з урахуванням вітчизняної практики функціонування та міжнародного досвіду її дослідження і оцінювання.

Низька інвестиційна привабливість вітчизняної економіки уповільнює процеси залучення коштів у її розвиток. Умови господарювання, що склалися вимагають постійних інвестицій у процеси функціонування як окремих галузей економіки, так і суб'єктів господарювання, що їх представляють. Зростання рівня інвестиційної привабливості є тою умовою, що буде сприяти розвитку інвестиційної діяльності та формування відповідного інвестиційного клімату в Україні. Об'єктивна оцінка інвестиційної привабливості українських підприємств є тою умовою, що дасть змогу залучити відповідні кошти у розвиток вітчизняної економіки та сприяти її подальшому розвитку. Актуальність обраної проблеми підтверджує необхідність дослідження існуючих методик оцінки інвестиційної привабливості господарюючих суб'єктів та їх адаптації до сучасних умов функціонування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. На сьогодні питання оцінки інвестиційної привабливості набуває дедалі більшої актуальності, про що свідчить широке коло публікацій як вітчизняних, так і зарубіжних вчених. Широку теоретичну та практичну базу для розуміння поняття інвестиційної привабливості та методик її оцінки становлять праці таких науковців, як І.А. Бланк, В.В. Бочаров, С.С. Донцов, А.Г. Загородній, О.С. Іванілов, В.О. Коюда, Т.В. Майорова, В.В. Міхеєва, І.В. Нападовська, С.А. Панков, О.І. Пилипенко В.Ф. Покропівний, М.М. Турінянська, Л.О. Чорна, К.В. Щиборщ та ін. Кількість досліджень та публікацій з обраної проблематики, що зростає, свідчить про наявність певних дискусійних питань, що потребують подальшого вивчення. Хоча й існує велика кількість наукової літератури, присвяченої даному питанню, проте, на сьогодні не існує єдиного підходу до розуміння самого поняття інвестиційної привабливості і як наслідок, досі не розроблено єдиної методики її оцінки. Зростаюча кількість досліджень, наявність дискусійних питань, викликають гостру потребу в більш детальному

подальшому дослідженні даної проблеми, з метою узагальнення та удосконалення існуючої практики, відповідно до потреб економіки та її подальшого розвитку.

Метою дослідження є дослідження розуміння сутності самого поняття інвестиційної привабливості підприємства, а також узагальнення та систематизація методичних підходів до оцінки інвестиційної привабливості та обґрунтування перспектив їх використання у вітчизняній практиці. Мета статті досягається шляхом виконання наступних завдань:

- дослідження існуючих теоретичних підходів до розуміння поняття «інвестиційної привабливості підприємств»;
- узагальнення існуючих методичних підходів до оцінки інвестиційної привабливості у розрізі методик, їх спрямувань та авторів, що їх представляють;
- порівняльна характеристика методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства на основі його фінансового стану;
- визначення показників оцінки інвестиційної привабливості підприємств через характеристики його фінансового стану та обумовлення перспектив їх використання.

Виклад основного матеріалу дослідження. Потреба господарюючих суб'єктів в регулярних інвестиціях потребує формування таких умов господарювання і відповідно таких результатів їх функціонування, які б зацікавили інвесторів. Зацікавленість інвесторів у вкладанні власних коштів у певний господарюючий суб'єкт ґрунтується в першу чергу на його фінансовому стані та результативності його діяльності. Перспективи функціонування підприємств, стан їх інвестиційної підтримки обумовлюють їх подальший розвиток. Розвиток підприємства, підвищення ефективності виробництва безпосередньо пов'язані з інвестиційною діяльністю, що обумовлюють перспективи функціонування підприємства за умов нестабільної економіки. Ступінь інвестиційної привабливості є своєрідним індикатором, комплексною характеристикою, які дають можливість зробити висновки потенційним інвесторам про необхідність та доцільність вкладення коштів саме в даний об'єкт. Трансформаційні процеси щодо подальшого розширення та вдосконалення виробництва, спрямування на забезпечення конкурентоспроможності продукції є основою формування інвестиційної привабливості підприємства та запорукою його ефективного та результативного функціонування.

В економічній літературі існує значна кількість досліджень щодо визначення інвестиційної привабливості підприємства та розуміння її суті. Окремі визначення розглядаються нами у табл. 1.

Відповідно до інформації таблиці можна в цілому виділити такі ознаки: узагальнена характеристика переваг і недоліків інвестування окремих напрямів; рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог; характеристика перспективності розвитку виробництва й обсягів збуту продукції, ефективності використання активів, їх ліквідності, стану платоспроможності та фінансової стійкості підприємства; доцільності вкладання капіталу інвестором в об'єкт інвестування; сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування; рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог інвестора щодо конкретного підприємства; інтегрована фінансово-економічна оцінка тієї чи іншої фірми як потенційного об'єкта інвестування; ознака мінімального ризику при вкладенні грошей в об'єкт інвестування; характеристика доцільності здійснення капіталовкладень у діючі підприємства; характеристика можливості одержання максимального прибутку при мінімальному ризику вкладених коштів; характеристика фінансово-господарської та управлінської діяльності підприємств, перспектив розвитку та можливостей залучення інвестиційних ресурсів.

Відповідно до інформації табл. 1, доцільно зауважити, що в науковій літературі відсутній єдиний підхід до визначення сутності поняття «інвестиційна привабливість». Крім того розглянуті розуміння суті поняття є розгалуженими, не ґрунтуються на єдиній системі характеристик та показників, що є характеристиками інвестиційної привабливості.

Відповідно від розуміння сутності поняття інвестиційної привабливості нами досліджено методики оцінки інвестиційної привабливості, які можна згрупувати за такими напрямками: методики, які базуються на показниках оцінки фінансово-господарського стану підприємства; методика, що ґрунтується на не фінансових показниках; методики, що оцінюють підприємство різнопланово (комплексний підхід); методики, що ґрунтуються на статистичній інформації; методики що базуються на оцінці привабливості цінних паперів компанії та аналізі показників фондового ринку (ринковий підхід); комбіновані методики, що ґрунтуються на експертно-статистичних розрахунках.

Методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства, напрями і методики її аналізу залежать від мети оцінки, що обумовлена в першу чергу цілями, які поставив перед собою інвестор. У вітчизняній практиці науковці використовують різноманітні підходи оцінки інвестиційної привабливості, які визначають саме сутність методик, що застосовуються (табл. 2). Важливо наголосити, що кожна із розглянутих методик має свої переваги та недоліки.

Комплексність, об'єктивність та оперативність визначення інвестиційної привабливості, що обумовлює доцільність їх дослідження, є важливими ознаками результативності використання методик, що розглядаються. Аналіз інформації таблиці дав змогу зауважити, що більшість науковців пропонують використовувати методики оцінки інвестиційної привабливості, що базуються на показниках оцінки

фінансово-господарського стану підприємства. Також, у практиці, на думку авторів, доцільно використовувати методики, що ґрунтуються на ринковому підході, який базується на оцінці привабливості цінних паперів компанії та аналізі показників фондового ринку.

Таблиця 1

Визначення поняття «інвестиційна привабливість підприємства» в економічній літературі

Автор (джерело)	Розуміння поняття
Бланк І.А. [4, с. 59]; Загородній А.Г., Вознюк Г.А.,Партич Г.О. [17, с. 392- 393], Носова О. В. [33, с. 120]	узагальнена характеристика переваг і недоліків інвестування окремих напрямів і об'єктів із позиції конкретного інвестора
Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій [30, с. 19]	визначається як рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, що може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників, у тому числі інтегральної оцінки
Пилипак А. В. [36, с. 83]	інтегральна характеристика окремих підприємств як об'єктів майбутнього інвестування з позиції перспективності розвитку виробництва й обсягів збуту продукції, ефективності використання активів, їх ліквідності, стану платоспроможності та фінансової стійкості
Лисенко Ю.Г., Білий О.П., Гнатушенко В.В., Іванов М.М. [26, с. 29]	наявність економічного ефекту від вкладання в акції даного об'єкта (при мінімальному розмірі ризику)
Н.Ю. Брюховецька, О.В. Хасанова [6, с. 112]	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
Дука А. П. [15]	інтегральна характеристика підприємства з позицій перспектив розвитку, об'єму та можливостей збуту продукції, ефективності використання активів та їх ліквідності, стану платоспроможності та фінансової стійкості
Мойсеєнко І. П. [12]	рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог інвестора щодо конкретного підприємства
Покропивний С. Ф. [38]	інтегрована фінансово-економічна оцінка тієї чи іншої фірми як потенційного об'єкта інвестування
Бочаров В.В., Донцов С.С. [5, 14]	досягнення мінімального ризику при вкладенні грошей у цінні папери тільки тих підприємств, які є стабільними та забезпечать отримання високого прибутку
Кухленко О., Гойко А. [11]	доцільність здійснення капіталовкладень у розширення і технічне переозброєння діючих підприємств, що розглядаються як потенційні об'єкти інвестування
Нападовська І.В. [32]	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
Сморжанюк Т.П., Шрам Т.В. [11]	сукупність економіко-психологічних показників підприємства, що визначають для інвестора можливість одержання максимального прибутку при мінімальному ризику вкладених коштів
Коюда В.О., Лепейко Т.І., Коюда О.П. [24]	характеристика фінансово-господарської та управлінської діяльності підприємств, перспектив розвитку та можливостей залучення інвестиційних ресурсів

Розглянемо сутність окремих методик, їх переваги та окремі недоліки. Вагомим недоліком методик, що ґрунтуються на минулих досягненнях є недостатність відображення перспектив розвитку підприємства, що є відповідно стримуючим фактором для інвестора. Суттєвим недоліком такого підходу є відсутність відображення перспектив розвитку та резервів покращення результатів діяльності. Т. Коупленд зазначає, що інвестори платять за ті результати, яких вони очікують від компанії в майбутньому, а не за те, чого компанія досягла в минулому, і звичайно, не за її теперішні активи [23, с. 65].

Пилипенко О.І. зазначає, що всі розроблені методики оцінки інвестиційної діяльності можна умовно поділити на дві великі групи:

1. Методи рейтингової оцінки підприємства на основі даних фінансової звітності;
2. Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості затверджена наказом з питань запобігання банкрутству підприємства.

Перша група методів передбачає оцінку фінансового стану підприємства, при якій оцінюється платоспроможність, фінансова стабільність, прибутковість і ділова активність підприємства. Значною перевагою даної методики оцінки інвестиційної привабливості є можливість оцінки багатьох аспектів господарської діяльності шляхом розрахунку незначної кількості показників, які дають характеристику поточного стану об'єкта та не потребує значних витрат часу на проведення [2, с. 63]. Проте інформація, отримана в ході проведення рейтингової оцінки підприємства на основі даних фінансової звітності, може бути недостовірною або викривленою. Також даній методиці бракує чіткості та конкретизації, що суттєво знижує її можливість використання на практиці.

При інтегральній оцінці інвестиційної привабливості аналіз проводиться за такими етапами (друга група):

- оцінка фінансового стану об'єкта інвестування;
- визначення вагомості групових та одиничних показників на основі експертних оцінок;
- визначення частки розмаху варіаційної множини;
- визначення ранжируваного значення за кожним показником;
- розрахунок інтегрального показника.

Методичні підходи оцінки інвестиційної привабливості вчених

Автори	Майорова Т.В. [27, с. 325], Тарабукна О.М. [41, с. 286]	Іванілов О.С. [21, с. 156]	Бланк І.О. [4, с. 60]	Колода В.О., Лелейко Т.І., Колода О.П. [24]	Спеціалісти агентства з питань запобігання банкрутства підприємства [30]	Бочаров В.В. [5]	Донцов С.С. [14]	Нападовська І.В. [32]	Чорна Л.О. [44]	Мархайчук М.М., [29, с. 331], Зелінська О.М. [19, с. 88]	Пилпенко О.І. [35]	Аранчій Д.С. [2, с. 63]	Плужч А.І. [37, с. 29]	Запужляк І.Б. [18, с. 69-70]
Методика оцінки інвестиційної привабливості підприємства		+	+	+						+	+	+	+	+
Методика, що ґрунтується на не фінансових показниках														+
Комплексний підхід, який оцінює підприємство різнопланово										+				
Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості					+						+			
Методики, що ґрунтуються на оцінках експертів	+													
Методики, що ґрунтуються на статистичній інформації	+													
Комбіновані методики, що ґрунтуються на експертно-статистичних розрахунках	+													
Методики, які базуються на використанні поняття інвестиційного потенціалу, інвестиційного ризику та оцінці інвестиційних проєктів													+	
Вартісний підхід, у рамках якого критерієм інвестиційної привабливості підприємства є зростання його вартості										+			+	
Ринковий підхід, який базується на оцінці привабливості цінних паперів компанії та аналізі показників фондового ринку						+	+			+		+	+	+
Методики на основі психологічного аспекту								+	+			+		+

Оцінка інвестиційної привабливості підприємства за даною методикою дозволяє всебічно оцінити інвестиційну привабливість, проте вона не враховує міжгалузеву специфіку діяльності підприємства та потребує залучення експертів. Також значним недоліком є її громіздкість та суперечність показників.

Автори комплексних методик визначення інвестиційної привабливості підприємства ставлять за мету виправити однобічність підходу оцінки на основі фінансових показників. М.М. Туріяньська вважає, що виробнича база підприємства, а саме її стан, наявність устаткування та сучасність технологій, в першу чергу цікавить потенційного інвестора. Також на привабливість впливають фінансовий стан підприємства та показники його ефективності. Проте досить часто інвестор вкладає кошти у збиткове підприємство із застарілими технологіями та устаткуванням. Причиною цього можуть бути перспективність ринку, імідж підприємства, бренд, його суспільна, соціальна та екологічна значимість [42, с. 10-11]. Деякі методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства враховують нематеріальні активи, оскільки їх наявність та розвиненість істотно впливає на інвестиційну привабливість. Проте, не зважаючи на цілу низку очевидних переваг не фінансових показників, численні дослідження вивили і їх значні недоліки. По-перше, не встановлюється чітка причинна взаємозалежність між не фінансовим показником та очікуваним результатом від його впровадження, що приводить до неправильної оцінки інвестиційної привабливості. По-друге, не фінансові показники часто є недостовірними [22, с. 211].

Також велика кількість наукових праць присвячена дослідженню питань оцінки вартості підприємства для визначення його інвестиційної привабливості. Суть вартісного підходу полягає у тому, що інвестори переважно віддають перевагу тим підприємствам, вартість яких має тенденцію до зростання. На сьогодні у вітчизняній теорії використовують запозичені із західної практики три основні підходи до оцінки вартості бізнесу:

- прибутковий підхід (income approach);
- витратний підхід (asset based approach);
- порівняльний (ринковий) підхід (market approach) [25, с. 18–20].

Безумовною перевагою комплексної методики оцінювання інвестиційної привабливості підприємства є найповніша оцінка, однак вона має і ряд значних недоліків. Даний підхід має високий ступінь суб'єктивізму, вимагає залучення експертів та потребує значних витрат часу. Також, використовуючи комплексну методику оцінки, складно визначити перспективи розвитку підприємства в довгостроковому періоді [29, с. 333].

Прихильником методики оцінки інвестиційної привабливості на основі вкладення грошей у цінні папери є В.В. Бочаров, який зазначає, що інвестиційна привабливість підприємства – це досягнення мінімального ризику при вкладенні грошей у цінні папери тільки тих підприємств, які є стабільними та

забезпечать отримання високого прибутку [5]. Дана методика полягає у використанні детермінованого факторного аналізу та передбачає розрахунок результативних показників, їх групування за змістом, обґрунтування отриманих значень та оцінку поточного фінансового стану акціонерного товариства та перспективи його розвитку. Показники інвестиційної привабливості емітента класифікують за двома групами:

- 1) первинна емісія (акції пропонуються вперше);
- 2) акції тривалий час перебувають на фондовому ринку.

В першому випадку оцінка інвестиційної привабливості компанії здійснюється з використанням традиційних показників: прибутковості активів, оборотності активів, фінансової стійкості, ліквідності активів. За умови другої ситуації оцінка інвестиційної привабливості доповнюється аналізом низки нових показників, які характеризують ефективність попередніх випусків акцій акціонерного товариства [18, с. 70].

Методика оцінки інвестиційної привабливості підприємства на основі психологічного аспекту останнім часом набула широкого визнання. С.А. Якименко зазначає, що інвестиційна привабливість – це ступінь ймовірності досягнення висунутих цілей інвестування, яка виражена в індивідуальних очікуваннях економічних агентів потенційних суб'єктів інвестиційного процесу [20]. Під психологічним аспектом розуміють оцінку інвестиційної привабливості, яка враховує привабливість продукції підприємства, кадрову складову, фінансову, соціальну, екологічну та територіальну привабливість, інноваційний рівень та інвестиційний ризик. За даної методики зіставляються цілі інвесторів з їх можливостями, а також враховуються ризики, які бере на себе інвестор. Отже, підхід на основі психологічного аспекту показує, чи готовий інвестор прийняти ризик, щоб згодом, можливо, отримати прибуток, його психологічний стан та аналіз ситуації [18, с. 70].

Багато науковців, крім врахування фінансових показників як найбільш вагомої частини розрахунків, в процесі оцінки інвестиційної привабливості підприємства доповнюють її врахуванням потенційного економічного ризику. Гейзер Г.К., Музафарова В.О. та Андел І.В. пропонують використання фінансового аналізу об'єкта інвестування як одного з етапів оцінки інвестиційної привабливості [1, с. 172–178]. Важливість врахування інвестиційного ризику зумовлено тим, що основна мета інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів полягає в збільшенні доходу від інвестиційної діяльності при мінімальному рівні ризику інвестиційних вкладень. Інвестиційний ризик являє собою ймовірність виникнення фінансових втрат у вигляді зниження капіталу або втрати доходу, прибутку через невизначеність умов інвестиційної діяльності. Ризик є об'єктивним явищем у функціонуванні будь-якої організації, що здійснює інвестування, проте рівень інвестиційного ризику суттєво варіюється під впливом численних об'єктивних і суб'єктивних факторів, що перебувають у постійній динаміці. Тому кожен реальний інвестиційний проект вимагає індивідуального оцінювання рівня ризику в конкретних умовах його здійснення [8, с. 3].

Ряд вчених, таких як А.А. Вдовченко, Г.М. Черешньовська [7, с. 25], Т.В. Бень [3, с. 42] та В.В. Міхеєва [31], при оцінці інвестиційної привабливості підприємства орієнтуються лише на аналіз інвестиційного проекту, який пропонується до реалізації інвестору. Для економічного обґрунтування реалізації інвестиційного проекту використовують різні методи, а саме розрахунок приведених витрат на вкладений капітал, чистої дисконтної вартості, внутрішнього коефіцієнту окупності інвестицій, визначення періоду окупності. Базуючись на простих розрахунках, дані методи дають змогу достатньо швидко здійснити оцінку економічної ефективності інвестиційних проектів, визначити переваги різних варіантів розглянутого проекту та порівняти ефективність проектів. Проте більшість дослідників значну увагу приділяють методам оцінки інвестиційних проектів, які враховують фактор часу, оскільки існує часовий розрив в періодах вкладання коштів та отриманні прибутку.

Аналіз та узагальнення проведені вище дали змогу виділити методики, що ґрунтуються на фінансовій звітності (фінансового стану). Тому доцільним є більш детально дослідити зміст методик оцінки інвестиційної привабливості, показники, які використовуються науковцями для її оцінки, а також перспективи використання існуючих методик, їх переваги та недоліки, що представлено у табл. 3.

За інформацією таблиці видно, що найбільш поширеними є методики, які ґрунтуються на фінансовому стані підприємства, а саме базуються на показниках фінансової звітності. Використання зазначених методик доцільно пояснити широкою можливістю використання відповідного інформаційно-аналітичного забезпечення для проведення відповідних розрахунків і діагностики стану інвестиційної привабливості.

Крім того доцільно наголосити, що інформація фінансової звітності є більш доступною що відповідно дає можливість оцінити динаміку показників оцінки фінансового стану, а саме: ліквідності підприємства, його платоспроможності, фінансової стійкості та ін. Дані методики не потребують залучення експертів та збору додаткової інформації, яка не подана у фінансовій звітності підприємства.

Отже, існує досить велика кількість методик оцінки інвестиційної привабливості, проте всім їм притаманні певні недоліки, а саме: більшість підходів заснована на аналізі певних показників фінансового стану підприємства, які не є систематизованими та носить ретроспективний характер, в той час як інвесторів цікавлять результати майбутньої діяльності. Багато методів запозичені в іноземних авторів і не адаптовані до умов вітчизняної економіки. Оцінка інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання повинна припускати порівняння результатів її виміру з результатами виміру інвестиційної привабливості інших підприємств або ж з максимально можливою величиною показника, якщо її можна встановити з метою

прийняття рішення про доцільність інвестування. Основні недоліки зазначених методик наступні: ретроспективний характер розрахунків, ґрунтуються на минулих результатах та подіях (при тому зазначені розрахунки є основою для прийняття рішення); не у всіх методиках пропонується дослідження історії формування, розвитку та функціонування підприємства; відсутня оцінка, що ґрунтується на витратно-результативному підході до діяльності підприємства; відсутність оцінки перспектив ризику підприємства; відсутність комплексності оцінювання, що ґрунтується саме на фінансовій звітності та ін.

Таблиця 3

Порівняльна характеристика методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства на основі фінансового стану

Автор	Зміст методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства	Показники	Перспективи використання методики оцінювання
Гатауллін Р.А. [9]	Оцінює інвестиційну привабливість підприємств матеріальної сфери виробництва через призму впливу різних чинників на її формування, кожному з яких відповідає один або два показники	рентабельність продукції динаміка попиту на продукцію рівень інноваційної активності обсяг виробництва рівень інвестицій рентабельність інвестицій кваліфікація робочої сили якість робочої сили	Уможливило об'єктивне прийняття рішення про інвестування фінансових ресурсів
Панков С.А. [34]	Оцінка інвестиційної привабливості на базі аналізу внутрішньої стратегії розвитку підприємства як співвідношення індексу сильних і слабких сторін	індекс виручки від реалізації індекс чистого прибутку індекс собівартості індекс довгострокових зобов'язань індекс сплачуваних дивідендів	Дає змогу враховувати сильні та слабкі сторони підприємства
Федорович Т.В. [43]	Комплексне вирішення проблеми оцінки інвестиційної привабливості підприємства на загальному і системному рівнях. Основу методики складає диференційований підхід до обґрунтування рівні привабливості компанії	положення підприємства на ринку ділова репутація залежність компанії від великих постачальників, покупців, акціонерів компанії рівень керівництва	Дає можливість визначити контрольні точки інвестиційної привабливості, встановити параметри, за якими підприємство не відповідає рівню еталона
Спеціалісти Агентства з питань запобігання банкрутства підприємств [30]	Інвестиційна привабливість підприємства визначається як розрахунок інтегрального показника	майновий стан фінансова стійкість ліквідність активів платоспроможність прибутковість інвестиційного об'єкта оцінка ділової активності оцінка ринкової активності	Дозволяє оцінити багато аспектів господарської діяльності шляхом розрахунку незначної кількості показників, що дають характеристику поточного стану об'єкта та не потребує значних витрат часу на проведення
Макарий Н.П. [28]	Рейтингова оцінка підприємства, яка ґрунтується на аналізі даних фінансової звітності	ліквідність (платоспроможність) фінансова стійкість ділова активність ймовірність банкрутства	Не потребує додаткового залучення експертів, є зрозумілою та простою у використанні
Бланк І.О. [4]	Аналіз інвестиційної привабливості підприємства на основі фінансових показників	фінансова стійкість прибутковість ліквідність активів оборотність активів	Дає змогу зосередитись на напрямках інвестування та складових інвестиційної привабливості
Синіцин С.В., Стерхов А.В. [40]	Запропонована модель замість традиційно використовуваних показників рентабельності (операційний прибуток до вирахування амортизації, чистий прибуток) використовує ряд показників нормалізованого операційного прибутку, що дозволяє більш коректно оцінити розмір прибутку, доступного для використання всередині підприємства	нормалізований операційний прибуток (операційний прибуток, зменшений на скориговані податки) вільний грошовий потік від операційної діяльності (нормалізований операційний прибуток до вирахування податків та амортизації)	Дає можливість виявити кількісний вплив ключових виробничих і фінансових показників на ринкову вартість підприємства
Довбня С.Б., Охлопкова Т.Л. [13]	Аналіз фінансового стану є необхідною складовою оцінки інвестиційної привабливості, так як Лише за умови його стабільності можливо проводити активну інвестиційну й інноваційну діяльність, випускати конкурентоспроможну продукцію, динамічно розвиватися й займати лідируючі позиції в галузі	майновий стан грошові потоки фінансова стійкість платоспроможність результати діяльності	Надає можливість проаналізувати фінансовий стан підприємства, який на сучасному етапі економічних відносин є найважливішою характеристикою надійності, стійкості й ділової активності підприємства
Гриньова В.М., Коюда В.О., Лепейко Т.І., Коюда О.П. [10]	Аналіз фінансової та управлінської діяльності підприємства на основі формалізації оціночних методів	оборотність активів ліквідність активів прибутковість капіталу фінансова стійкість	Дає змогу отримати інформацію, яка відповідає потребам інвесторів, мінімізуючи при цьому витрати часу та коштів
Юхимчук С.В., Супрун С.Д. [45]	Матрична модель оцінки інвестиційної привабливості ґрунтується на формуванні інтегрального показника, який враховує велику кількість чинників, зокрема і якісних	ліквідність активів фінансова стійкість оборотність прибутковість стадія життєвого циклу підприємства розрахунки за кредитами розрахунки з персоналом та ін.	Дозволяє визначити вплив як кількісних, так і якісних показників при оцінці інвестиційної привабливості, має комплексний характер
Северюгін Ю.В. [39]	Кваліметрична модель оцінки інвестиційної привабливості підприємства на основі кількісних та якісних показників, які характеризують фінансовий стан, ринкове оточення та рівень корпоративного управління. Кожному чиннику, незалежно від того є він якісним чи кількісним, присвоюється відповідна оцінка в балах. В підсумку розраховується інтегральний коефіцієнт інвестиційної привабливості підприємства	коефіцієнт співвідношення позикових і власних коштів коефіцієнт поточної ліквідності коефіцієнт оборотності активів рентабельність власного капіталу по чистому прибутку рентабельність продажів по чистому прибутку фактори ринкового оточення фактори корпоративного управління	Структурує властивості моделі інвестиційної привабливості, містить конкретні значення вагових коефіцієнтів чинників, що характеризують фінансовий стан, ринкове оточення та корпоративне управління

Висновки. Основною метою підвищення інвестиційної привабливості підприємства є створення оптимальних умов для вкладення фінансових та інших ресурсів, що забезпечують зростання доходів на вкладений капітал та розширення економічної діяльності. Проведене дослідження дало змогу зауважити, що на сьогодні існує велика кількість розгалужених методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства, використання яких обумовлено метою оцінки та перспективами її використання. Дані підходи різняться цільовим та функціональним призначенням, системами показників, інформаційним забезпеченням тощо.

Комплексна оцінка інвестиційної привабливості повинна проводитись, виходячи з інтересів як самого підприємства, так й окремих груп інвесторів, які зацікавлені в ефективності вкладення коштів, та чітко визначати ступінь корисності реалізації проектів для всіх учасників процесу інвестування.

Для оцінки інвестиційної привабливості не слід зупинятися на одному методі оцінки, так як якісне оцінювання потребує врахування розширеної кількості критеріїв та підходів, які в комплексі дають змогу об'єктивно визначити ступінь інвестиційної привабливості підприємства на перспективу.

Узагальнюючи результати дослідження, слід зазначити, що оцінка інвестиційної привабливості повинна відповідати наступним вимогам:

- використовувати показники фінансового аналізу, які дають можливість адекватно уявити фінансово-господарський стан підприємства;
- використовувати інформацію щодо оцінки фінансового стану (показники активів та джерел їх формування) та результативності діяльності підприємства (показники доходів, витрат та фінансових результатів);
- містити оптимальну кількість абсолютних, відносних та якісних показників оцінки, які взаємодоповнюють зазначені групи показників.

Важливо наголосити, що подальші дослідження щодо інвестиційної привабливості доцільно спрямувати на розробку методики, яка об'єднала б в собі комплексний підхід, що ґрунтується на системності оцінки, а саме враховував би процес оптимізації витрат з урахуванням результативності і відповідно ефективності функціонування підприємства. Такий підхід дасть змогу спрогнозувати перспективи функціонування підприємства і таким чином визначити окремі аспекти його інвестиційної привабливості.

Література

1. Андел І. В. Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості галузей економіки регіонів з урахуванням фінансових показників функціонування підприємств / І. В. Андел // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.4. – С. 172–179.
2. Аранчій Д. С. Інвестиційна привабливість підприємств: сутність, фактори впливу та оцінка існуючих методик аналізу [Електронний ресурс] / Д. С. Аранчій, С. А. Гончаренко // Наукові праці Полтавської державної аграрної академії. – 2011. – Режим доступу : <http://pdaa.edu.ua/sites/default/files/prpdaa/3.2/59.pdf>
3. Бень Т. В. Методи визначення економічної ефективності інвестицій: порівняльний аналіз / Т. В. Бень // Економіка України. – 2006. – № 6. – С. 41–45.
4. Бланк І.А. Стратегія и тактика управления финансами / Бланк И.А. – К. : МП "ИТЕМ, Лтд", "АДЕФ-Украина", 1996. – 534 с.
5. Бочаров В.В. Инвестиционный менеджмент / Бочаров В.В. – СПб : Питер, 2000. – 160 с.
6. Брюховецька Н. Ю. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства: визначення недоліків деяких існуючих методик аналізу [Електронний ресурс] / Н. Ю. Брюховецька, О. В. Хасанова // Економіка промисловості. – 2009. – № 1. – С. 110–117. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/econpr_2009_1_17
7. Вдовиченко А. А. Методи оцінки ефективності інвестиційних проектів / А. А. Вдовиченко, Г. М. Черешньовська // Економіка. Финансы. Право. – 2006. – № 7. – С. 24–29.
8. Вініченко І. І. Концептуальні методичні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості аграрних підприємств [Електронний ресурс] / І.І. Вініченко // Агросвіт. – 2009. – № 1. – С. 2–4. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/agrosvit_2009_1_3
9. Гатауллин Р. А. Формирование экономического потенциала машиностроительного комплекса посредством инвестиций : дисс. ... канд. экон. наук : 08.00.05 Гатауллин Р. А. – Ижевск, 2007. – 182 с.
10. Гриньова В.М. Проблеми розвитку інвестиційної діяльності : [монографія] / [Гриньова В.М., Коюда В.О., Лепейко Т.І., Коюда О.П.] ; за заг. ред. Гриньової В.М. — Харків : Вид. ХДЕУ, 2002. — 464 с.
11. Гриценко М. П. Інвестиційна привабливість підприємства: сутність та методи визначення / М.П. Гриценко // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія "Фінанси і кредит". – 2012. № 1. – С. 13–21.
12. Грідасов В.М. Вдосконалення системи оцінки інвестиційної привабливості підприємства з точки зору зовнішнього інвестора / В.М. Грідасов, А.І. Кофонова // Вісник Запорізького національного університету. – 2010. – № 3(7). – С. 180–184.
13. Довбня С. Б. Методичні засади формування інвестиційної привабливості підприємства

[Електронний ресурс] / С. Б. Довбня, Т. Л. Охлопкава // Економічний вісник Національного гірничого університету. – 2007. – № 4. – С. 43–50. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/evngu_2007_4_9

14. Донцов С.С. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия посредством анализа надежности его ценных бумаг / С. С. Донцов // Финансовый менеджмент. – 2003. – № 3. – С. 78–84.

15. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навч. посібник / Дука А. П. – 2-е вид. / А. П. Дука. – К. : Каравела, 2008. – 432 с.

16. Жибак М. М. До питання методики оцінювання інвестиційної привабливості аграрних підприємств [Електронний ресурс] / М. М. Жибак // Сталій розвиток економіки. – 2013. – № 1. – С. 70–74. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/sre_2013_1_16

17. Загородній А.Г. Інвестиційний словник : навч. посібник / Загородній А.Г., Вознюк Г.А., Партин Г.О. – Львів : Бескид Біт, 2005. – 512 с.

18. Запужляк І. Б. Методичне забезпечення оцінювання інвестиційної привабливості підприємства як передумова його подальшого розвитку [Електронний ресурс] / І. Б. Запужляк, І. Б. Грицак // Формування ринкових відносин в Україні. – 2013. – № 8. – С. 68–72. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/frvu_2013_8_18

19. Зелінська О. М. Проблеми оцінки інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств в умовах євроінтеграційних процесів [Електронний ресурс] / О. М. Зелінська // Економічні науки. Сер. : Облік і фінанси. – 2013. – Вип. 10(2). – С. 85–94. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecnof_2013_10\(2\)_13](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecnof_2013_10(2)_13)

20. Іванілов О. С. Економіка підприємства : підруч. / О. С. Іванілов. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 728 с.

21. Іванілов О. С. Сучасні підходи до оцінки інвестиційної привабливості торговельного підприємства [Електронний ресурс] / О. С. Іванілов, Л. І. Безгінова, О. М. Шарапова // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. – 2013. – Вип. 2(1). – С. 155–163. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp_2013_2\(1\)_24](http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp_2013_2(1)_24)

22. Козаченко Г. В. Управління інвестиціями на підприємстві : навч. посіб. / Г.В. Козаченко, О.М. Антіпов, О.М. Ляшенко, Г.І. Дібніс. – К. : Лібра, 2004. – 368 с.

23. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Мурин ; пер. с англ. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005. – 576 с.

24. Коюда В. О. Основи інвестиційного менеджменту : навч. посібник / В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда. – К. : Кондор, 2008. – 340 с.

25. Ларченко А.П. Оценка бизнеса. Подходы и методы / А.П. Ларченко. – СПб : PRTeam, 2008. – 59 с.

26. Лысенко Ю. Г. Стратегия формирования инвестиционной привлекательности металлургических предприятий Украины / Лысенко Ю. Г. / под общ. ред. Ю.Г. Лысенко. – Донецк : ООО «Юго-Восток, Лтд», 2005. – 381 с.

27. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : навч. посібник. / Т. В. Майорова. – Київ : ЦУЛ, 2003. – 376 с.

28. Макарій Н. П. Оцінка інвестиційної привабливості українських підприємств / Н. П. Макарій // Економіст. – 2001. – № 1. – С. 52–60.

29. Мархайчук М. М. Аналіз методик оцінювання інвестиційної привабливості в контексті інноваційного розвитку підприємств [Електронний ресурс] / М. М. Мархайчук // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2012. – № 4. – С. 330–336. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mimi_2012_4_40

30. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій : затв. наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій 23.02.1997 р. № 22 // Державний інформ. бюл. про приватизацію. – 1998. – № 7. – С. 18–28.

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

32. Нападовська І.В. Теоретичні та методичні аспекти дослідження інвестиційної привабливості України / І.В. Нападовська // Вісник ДонДует. – 2005. – № 4(28). – С. 55–61.

33. Носова О.В. Інвестиційна привабливість підприємства / О.В. Носова // Стратегічні пріоритети. – 2007. – № 1 (12). – С. 120–126.

34. Панков С. А. Аналітичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості підприємства / С. А. Панков // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 2, т. 3. – С. 65–68.

35. Пилипенко О.І. Методика аналізу інвестиційної привабливості підприємства: макро- і мікроекономічні аспекти [Електронний ресурс] / О.І. Пилипенко. – Режим доступу : <http://zsas.zhitomir.org>.

36. Пилитяк А. Инвестиционная привлекательность регионов Украины: социально-демографический аспект / А. Пилитяк // Экономика Украины. – 2004. – № 8. – С. 82–85

37. Плукчі Г. І. Теоретико-методологічні основи інвестиційної привабливості промислових підприємств [Електронний ресурс] / Г. І. Плукчі // Економіка харчової промисловості. – 2011. – № 3. – С. 27–30. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/echp_2011_3_8

38. Покропивний С. Ф. Економіка підприємства : підручник / ред. С.Ф. Покропивного. – К. : КНЕУ, 2001. – 457 с.
39. Северюгин Ю. В. Оценка инвестиционной привлекательности промышленного предприятия : автореф. дис. ... канд. экон. наук / Ю. В. Северюгин. – Ижевск, 2004. – 26 с.
40. Сеницын Е. В. К вопросу об оценке инвестиционной привлекательности предприятий электроэнергетики (на примере оптовых генерирующих компаний) [Электронный ресурс] / Е. В. Сеницын, А. В. Стерхов // Экономический анализ: теория и практика. – 2009. – № 21. – Режим доступа : <http://proceedings.usu.ru>
41. Тарабукіна О. М. Науково-методичне забезпечення оцінки інвестиційної привабливості регіонів / О. М. Тарабукіна // Вісник ЖДТУ. – 2008. – № 2(44). – С. 285–294.
42. Туріянська М.М. Розвиток інвестиційної привабливості підприємства нематеріальними активами : монографія / М.М. Туріянська, В.Ю. Припотень, Л.П. Кас'янова, О.А. Кац. – Луганськ : Вид-во «Янтар», 2009. – 96 с.
43. Федорович Т. В. Методические подходы к оценке инвестиционной привлекательности компании – цели слияния и поглощения / Т. В. Федорович // Экономический анализ: теория и практика. – 2008. – № 6. – С. 29–35.
44. Чорна Л.О. Результативна стратегія досягнення інвестиційної привабливості підприємства / Л.О. Чорна // Інвестиції: практика та досвід. – 2008. – № 24. – С. 4–6.
45. Юхимчук С. В. Матрична модель оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств / С. В. Юхимчук, С. Д. Супрун // Фінанси України. – 2003. – № 1. – С. 3–12.

Надійшла 10.12.2015; рецензент: д. е. н. Лук'янова В. В.