

ПОКАЗНИКИ ОЦІНКИ ТА АНАЛІЗУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА У РОЗРІЗІ ІСНУЮЧИХ МЕТОДИК

В статті проведено дослідження існуючих методик оцінки інвестиційної привабливості, здійснено їх аналіз, систематизацію та узагальнення. Крім того у розрізі авторів та методик проведено групування показників за вказаними напрямками, показано їх переваги та недоліки. За напрямками досліджень інвестиційної привабливості виокремлено спільні й відмінні ознаки запропонованих груп показників, та обґрунтовано позитивні та негативні характеристики.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, систематизація методик, інтегральна оцінка, майновий стан, фінансова стійкість, ліквідність, рентабельність.

RZAEVA T. G., GRITSAYUK M. V.
Khmelnitsky National University

INDICES OF EVALUATION AND ANALYSIS OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE ENTERPRISE IN TERMS OF EXISTING METHODS

Topical problems the existing methods of evaluation of investment attractiveness their analysis, systematization and generalization have been researched in the article. Also, in terms of authors and methods, grouping parameters accord in gap pointed areas and their advantages, disadvantages have been determined. According to the research areas of investment attractiveness common and different features of the proposed groups of indicators were singled and their positive and negative characteristics were grounded. The author also viewed blocks algorithm methods of calculation of an integrate devaluation of investment attractiveness and determined their sequence according to the areas of evaluation. Particular attention is paid to the main aspects of in-depth analysis of the financial and economic station of enterprises, organizations their strengths and weaknesses. It is determined that the most common groups of indicators which are offered in all considered methods is the group of indicators of property status, financial stability, liquidity, profitability and business (market) activity. The author highlights the prospects of further research in accordance with the requirements of time.

Key words: investment attractiveness, systematization methods, integrated assessment, property status, financial stability, liquidity, profitability.

Вступ. На сьогодні задля зміцнення позиції підприємства у ринковому середовищі виникає необхідність проведення активної інвестиційної діяльності, що являється також запорукою його розвитку. Вітчизняні підприємства України не спроможні здійснювати інвестиційну діяльність на високому рівні, оскільки забезпеченість власними фінансовими ресурсами є недостатньою. Що свідчить про необхідність залучення інвестицій. Саме тому для підприємств важливим є здійснення оцінки власної інвестиційної привабливості, за допомогою конкретних показників, аналіз яких дозволить оцінити доцільність здійснення інвестиційної діяльності та прийняти правильне управлінське рішення. З метою активнішого залучення зовнішніх інвестицій, результати оцінки інвестиційної привабливості необхідно розмістити в засобах масової інформації.

Однак на етапі оцінки інвестиційної привабливості виникає безліч проблем, оскільки у вітчизняній практиці відсутній визначений єдиний, найраціональніший підхід до оцінки. Окрім цього, існуючі методики потребують їх поглибленого дослідження, аналізу та систематизації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В економічній літературі вагомий внесок у розгляд основних підходів оцінки інвестиційної привабливості зробили відомі вітчизняні та зарубіжні дослідники, зокрема І.О. Бланк, І.М. Вахович, Ф.П. Гайдуцький, Е. Гребенникова, В.М. Гриньова, О.Д. Данілов, А.П. Дука, О.Б. Жихор, Г.Л. Ігольников, Я.Д. Качмарик, С.В. Ковальчук, Т.В. Лівощко, Т. В. Майорова, Н. Макарий, В.М. Павлюченко, С.І. Прилипко, В.А. Русак, В.П. Савчук, П.А. Стецюк, А.М. Третяк, Р.Е. Умеров, Н.А. Хрущ, А.В. Чупіс, В.В. Шеремет та ін. Однак багато питань з приводу оцінки інвестиційної привабливості підприємства залишаються невирішеними. Науковці до сьогодні не розробили універсального підходу до визначення оцінки інвестиційної привабливості як такого, що був би універсальним на найраціональнішим для розрахунку. Саме тому, значна частина питань потребує подальшого удосконалення і ґрунтового дослідження. Наявність невирішених питань обумовили мету дослідження та відповідно завдання її досягнення.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження існуючих методик оцінки інвестиційної привабливості їх аналіз, систематизація, узагальнення показників інвестиційної привабливості за напрямками в розрізі дослідників, виявлення спільних та відмінних ознак, відображення позитивних та негативних характеристик а також удосконалення методик оцінки інвестиційної привабливості. Мета статті буде досягнута шляхом виконання наступних завдань: дослідження та аналіз існуючих методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства; систематизація існуючих методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства; оцінка існуючих методик та обґрунтування їх основних характеристик;

виявлення переваг та недоліків досліджених методик оцінки інвестиційної привабливості; удосконалення підходів до оцінки інвестиційної привабливості; проведення узагальнення показників інвестиційної привабливості за напрямками в розрізі дослідників.

Основна частина. У зв'язку з багатоплановістю поняття інвестиційної привабливості та різнобічними спрямуваннями досліджень, вчені досі не визначили єдиного сталого твердження для визначення інвестиційної привабливості. Проаналізувавши літературні джерела, на нашу думку, найбільш доцільним є наступне визначення: інвестиційна привабливість – інтегральна характеристика окремих компаній, як об'єктів майбутнього інвестування з позицій перспективності розвитку, обсягу і перспектив збуту продукції, ефективності використання активів і їх ліквідності, стану платоспроможності і фінансової стійкості [6, с.26] Аналогічно й для оцінки інвестиційної привабливості використовуються різноманітні методики, що дозволяють визначити її на макро-, галузевому, регіональному рівнях, а також на рівні підприємства. Більшість учених дотримуються такої точки зору, що тільки комплексна оцінка всіх складових інвестиційного клімату країни, виявлення їх специфіки, встановлення взаємозв'язку між окремими елементами, а також забезпечення узгодження політики на рівні держави, регіону, галузі та підприємства, мають бути враховані щодо створення інвестиційного привабливого економічного середовища [5, с.120–126].

Яскравим прикладом саме такого погляду є Умеров Р. Е., який визначає оцінку інвестиційної привабливості на основі системного підходу, що заснований на єдності та взаємодії великої кількості критеріїв (чинників) прийняття інвестиційного рішення, що представлені у вигляді функції (табл. 1).

Таблиця 1

Функція визначення оцінки інвестиційної привабливості за системним підходом [6, с.90–94]

Функція	Символ критерію	Пояснення критерію
$I = f(\Gamma, T, O, P, B, \Phi, \Pi, \Phi P)$	Г	географічне розташування
	Т	технічний стан
	О	організаційний рівень
	Р	ресурсний потенціал
	В	виробничий потенціал
	Ф	фінансово – економічний стан
	П	політично – правова ситуація
	ФР	рівень впливу чинників ризику

Найбільший вплив мають такі чинники, як природно-ресурсний потенціал регіону, рівень інфраструктурного розвитку, демографічні показники, рівень екологічних, політичних, соціальних ризиків тощо. Стан виробничого потенціалу має також значний вплив на рівень інвестиційної привабливості підприємства, хоча рідко враховується інвесторами. В більшості випадків враховуються лише показники фінансового стану підприємства, а саме: показники ліквідності; показники фінансової стійкості; показники кредитоспроможності; показники рентабельності та оборотності; показники рівня зобов'язань підприємства [6].

Дана методика застосовується в більшості випадків лише на теоретичному рівні, оскільки автором не визначено показники, що представляють рівень виконання чи забезпеченості кожного з наведених у таблиці чинників, (окрім фінансово-економічного), що є недоліком даної методики. Позитивним є те, що присутні досить багато чинників для аналізу інвестором діяльності підприємства.

Приблизником узагальненої, а саме інтегральної оцінки інвестиційної привабливості є Н. Макарій. З метою кращого розуміння методики, алгоритм розрахунку інтегральної оцінки інвестиційної привабливості подано у інформаційних блоках (табл. 2).

Кожен з наведених блоків забезпечує чи дає інформацію про виконання процедури за даним методом. Кінцевим результатом є знаходження інтегральної оцінки інвестиційної привабливості. Алгоритм розрахунку показника інтегральної оцінки інвестиційної привабливості наведено у табл.3. Важливим є те, що для визначення усіх показників використовуються дані бухгалтерської звітності підприємства та ринку цінних паперів.

Перевагою даної методики є те, що вона охоплює практично всі напрямки господарської діяльності підприємства, що дає змогу комплексно оцінити діяльність підприємства. Недоліком є те, що на основі отриманих фактичних результатів розрахунку показників, інвестор не може визначити рівень інвестиційної привабливості, оскільки кожен показник, окрім цифрового вираження, містить у собі певне значення вагомості, співвідношення якого інвестору необхідно визначити із залученням необхідного експерта.

Окрім методики оцінки інвестиційної привабливості Н. Макарій притримується також методики проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану (МПАФГС). Основним завданням цієї методики є націленість на оцінку фінансово-господарського стану за поточний та попередній роки, а також

виявлення факторів впливу та результату впливу: позитивний чи негативний; та в кінцевому рахунку визнання структури балансу – задовільним або ж навпаки та визнання підприємства платоспроможним чи ні. Узагальнення отриманої інформації та подальше її опрацювання дало змогу виділити основні аспекти дослідження та окремі показники за ними. Алгоритм методики поглибленого аналізу фінансово-господарського стану наведено у табл. 4.

Таблиця 2

Блоки алгоритму методики розрахунку інтегральної оцінки інвестиційної привабливості [4, с.52–57]

Назва блоку	Характеристика блоку
1. Блок підготовки вхідної інформації	Цей блок алгоритму забезпечує підготовку вхідної інформації з метою подальшої її обробки; для отримання інформації використовуються дані відповідних форм бухгалтерської звітності, затверджені Державним комітетом статистики України, і є обов'язковими для виконання всіма суб'єктами господарської діяльності в Україні
2. Блок обмежень для показників оцінки	Обмеження для показників, з яких складається інтегральна оцінка, пов'язані з головним посланням методу, який передбачає розгляд кожного показника як елемента множини відповідних показників. Саме з цією метою визначаються конкретні значення екстремальних обмежень за кожним з показників. Завантажена такими обмеженнями сфера існування показників може змінюватися залежно від конкретного стану на ринку рухомого й нерухомого майна, готової продукції, праці і т.п.
3. Блок забезпечення експертної оцінки	Для встановлення вагомості групових та одиничних показників проводиться процедура експертної оцінки. У разі широкого застосування цього методу значення вагомості показника встановлює емпіричний шлях наближення до їх фактичного рівня.
4. Блок визначення частки варіаційного розмаху	Частка варіаційного розмаху є складовою відповідної формули, за допомогою якої здійснюється перехід від різних за ознакою та одиницями виміру показників до зіставних. Ця частка визначається відношенням визначеної у кількісному вимірі сфери існування показника до емпірично вставленої кількості
5. Блок визначення ранжованих значень	Ранжоване значення показника – це перетворений внаслідок реалізації передбачених цим блоком розрахункових дій конкретний чинник, який завдяки цій реалізації може зіставлятися з іншими і в якому передбачена визначена вагомість.
6. Блок розрахунків інтегрального показника	Інтегральний показник інвестиційної привабливості уособлює в собі значення усіх показників, задіяних у методі при визначенні цієї привабливості.

Таблиця 3

Алгоритм розрахунку показника інтегральної оцінки інвестиційної привабливості*

Напрями	Показники
• Показники оцінки майнового стану інвестованого об'єкта	<ul style="list-style-type: none"> ○ Активна частина основних засобів ○ Коефіцієнт зносу основних засобів ○ Коефіцієнт оновлення ○ Коефіцієнт вибуття
• Показники оцінки фінансової стійкості (платоспроможності) інвестованого об'єкта	<ul style="list-style-type: none"> ○ Власні оборотні засоби ○ Власні довгострокові та середньострокові позикові джерела формування запасів та витрат ○ Коефіцієнт незалежності ○ Маневреність робочого капіталу ○ Коефіцієнт фінансування ○ Коефіцієнт фінансової стійкості ○ Показник фінансового левериджу
• Показники оцінки ліквідності активів інвестованого об'єкта	<ul style="list-style-type: none"> ○ Поточний або загальний коефіцієнт покриття ○ Коефіцієнт співвідношення кредиторської і дебіторської заборгованості ○ Коефіцієнт абсолютної ліквідності ○ Норма грошових резервів ○ Коефіцієнт покриття періодичних виплат
• Показники оцінки прибутковості інвестованого об'єкта	<ul style="list-style-type: none"> ○ Коефіцієнт прибутковості інвестицій ○ Коефіцієнт прибутковості власного капіталу ○ Операційна рентабельність продажу ○ Коефіцієнт експлуатаційних витрат ○ Коефіцієнт прибутковості активів
• Показники оцінки ділової активності інвестованого об'єкта	<ul style="list-style-type: none"> ○ Продуктивність праці ○ Фондовіддача ○ Оборотність коштів у розрахунках(в оборотах) ○ Коефіцієнт оборотності коштів у розрахунках(у днях) ○ Оборотність виробничих запасів(в оборотах) ○ Коефіцієнт оборотності виробничих запасів (у днях) ○ Оборотність власного капіталу ○ Оборотність основного капіталу
• Показники оцінки ринкової активності інвестованого об'єкта	<ul style="list-style-type: none"> ○ Дивіденд ○ Коефіцієнт цінності акцій ○ Рентабельність акції

*- узагальнено та сформовано авторами

Перевагою методики поглибленого аналізу фінансово-господарського стану є відсутність великої кількості розрахунків, коефіцієнтів, які дають незначну інформацію про об'єкт інвестування, що дає змогу зосередити увагу інвестора лише на основних характеристиках діяльності підприємства. Недоліком є те, що дана методика характеризує лише вузькоспеціалізовані показники, що відображають виключно фінансово-

господарський стан, та суб'єктивний характер методики, оскільки остаточний висновок про рівень інвестиційної привабливості робить експерт, а не отримується внаслідок автоматизовано створеної шкали. Ще одним недоліком є недостатня визначеність показників, що характеризують основні аспекти методики, що дало змогу удосконалити даний підхід до оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Нами додано до методики поглибленого аналізу фінансово – господарського стану підприємств та організацій до основного аспекту «Аналіз динаміки валюти балансу та його структури» наступні показники: питома вага необоротних активів у валюті балансу, питома вага оборотних активів у валюті балансу, питома вага необоротних активів, утримуваних для продажу, та групи вибуття у валюті балансу, питома вага власного капіталу у валюті балансу, питома вага довгострокових зобов'язань і забезпечень у структурі балансу, питома вага поточних зобов'язань і забезпечень у валюті балансу; до аспекту «Аналіз структури кредиторської заборгованості» додано показники: питома вага поточної кредиторської заборгованості у її загальній сумі; питома вага довгострокової кредиторської заборгованості у її загальній сумі; до аспекту «Аналіз витрат на виробництво»: питома вага матеріальних витрат в загальній сумі операційних витрат, питома вага трудових статей витрат в їх загальній сумі операційних витрат, питома вага амортизаційних витрат в загальній сумі операційних витрат; поглиблено аналіз рівня рентабельності, а саме наведено окремі показники рентабельності, до яких віднесли: рівень рентабельності окремих видів продукції, рівень рентабельності реалізованої продукції, рівень рентабельності виробництва, рівень рентабельності активів, рівень рентабельності власного капіталу а також розширено показники аналізу виробничо-господарської діяльності показником машиновіддачі та матеріаловіддачі.

Таблиця 4

Основні аспекти поглибленого аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій*

Основні аспекти	Показники
1. Аналіз динаміки валюти балансу та його структури	1.1. Питома вага необоротних активів у валюті балансу
	1.2. Питома вага оборотних активів у валюті балансу
	1.3. Питома вага необоротних активів, утримуваних для продажу, та групи вибуття у валюті балансу
	1.4. Питома вага власного капіталу у валюті балансу
	1.5. Питома вага довгострокових зобов'язань і забезпечень у структурі балансу
	1.6. Питома вага поточних зобов'язань і забезпечень у валюті балансу
2. Аналіз джерел власних коштів	2.1. Коефіцієнт фінансової незалежності «автономії»
	2.2. Коефіцієнт фінансової стабільності
	2.3. Показник фінансового левериджу
	2.4. Коефіцієнт забезпечення власними коштами
3. Аналіз структури кредиторської заборгованості	3.1. Питома вага поточної кредиторської заборгованості у її загальній сумі
	3.2. Питома вага довгострокової кредиторської заборгованості у її загальній сумі
4. Аналіз структури активів підприємства	4.1. Аналіз основних засобів та інших поза оборотних активів
	4.2. Аналіз власних оборотних засобів
	4.2.1.Робочий капітал
	4.2.2.Маневреність робочого капіталу
	4.2.3.Коефіцієнт покриття
	4.3. Аналіз структури оборотних засобів
	4.3.1.Коефіцієнт обіговості
	4.3.2.Час обороту оборотних засобів
	4.3.3.Коефіцієнт оборотності запасів
4.3.4.Тривалість одного обороту запасів	
4.3.5.Коефіцієнт абсолютної ліквідності	
5. Аналіз витрат на виробництво	5.1. Питома вага матеріальних витрат в загальній сумі операційних витрат
	5.2. Питома вага трудових статей витрат в їх загальній сумі операційних витрат
	5.3. Питома вага амортизаційних витрат в загальній сумі операційних витрат
6. Аналіз прибутковості підприємства	6.1. Рівень рентабельності:
	6.1.1.рівень рентабельності окремих видів продукції
	6.1.2.рівень рентабельності реалізованої продукції
	6.1.3.рівень рентабельності виробництва
	6.1.4.рівень рентабельності активів
6.1.5.рівень рентабельності власного капіталу	
7. Аналіз виробничо-господарської діяльності	7.1. Аналіз виробничо – господарської діяльності
	7.1.1. Фондовіддача
	7.1.2. Машиновіддача (фондовіддача активної частини основних фондів)
	7.1.3. Матеріаловіддача

*- узагальнено та сформовано авторами

Наступним автором, що досліджував питання оцінки інвестиційної привабливості є Вахович І.М., який вважав, що з метою визначення інвестиційної привабливості необхідно використовувати також методику визначення інтегрального рівня інвестиційної привабливості підприємства. Суть методики полягає

у тому, що необхідно визначити інтегральні та часткові показники оцінки інвестиційної привабливості декількох підприємств і на основі статистичних прийомів розрахувати загальний інтегральний рівень інвестиційної привабливості підприємства. Всі показники розраховуються за рік [2]. Розрахунок часткових показників, за якими визначаються окремі інтегральні показники, що наведені в табл.5 є першим етапом даної методики оцінки інвестиційної привабливості.

Наведені в табл. 5 часткові показники, що стосуються окремого інтегрального показника, є неоднорідними, що говорить про неможливість їх зіставлення. Саме з цією метою їх необхідно стандартизувати, для цього спочатку визначають стандартизоване відхилення для визначення часткового коефіцієнта факторіального показника *i*-го підприємства, далі розраховують інтегральні показники за окремими групами часткових показників; наступним етапом є визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості; заключним етапом є виокремлення підприємства високим, середнім, помірним та низьким рівнем інвестиційної привабливості. Детальніший розгляд етапів наведено на рис. 1.

Таблиця 5

Перелік показників оцінки інвестиційної привабливості за методикою Ваховича І.М.*

Окремі інтегральні показники	Часткові показники
Інтегральний показник майнового стану	1. фондвіддача, 2. фондомісткість, 3. фондоозбросність, 4. коефіцієнт зносу, 5. коефіцієнт придатності, 6. коефіцієнт оновлення, 7. коефіцієнт вибуття, 8. коефіцієнт приросту основних засобів, 9. рентабельність основних засобів, 10. частка основних засобів у майні підприємства.
Інтегральний показник фінансової стійкості	1. коефіцієнт фінансової незалежності, 2. коефіцієнт фінансової залежності, 3. коефіцієнт фінансової стійкості, 4. коефіцієнт фінансового ризику, 5. коефіцієнт маневреності власного капіталу, 6. коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу, коефіцієнт довгострокового залучення капіталу.
Інтегральний показник прибутковості підприємства	– рентабельність власного капіталу, – рентабельність позикового капіталу, – чиста рентабельність активів, – економічна рентабельність активів, – валова рентабельність продажу, – чиста рентабельність продажу, – операційна рентабельність продажу, – рентабельність продукції, – рентабельність виробництва, – рентабельність фінансових інвестицій, – рентабельність реальних інвестицій підприємства.
Інтегральний показник ділової активності	– коефіцієнт оборотності оборотних активів, – коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, – коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, – коефіцієнт оборотності запасів, – коефіцієнт оборотності виробничих запасів, – коефіцієнт оборотності власного капіталу, – коефіцієнт оборотності позикового капіталу, – тривалість операційного циклу, – тривалість фінансово – експлуатаційного циклу.
Інтегральний показник ліквідності активів	– коефіцієнт абсолютної ліквідності, – коефіцієнт швидкої ліквідності, – коефіцієнт поточної ліквідності, – коефіцієнт загальної ліквідності, – частка абсолютно ліквідних активів у складі майна підприємства, – частка швидко ліквідних активів у майні підприємства, – частка повільно ліквідних активів у складі майна підприємства, – частка важко ліквідних активів у майні підприємства.
Інтегральний показник ринкової активності інвестованого об'єкта	– частка обсягів виробництва підприємства в загальному обсязі виробництва в регіоні, – частка обсягів виробництва підприємства в загальному обсязі виробництва галузі, – відношення обсягу виробництва продукції до чисельності працюючих на підприємстві, – відношення обсягу реалізації до чисельності працюючих на підприємстві, – відношення обсягу реалізації до чисельності працюючих населення в регіоні, – частка підприємства на товарному ринку регіону (країни), частка експорту в загальному обсязі реалізації підприємства; – дольова участь підприємства в загальному експорті товарів, робіт, послуг регіону (країни), – частка вартості імпортованих товарно-матеріальних цінностей в загальному обсязі придбаних товарно-матеріальних цінностей, – частка працюючих на підприємстві в загальному обсязі працездатного населення регіону.

*- узагальнено та сформовано авторами

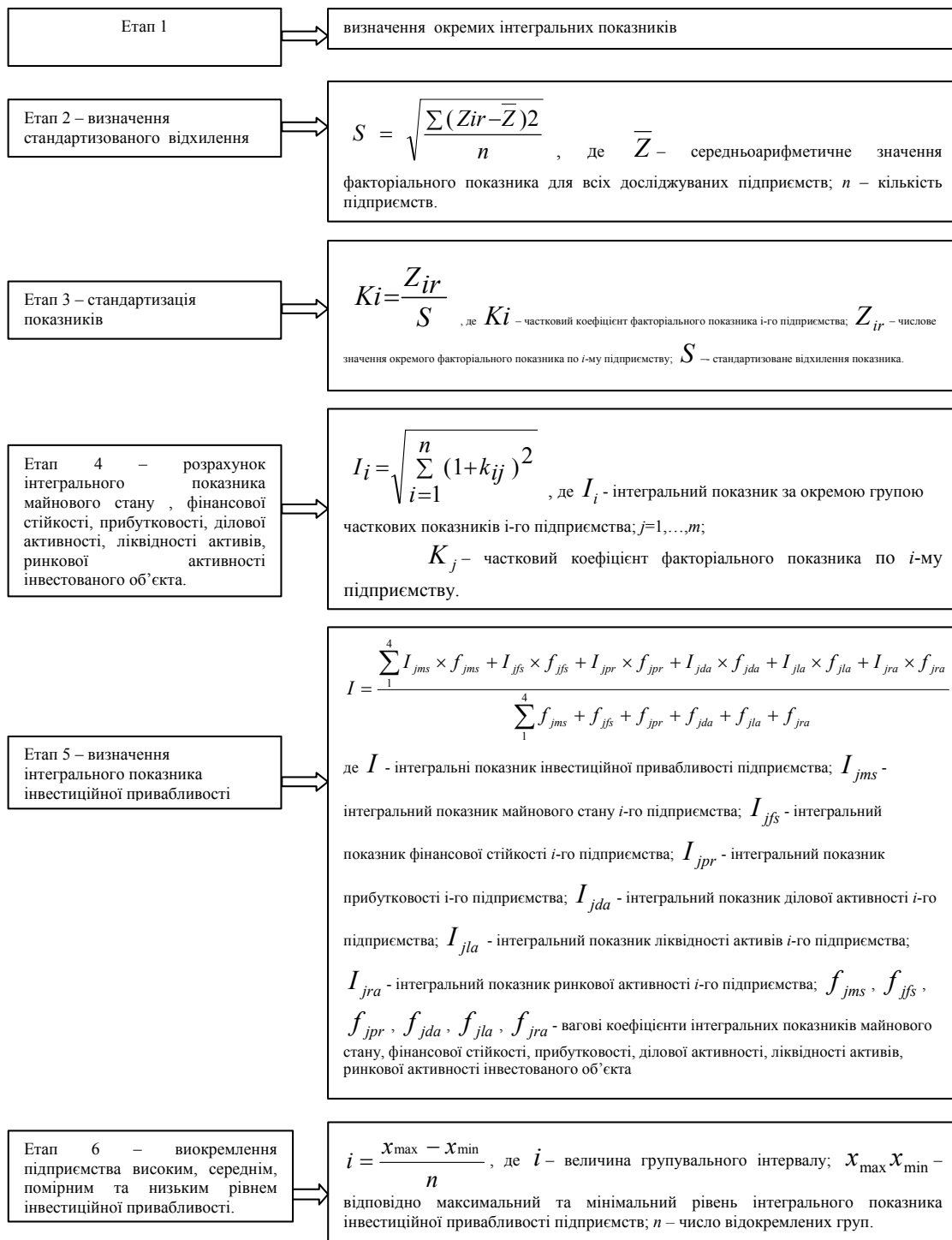


Рис. 1. Етапи проведення інтегральної оцінки інвестиційної привабливості за методикою І.М. Ваховича (узагальнено та сформовано авторами)

Перевагою даного методу є те, що досить детально та зрозуміло описано кожний крок розрахунку як окремих інтегральних показників, так і загального інтегрального показника. Недоліком є значна кількість коефіцієнтів, часткових показників, які потребують обрахунку.

Важливий внесок в розвиток теорії оцінки рівня інвестиційної привабливості є І.О. Бланк, який стверджує, що перед безпосереднім аналізом діяльності підприємства, необхідно виявити стадії життєвого циклу, в якому фірма перебуває на даний момент. В ринковій теорії виділяють наступні стадії: народження, дитинство, юність, рання зрілість, остаточна зрілість, старіння. Загальний період всіх стадій життєвого циклу підприємства становить приблизно 20–25 років, після чого компанія перестає існувати або перероджується на новій основі та з новим складом власників і управлінського персоналу [1, с.104–111]. Автор вважає, що інвестиційно привабливими є підприємства, що знаходяться в процесі росту. Виокремлення стадій життєвого циклу підприємства здійснюється шляхом проведення динамічного аналізу,

при якому аналізують показники: динаміки об'єму продукції, динаміки загальної суми активів, динаміки суми власного капіталу, динаміка суми прибутку. За темпами змін цих показників можна визначити стадію життєвого циклу підприємства. Найбільш високі темпи приросту показників за ряд років характерні для стадії «юність» та «рання зрілість»; стабілізація більшості вищезазначених показників характерна для стадії «остаточна зрілість», а зниження – для стадії «старіння» [1, с.104–111].

Разом з виявленням стадії життєвого циклу компанії оцінка її інвестиційної привабливості включає проведення поглибленого фінансового аналізу її діяльності, основні напрями якого наведені в табл. 6.

Таблиця 6

Основні напрями аналізу оцінки інвестиційної привабливості за І.О. Бланком*

Сфера	Показник	Формула
Оборотність активів	Коефіцієнт оборотності всіх активів, що використовуються (KO_A)	$KO_A = \frac{\text{Об'єм реалізації продукції}}{\text{Середня вартість використовуваних активів}}$
	Коефіцієнт оборотності поточних активів (KO_{TA})	$KO_{TA} = \frac{\text{Об'єм реалізації продукції}}{\text{Середня вартість поточних активів (оборотних засобів)}}$
	Час обороту використовуваних активів PO_A	$PO_A = \frac{D}{\text{Коефіцієнт оборотності всіх використовуваних активів}}$
	Час обороту поточних активів (PO_{TA})	$PO_{TA} = \frac{D}{\text{Коефіцієнт оборотності поточних активів}}$
	Об'єм додатково інвестованих засобів ($ИС_D$)	$ИС_D = \frac{\text{Об'єм реалізації продукції} \times [\text{ПО}_{\text{зв.періоду}} - \text{ПО}_{\text{майб.періоду}}]}{D}$
Прибутковість капіталу	Прибутковість всіх використовуваних активів ($П_A$)	$П_A = \frac{\text{Сума чистого прибутку (після виплати податків)}}{\text{Середня сума використовуваних активів}}$
	Прибутковість поточних активів ($П_{TA}$)	$П_{TA} = \frac{\text{Сума чистого прибутку}}{\text{Середня сума поточних активів}}$
	Рентабельність основних фондів (P_{OF})	$P_{OF} = \frac{\text{Сума чистого прибутку}}{\text{Середня вартість основних фондів}}$
	Прибутковість реалізації (продажу) продукції ($ПР_P$)	$ПР_P = \frac{\text{Сума чистого прибутку}}{\text{Об'єм реалізованої продукції}}$
	Основний показник прибутковості ($П_T$)	$П_T = \frac{\text{Сума валового прибу/ до вип. податків та \% за довг. кредит}}{\text{Середня сума використовуваних активів - Сума немат. активів}}$
	Прибутковість власного капіталу ($П_{СК}$)	$П_{СК} = \frac{\text{Сума чистого прибутку}}{\text{Середня сума власного капіталу}}$
Фінансова стійкість	Коефіцієнт автономії ($КА$)	$КА = \frac{\text{Сума власного капіталу}}{\text{Сума всіх використовуваних активів}}$
	Коефіцієнт співвідношення позикових та власних коштів ($КС$)	$КС = \frac{\text{Сума використовуваних позикових активів}}{\text{Сума власних активів}}$
	Коефіцієнт довгострокової заборгованості ($КД$)	$КД = \frac{\text{Сума довгострокової заборгованості (більш 1 року)}}{\text{Сума всіх використовуваних активів}}$
Ліквідність активів	Показник поточної ліквідності (ПТЛ)	$ПТЛ = \frac{\text{Сума поточних активів}}{\text{Сума поточної (короткострокової) заборгованості}}$
	Показник «критичної оцінки» («кислотний тест») ліквідності ($ПКО$)	$ПКО = \frac{\text{Грошові засоби + Ліквідні цінні папери + Деб. заб.}}{\text{Сума поточної (короткострокової) заборгованості}}$
	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості ($КО_D$)	$КО_D = \frac{\text{Об'єм реалізації продукції (товарів/послуг) з наступною оплатою}}{\text{Середня сума дебіторської заборгованості}}$
	Тривалість погашення дебіторської заборгованості ($ПП_D$)	$ПП_D = \frac{D}{\text{Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості}}$

*- узагальнено та сформовано авторами

Перевагами даного методу є те, що аналіз господарської діяльності є досить детальним, інвестор одразу розуміє на якій стадії життєвого циклу знаходиться підприємство, що дає загальну оцінку про підприємство; а також, що є одним із найважливіших факторів, дає змогу оцінити фінансові ризики підприємства. Недоліком є відсутність шкали, яка дозволяла б оцінити рівень інвестиційної привабливості.

Ще одним дослідником оцінки інвестиційної привабливості є Майорова Т.В., яка відзначає, що в основі визначення інвестиційної привабливості підприємства лежить Положення «Про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації», затверджене Наказом Міністерства фінансів України і Фонду державного майна № 49/121 від 26.01.2001 р. Зареєстровано в Міністерстві юстиції України 8 лютого 2001 р. за № 121/5312. [3, с.41]. Відповідно до Положення інвестиційна

привабливість окремого підприємства (фірми) включає: 1) загальну характеристику підприємства – характер технології, наявність сучасного обладнання, складського господарства, власного транспорту, географічне розміщення, наближеність до транспортних комунікацій; 2) характеристику технічної бази підприємства – стан технології, вартість основних фондів, коефіцієнт фізичного та морального старіння основних фондів; 3) номенклатуру продукції, що випускається; 4) виробничу потужність; 5) місце підприємства в галузі, на ринку, рівень його монополності; 6) характеристику системи управління; 7) статутний фонд, власники підприємства, ціна акцій; 8) структуру витрат на виробництво; 9) обсяг прибутку та напрямки його використання; 10. оцінку фінансового стану підприємства [3, с.41; 8].

В свою чергу оцінка фінансового стану підприємства складається з таких етапів: 1. оцінка майнового стану підприємства та динаміка його зміни; 2. оцінка фінансових результатів діяльності підприємства; 3. оцінка ліквідності; 4. аналіз платоспроможності (фінансової стійкості); 5. аналіз ділової активності; 6. аналіз рентабельності. Основним джерелом інформації для визначення інвестиційної привабливості є бухгалтерська (фінансова) звітність підприємства за останні 2 календарні роки та останній звітний період [3, с. 41; 8].

Усі розраховані коефіцієнти заносять до таблиці і визначається рейтингова оцінка підприємства. Дотримання критеріального рівня кожного з коефіцієнтів дає певний відсоток (питома вага конкретного коефіцієнта в загальній кількості показників), недодержання оптимального значення коефіцієнта дає – 0%. Потім набрана сума відсотків додається і присвоюється підприємству рейтинг згідно певної рейтингової системи (табл. 7), максимальне значення рейтингової оцінки – 100%.

Таблиця 7

Рейтингова оцінка підприємства [3, с.47]

Оцінка	Рейтинг	Характеристика
90-100%	Високий	Висока спроможність, відмінник – фінансовий стан
80-90%	Достатній	Достатньо добрий фінансовий стан. Клієнт із мінімальним ризиком
60-80%	Задовільний	Задовільний фінансовий стан та рівень платоспроможності
40-60%	Недостатній	Надійність підприємства викликає підозру, недостатній рівень платоспроможності. Високий рівень ризику
0-40%	Поганий	Фінансовий стан поганий. Вкладення коштів у підприємство є над ризиковим

Значений метод оцінки інвестиційної привабливості має законодавче підкріплення і ґрунтується на Положенні «Про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації». Покрокова оцінка інвестиційної привабливості, наявність узагальненої рейтингової таблиці, завершальна оцінка діяльності підприємства є перевагами даної методики. Недоліком зазначеної методики є складність розрахунку завершального етапу та відсутність оцінки рівня впливу ризиків на діяльність підприємства.

Дослідження та узагальнення існуючих методик оцінки інвестиційної привабливості, за авторами, що їх представляють, а також виокремлення груп показників у розрізі методик представлено нами у табл. 8.

Таблиця 8

Узагальнення методик та виявлення спільних та відмінних однак*

Методика (автор) / Показники	Умеров Р. Е (системна методика)	Н.Макарій (інтегральна оцінка інвестиційної привабливості)	Н.Макарій (методика поглибленого аналізу фінансово-господарського стану)	Вахович І.М (інтегральна оцінка інвестиційної привабливості)	І.О. Біланк	Майорова Т.В
Розташування	+					+
Політико – правового стану	+					
Технічного стану	+					
Організаційного стану	+					
Ресурсного стану	+					
Майнового стану	+	+	+	+		+
Фінансової стійкості	+	+	+	+	+	+
Ділової (ринкової) активності:	+	+		+		+
В т.ч. оборотності активів	+				+	+
Аналізу кредиторської заборгованості			+			
Ліквідності	+	+		+	+	+
Рентабельності	+	+	+	+	+	+
Аналізу витрат на виробництво			+			

*- узагальнено та сформовано авторами

Аналіз інформації таблиці дав змогу зауважити, що найбільш поширеними групами показників, що пропонуються у всіх розглянутих методиках є група показників майнового стану, фінансової стійкості, ліквідності, показників рентабельності та ділової (ринкової) активності.

Менш важливе значення у методиках оцінки інвестиційної привабливості приділяється таким групам показників: розташування, політико-правового стану, технічного стану, організаційного стану, ресурсного стану, аналізу кредиторської заборгованості, аналізу витрат на виробництво.

Ми вважаємо, що окремим перерахованим чинникам приділяється недостатньо уваги. Так заслугове на більш детальне дослідження фактор – географічне розташування, оскільки саме воно обумовлює галузь, в якій знаходиться підприємство, відповідно й рівень конкуренції, монополії в ній, особливості збутової політики, сегмент ринку, який належить нашому підприємству всій галузі і т.д.

Так, для більш детального вивчення, заслуговують на більш поглиблене дослідження групи показників за такими напрямками як технічний, організаційний, ресурсний стани підприємства, що безпосередньо впливають на інші групи показників.

Висновки. З метою покращення позицій підприємства на ринку необхідно проводити активну інвестиційну діяльність, що спричиняє здійснення постійного моніторингу інвестиційної привабливості підприємства як з точки зору власника, так і з точки зору інвестора. Під час проведення дослідження, виявлено значну кількість методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства, що різняться між собою способом обрахунку рівня інвестиційної привабливості та набором показників, представлені за кожним напрямом оцінки. В результаті дослідження виявлено, що більшість методик при оцінці рівня інвестиційної привабливості обирають показники фінансового-господарського стану, що найкраще відображають стан справ підприємства, що не завжди є достатньо для комплексної оцінки. Тому для більш детального вивчення рівня інвестиційної привабливості є доцільним досліджувати також географічне положення, політико-правовий статус, організаційний стан, ресурсний стан, а також чинники ринкової інфраструктури (до прикладу: котирування та обсяги продажу акцій, використання новітніх ринкових інструментів і т.д.), що є значно обмежує можливості розглянутих методик і відповідно є їх недоліком.

Література

1. Бланк И. А. Стратегия и тактика управления управления финансами / И. А. Бланк – К. : МП "ИТЕМ, Лтд", "АДЕФ-Украина", 1996. – 534 с.
2. Вахович І.М. Методика оцінювання інвестиційної привабливості підприємства / І.М. Вахович, І.В. Олександренко, М.С. Забудюк // Актуальні проблеми економіки. – 2014. – № 11. – С. 154–160.
3. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : навч. посібник / Т.В. Майорова. – К. : Центр навч. л-ри, 2003. – 376 с.
4. Макарій Н. Оцінка інвестиційної привабливості українських підприємств / Н. Макарій. // Економіст. – 2001. – № 10. – С. 52 – 60.
5. Носова О.В. Інвестиційна привабливість підприємства / О.В. Носова // Стратегічні пріоритети. – 2007. – № 1(12). – С. 120–126.
6. Савчук В.П. Анализ и разработка инвестиционных проектов : учебное пособие / В.П. Савчук, С.И. Прилипко, Е.Г. Величко. – К. : Абсолют – В, Эльга, 1999. – 26 с.
7. Умеров Р. Е. Формування інвестиційної привабливості підприємств малого і середнього бізнесу в умовах невизначеності конкурентного середовища / Р. Е. Умеров // Актуальні проблеми економіки. – 2013. – № 11. – С. 90 – 94.
8. Положення «Про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації» : затверджено Наказом Міністерства фінансів України і Фонду державного майна № 49/121 від 26.01.2001 р. Зареєстровано в Міністерстві юстиції України 8 лютого 2001 р. за № 121/5312. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0121-01>

Надійшла 06.05.2016; стаття прорецензована редакційною колегією