

ПРОБЛЕМИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ КРИЗИ

Постановка проблеми. Кризові явища української економіки зумовлені багатьма факторами, серед яких значне місце посідають інертність виробничої сфери, технічна відсталість, фізичний знос та неможливість провести реструктуризацію основних фондів підприємств. Крім того спосіб мислення багатьох керівників залишається консервативним і зводиться лише до реактивного управління через проведення антикризових заходів у виді скорочення витрат на персонал, дослідження ринку та рекламу продукції. Така діяльність спрямована на пошук шляхів виживання підприємства, а не на реалізацію стратегічних рішень, що не створює перспектив для подальшого розвитку підприємства та залучення інвестицій. Водночас кризові події поряд із висвітленням неефективності та занепаду управління та ведення бізнесу, також створюють для підприємства можливості для використання нових підходів та методів, виходу на ринок з новою продукцією чи послугою, заволодіння більшою частиною вже освоєного ринку. Такий парадокс виникає внаслідок зменшення конкуренції і, за умови ефективного залучення інвестиції та реалізації інвестиційних програм, дозволяє підвищити конкурентний потенціал підприємства. Інвестиційна привабливість при цьому буде відображати можливість підприємства відповідати вимогам потенційних інвесторів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематику управління інвестиційною діяльністю підприємства, побудови інвестиційної стратегії, досліджували своїх працях, вітчизняні та зарубіжні теоретики та практики, зокрема: І. Бланк, В. Гриньова, О. Мозговий, В. Фльорко, С. Довбня, С. Буткевич, Н. Макарій, А. Гайдучкий, І. Шкура, Д. Лук'яненко, Н. Сиволапенко, А. Асаул, І. Денисова, Л. Гапенські, І. Ансофф, У. Шарп, Ю. Брігхем, однак питання оцінки інвестиційної привабливості підприємства як складової стратегічного вибору залишаються відкритими для подальших розробок.

Формулювання завдання дослідження.

Рішення потенційних інвесторів про вкладання капіталу в діяльність певного підприємства формується під впливом великої кількості чинників інвестиційної привабливості, дослідження яких дозволяє оцінити умови здійснення інвестиційних процесів та обрати найбільш привабливий об'єкт інвестування.

Завданням дослідження є узагальнення сутності категорії «інвестиційна привабливість», систематизація чинників формування та оцінки привабливості об'єкта інвестування з точки зору можливості досягнення своїх стратегічних цілей інвестором.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Перспективи залучення підприємствами інвестицій завжди пов'язані з їх інвестиційною привабливістю. Саме тому оцінка інвестиційної привабливості об'єкта інвестування та визначення факторів що її формують першочергове завдання під час розробки та прийняття інвестиційного рішення. Метою інвестування для підприємства в умовах кризи є пошук та залучення в свою діяльність максимально доступного об'єму інвестицій для створення нових можливостей подальшого розвитку та підвищення рівня його інвестиційної привабливості.

Теоретичні дослідження поняття «інвестиційна привабливість» в розробках провідних економістів показують відсутність єдиного трактування цього терміну.

Інвестиційна привабливість досліджується на загальнодержавному, галузевому, регіональному рівні та на рівні конкретного підприємства. На загальнодержавному – характеризується факторами формування привабливого інвестиційного клімату, на галузевому – перспективами розвитку, ризикованістю та прибутковістю інвестицій в галузі, на регіональному – спроможністю регіону залучати капітал.

Спрямованість інвестиційної діяльності, як регіональна так і галузева, завжди залежить від інвестиційної привабливості підприємства для потенційного інвестора. Інвестиційна привабливість на рівні підприємств частіше всього пов'язується з фінансовим станом та перспективами розвитку.

Під «інвестиційною привабливістю» підприємства С.Б. Довбня розуміє набір характеристик фінансової стійкості і економічної ефективності підприємства [6], Т.В.Лівошко, К.І. Моргунова – фактор, який впливає на економічний ефект від ведення бізнесу, оцінка цього фактора є вирішальною при прийнятті рішення про інвестиційний напрямок розвитку діяльності [8].

Визначаючи інвестиційну привабливість І.А. Бланк звертає увагу на те, що це – узагальнююча характеристика переваг і недоліків інвестування окремих напрямків і об'єктів з позиції окремого інвестора. Досліджуючи інвестиційну привабливість підприємства І.А. Бланк пропонує здійснювати інтегральну характеристику окремих компаній, фірм, об'єктів майбутнього інвестування з позиції перспективності розвитку, обсягу і перспектив збуту продукції, ефективності використання активів і їх ліквідності, стану платоспроможності та фінансової стійкості [2].

Такий підхід доцільно використано для вивчення привабливості підприємств з точки зору перспектив здійснення фінансових інвестицій, однак в умовах обмеження інвестиційних ресурсів не враховується оцінка ефективності окремих об'єктів реального інвестування.

Як зазначає Н.П. Макарій, інвестиційна привабливість підприємства – це справедлива кількісна та якісна характеристика зовнішнього та внутрішнього середовища об'єкта [9].

Інвестиційна привабливість навколишнього середовища для підприємства (регіону, галузі, країни) має опосередкований вплив на інвестиційну привабливість підприємства, по-перше, тому, що підприємство – це відкрита система. По-друге, зовнішні фактори мають універсальний характер і відіграють для потенційних інвесторів не менш важливу роль, ніж конкретний об'єкт інвестування.

Інвестиційна привабливість підприємства – це сукупність характеристик його фінансово-господарської та управлінської діяльності, перспектив розвитку та можливості залучення інвестиційних ресурсів. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства є інтегральною характеристикою його внутрішнього середовища [3].

Замовником проведення оцінки інвестиційної привабливості може бути як інвестор, так і підприємство. Метою оцінки інвестиційної привабливості для підприємства є виявлення слабких і сильних сторін його фінансово-господарської діяльності, для інвестора – визначення стану та потенціалу можливого об'єкта інвестування. Подвійність мети оцінки інвестиційної привабливості підприємства впливає з обов'язкового двостороннього (подвійного) ефекту успішного інвестування: позитивних наслідків як для суб'єкта, так і для об'єкта інвестування. Отримані результати щодо інвестиційної привабливості кожен замовник використовує для досягнення своїх цілей: інвестор – для розробки й обґрунтування можливих варіантів вкладення інвестицій і забезпечення ефективного використання коштів з метою отримання майбутньої вигоди; підприємство – для розробки заходів щодо підвищення інвестиційної привабливості, залучення інвестицій та забезпечення ефективності їх використання [8].

На формування інвестиційної привабливості підприємства для потенційних інвесторів значний вплив мають також такі фактори як результативність фінансово-господарської діяльності підприємства та ефективність використання інвестиційних ресурсів підприємством за минулі періоди.

Результативність фінансово-господарської діяльності підприємства визначається на основі аналізу фінансової звітності, яка відображає динаміку розвитку підприємства, можливість залучення та ефективність використання інвестицій.

Визначення ефективності використання інвестиційних ресурсів підприємством за минулі періоди здійснюється шляхом розрахунку індексів, співвідношень і коефіцієнтів, таких, як прибутковість коштів і коефіцієнт самозабезпеченості інвестиційними ресурсами. Цей коефіцієнт свідчить про можливість підвищити конкурентоспроможність і ділову активність за рахунок власних коштів.

Важливою умовою формування інвестиційної привабливості підприємства стають результати вивчення та аналізу бухгалтерської звітності суб'єктів господарювання. Результати аналізу залежатимуть від завдань оцінки, знання особливостей діючої в країні системи обліку і звітності, галузевої специфіки діяльності підприємства та наявності і повноти інформації про підприємство.

Не менш значимими складовими елементами оцінки потенційним інвестором інвестиційної привабливості підприємства також будуть:

- привабливість продукції підприємства для споживачів на конкретному ринку, що характеризується показниками рентабельності, конкурентоспроможності, часткою інноваційної продукції, та дозволяє спрогнозувати можливі напрямки вкладання інвестицій;

- стан основних засобів, їх структура та динаміка, показники ефективності використання, дозволяють інвестору зробити висновки про якість продукції, та результативність використання ресурсів підприємства;

- кадрова привабливість підприємства для інвестора буде характеризуватися поєднанням ділових якостей керівника та його команди, наявністю професійних знань, навиків та досвіду для реалізації інвестиційного проекту;

- інноваційна привабливість визначається інноваційним потенціалом, можливістю підприємства до впровадження інновацій за рахунок фінансування інноваційних програм власними інвестиційними ресурсами.

Враховуючи особливості діяльності кожного підприємства необхідно враховувати специфіку впливу на інвестиційну привабливість природних, фінансово-економічних, інфраструктурних, маркетингових, фіскальних та регуляторних чинників, які також характеризують відповідні складові інвестиційної привабливості підприємства.

Як зазначає Д. Лук'яненко, важливе значення для інвесторів мають справляти податкові, тарифні та інші умови діяльності. Ці мотиваційні чинники характеризують фіскальну привабливість. Фіскальна привабливість передбачає сукупність сприятливих умов оподаткування (рівень податкового навантаження, кількість податків та зборів, складність (бюрократизація) податкових процедур), сплати інших платежів, які визначені обов'язковими державою щодо інвесторів-підприємців [11].

Інвестиційна привабливість підприємства є комплексом якісних і кількісних показників, що всебічно визначають спроможність примноження інвестованого капіталу і є похідною характеристикою від інвестиційного клімату в країні, і як інтегральний показник, що формується під впливом чинників прямого і непрямого впливу, визначає бажання чи відмову інвестора вкласти гроші в такий інструмент як підприємство [12].

С.В. Ковальчук та І.В. Гвоздецька провели систематизацію чинників, що впливають на інвестиційну привабливість об'єкта інвестування та запропонували їх схематичне зображення (рис. 1).

Аналіз інвестиційної привабливості підприємства фактично поєднує процедуру оцінки реального стану діяльності підприємства, визначення ефективності використання інвестиційних ресурсів в попередньому періоді та розрахунок майбутніх прибутків від інвестування з урахуванням впливу на діяльність підприємства різних факторів. Опрацьований під час аналізу масив показників достатньо об'єктивно характеризує показники інвестиційної привабливості підприємства, однак оцінка їх потенційним інвестором завжди має суб'єктивний характер, адже залежить від особистого сприйняття інформації з точки зору можливості досягнення інвестором стратегічних цілей.

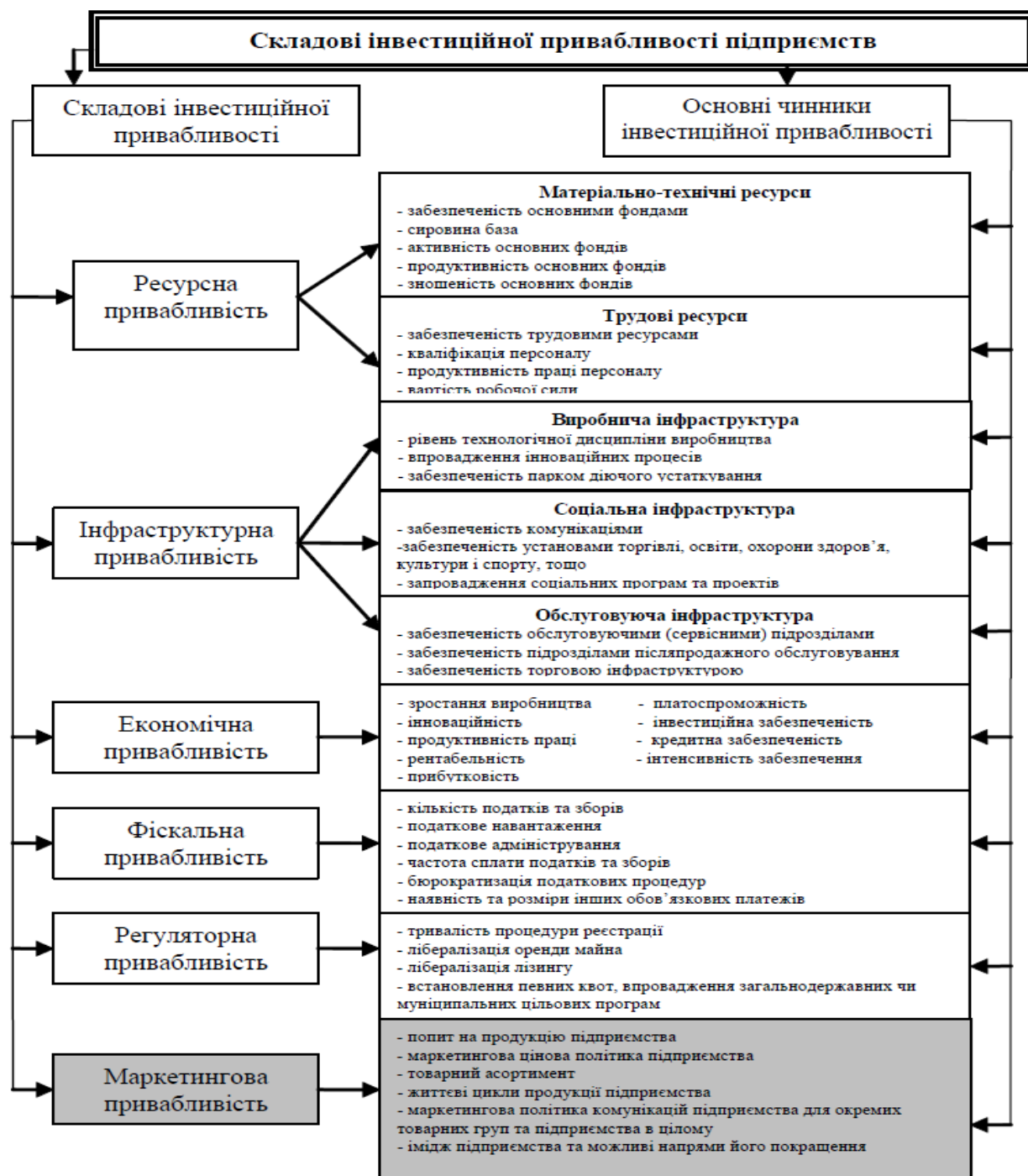


Рис. 1. Складові інвестиційної привабливості підприємств [7].

До стратегічних цілей інвесторів можуть входити:

- оволодіння деяким обмеженим ресурсом (сировинні ресурси, ринки збуту, територія, енергія, споживачі та ін.);
- ослаблення (ліквідація) конкурентів, в т.ч. і потенційних;
- захист вкладеного капіталу;
- оволодіння інтелектуальною власністю;
- висування і формування власних стандартів на продукцію або послуги;
- досягнення монопольного становища в галузі;
- залучення і збереження висококваліфікованих кадрів;
- залучення союзників, створення розгалуженої мережі філій та ін. [10].

Таким чином оцінка інвестиційної привабливості підприємства для потенційного інвестора має сенс лише в тому випадку якщо існує потенційна можливість до досягнення стратегічних цілей інвестора. В залежності від обраної стратегічної цілі та наявних інвестиційних ресурсів інвестор визначає доступну для нього форму здійснення інвестиційної діяльності, а саме:

- 1) купівля підприємства як єдиного майнового комплексу (злиття, поглинання);
- 2) спільна з підприємством реалізація інвестиційного проекту (реальні інвестиції в розвиток виробництва);
- 3) придбання цінних паперів підприємства (стратегічний або портфельний інвестор).

Стратегічний інвестор характеризується як суб'єкт інвестиційної діяльності, що має на меті придбання контрольного пакета акцій (переважної частки статутного капіталу) для здійснення реального управління підприємством у відповідність до власної концепції його стратегічного розвитку. Портфельний інвестор може бути охарактеризований як суб'єкт інвестиційної діяльності, що вкладає свій капітал у різноманітні об'єкти інвестування винятково з метою отримання інвестиційного прибутку, а не отримання реального управління підприємством-емітентом [12].

Беручи до уваги показники економічного розвитку економіки країни та результати інвестиційної діяльності Німецька консультативна група вказала на ряд чинників, що заважають діяльності інвесторів в Україні, а саме [4]: правову невизначеність, економічну не прогнозованість, адміністративне втручання, обмеження свободи економічної діяльності у сфері зовнішньої торгівлі, відсутність розвиненої інфраструктури, в тому числі ринкової.

Інвестиційна практика останнього десятиліття в Україні свідчить про те, що відносно кризових промислових підприємств, багато інвесторів спочатку здійснюють портфельні інвестиції, а потім вкладають засоби в реструктуризацію контрольованих підприємств. Але частіше від підприємств в їхній новій іпостасі використовуються лише енергетичні, побутові об'єкти, промислові будівлі, які наповнюються і доповнюються нехарактерним обладнанням і спорудами. В результаті здійснення подібних інвестиційних проектів на базі кризових підприємств створюються одне або декілька високорентабельних, адаптованих до ринку підприємств різних галузей промисловості і сфери послуг [5].

В свою чергу Н. Сиволапенко виділяє дві групи чинників інвестиційної привабливості, які здійснюють вплив на вибір інвестором напрямків інвестування та перешкоджають залученню інвестицій [14]:

- 1) на макрорівні: стан економіки та законодавства, політична та економічна нестабільність, політика уряду, відсутність системи отримання інформації від інвестора;
- 2) на мікрорівні: характер взаємовідносин між вітчизняними підприємствами та їх закордонними партнерами, а також з державними організаціями, відсутність досвіду роботи з іноземними партнерами. Відсутність відповідних норм та стандартів, бюрократична процедура вирішення практично всіх питань.

Як портфельний так і стратегічний інвестор вкладають свій капітал у підприємства, які їм не належить. Діяльність кожного з них зводиться до реалізації одної мети – отримати обране для інвестування підприємство у своє розпорядження для подальшого збільшення свого прибутку. Отже основним показником який визначає остаточний вибір напряму розміщення капіталу для потенційного інвестора безперечно є прибуток.

Прибуток, як узагальнений показник інвестиційної діяльності, відображає комплексне поєднання чинників економічної інвестиційної привабливості підприємства. Складові чинники економічної інвестиційної привабливості характеризують специфічні умови господарювання підприємства, процеси та результати вкладання інвестицій, відображають відомості про результати діяльності підприємства до інвестування та незалежно від інвестування, свідчить про ефективність інвестування капіталів. Отже,

оцінка економічної привабливості дозволяє інвестору узагальнити доступну йому інформацію про успішність функціонування суб'єкта господарювання в конкретних регіональних та ринкових умовах, і на основі цього, прийняти рішення про доцільність та ефективність інвестування капіталу в конкретне підприємство.

Висновки. Проведене дослідження різних наукових джерел дозволило уточнити категорію «інвестиційна привабливість», визначити основні чинники інвестиційної привабливості підприємства.

Активізація інвестиційних процесів дозволяє підприємствам покращити свої позиції на ринку та забезпечити умови для подальшого розвитку. Інвестиційна привабливість підприємства формується під впливом як внутрішніх так і зовнішніх чинників, які мають мінливий характер і залежать від економічної ситуації, регіональної та галузевої специфіки його діяльності.

Комплексне дослідження та оцінка основних чинників інвестиційної привабливості з використанням їх кількісних і якісних характеристик відображає інтереси як підприємства так і інвестора. Зі сторони підприємства така оцінка дає можливість виявити слабкі та сильні сторони в фінансово-господарській діяльності підприємства, встановити напрямки подальшого розвитку в кризових умовах, скоректувати його дії для формування позитивної інвестиційної привабливості. З позицій інвестора – дозволяє виявити здатність підприємства відповідати встановленим інвестором вимогам, визначити стан та потенціальні можливого об'єкта інвестування, розробити відповідну інвестиційну стратегію, прийняти управлінські рішення про доцільність вкладання коштів в конкретне підприємство.

Анотація. Стаття присвячена проблемам оцінки інвестиційної привабливості підприємства як складової стратегічного вибору напрямків розміщення капіталу в умовах кризи. Означена проблематика актуальна як для підприємства, так і для інвестора. Визначення чинників, які формують інвестиційну привабливість, та проведення їх систематизації, дозволяє підприємству виявити перспективи подальшого розвитку та внести корективи в свою діяльність для формування позитивної інвестиційної привабливості. Інвестор, проводячи аналіз складових інвестиційної привабливості, прагне правильно оцінити умови в яких відбуваються інвестиційні процеси, здійснити пошук найбільш привабливого об'єкту інвестування в залежності від своїх стратегічних цілей та прийняти відповідне рішення про вкладання капіталу.

Ключові слова: інвестор, інвестиції, інвестиційна привабливість, чинники інвестиційної привабливості, стратегічні цілі інвестора.

Аннотация. Статья посвящена проблемам оценки инвестиционной привлекательности предприятия как составляющей стратегического выбора направлений размещения капитала в условиях кризиса. Данная проблематика актуальна как для предприятия, так и для инвестора. Определение факторов, которые формируют инвестиционную привлекательность, и проведение их систематизации, позволяет предприятию выявить перспективы дальнейшего развития и внести коррективы в свою деятельность для формирования положительной инвестиционной привлекательности. Инвестор, проводя анализ составляющих инвестиционной привлекательности, стремится правильно оценить условия в которых происходят инвестиционные процессы, осуществит поиск наиболее привлекательного объекта инвестирования в зависимости от своих стратегических целей и принять соответствующее решение о вложении капитала.

Ключевые слова: инвестор, инвестиции, инвестиционная привлекательность, факторы инвестиционной привлекательности, стратегические цели инвестора.

Summary. The article is devoted to problems of evaluation of investment attractiveness of the enterprise as a component of the strategic choice of directions of use of capital in a crisis. This issue is relevant both for enterprises and for investors. Definition of factors forming the investment attractiveness, and their systematization, allows the company to identify prospects for further development and to make adjustments in their activities to create a positive investment attractiveness. The investor, through analysis of components of investment attractiveness, is committed to properly assess the conditions in which the investment processes occur, to search the most attractive object of investments depending on their strategic objectives and make an appropriate decision about capital investment.

Keywords: investor, investment, investment attractiveness, factors of investment attractiveness, strategic goals of the investor.

Бібліографічний список використаної літератури

1. Балацький О.Ф., Теліженко О.М., Соколов М.О. Управління інвестиціями: навчальний посібник. 2-ге видання, перероб. і доп. Суми: ВДТ «Університетська книга», 2004. 232 с.
2. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: учебный курс. Киев: Эльга-Н, Ника-Центр, 2002. 448 с.
3. Борщ Л.М., Герасимова С.В. Інвестування: теорія і практика: навчальний посібник. 2-ге видання, перероб. і доп. Київ: Знання, 2007. 685 с.
4. Гайдучський А. Класифікація чинників інвестиційної привабливості економіки. *Ринок цінних паперів України*. 2004. № 9-10. С. 9–14.
5. Гетьман, О. М. Даньків В. Й., Книшева Б. В. Управління інвестиційною діяльністю підприємств в умовах кризи. *Науковий вісник Ужгородського університету*. Ужгород: УжНУ, 2013. Вип.3(40). С. 49–52. (Серія: Економіка).
6. Довбня С.Б. Методичні засади формування інвестиційної привабливості підприємства. *Економічний вісник нац. гірн. ун-ту*. Київ, 2007. № 4. С. 43–50.
7. Ковальчук С.В., Гвоздецька І.В. Систематизація чинників, що впливають на інвестиційну привабливість об'єкта інвестування. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2009. № 6. Т. 1. С. 27–32.
8. Лівощко Т.В., Моргунова К.І. Інвестиційна привабливість підприємств. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*. 2013. С. 101–107.
9. Макарій Н.П. Оцінка інвестиційної привабливості українських підприємств. *Економіст*. Київ: ПП «Колегіум», 2001. № 10. С. 52.
10. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій / Наказ Агентства із запобігання банкрутству №22від23лютого1998р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98> (дата звернення: 12.09.2016).
11. Міжнародна інвестиційна діяльність: підручник / за ред. Д.Г. Лук'яненко. Київ: КНЕУ, 2003. 387 с.
12. Очередыко О.О. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства в умовах кризи. *Вісник Приазовського державного технічного університету*: зб.наукових праць. Маріуполь: ПДТУ, 2015. Вип. 29. С. 91–97. (Серія: Економічні науки).
13. Петраев А.В. Факторы инвестиционной привлекательности. Методика оценки инвестиционной привлекательности региона (отрасли, предприятия). URL:http://scholar.google.com/scholar_host?q=info:AnsH32I54wJ:scholar.google.com/output=viewport&pg=217 (дата звернення: 15.09.2016).
14. Сиволапенко Н. Інвестиційна привабливість України. *Економіст*. 2002. № 6. С. 84–85.