

Людмила ДАНИЛОВАкандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів підприємств,
Київський національний економічний університет імені В. Гетьмана**Інна КУЛИК**асистент кафедри фінансів і кредиту,
Вінницький національний технічний університет

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ЯК КРИТЕРІЙ ВИЗНАЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ДИВІДЕНДНОЇ ПОЛІТИКИ МЕТАЛУРГІЙНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Розглянуто методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання, розроблено методику оцінювання інвестиційної привабливості як критерія визначення ефективності дивідендної політики акціонерних товариств, апробовано запропоновану методику на прикладі підприємств чорної металургії України.

Ключові слова: дивідендна політика, інвестиційна привабливість, оцінка фінансового стану підприємства, інтегральна оцінка інвестиційної привабливості, рейтингова оцінка, вартісна оцінка, аналіз ефективності інвестиційного проекту, показники фінансово-майнового стану підприємства.

Дивідендна політика як складова фінансової стратегії акціонерного товариства, відіграє велику роль у реалізації політики розподілу прибутку, політики формування власних фінансових ресурсів та структури капіталу, інвестиційної політики, а також визначає фінансові можливості подальшого розвитку підприємства загалом. Відповідно, визначення ефективності дивідендної політики є нелегким завданням, оскільки вимагає оцінки рівня досягнення основних задач, що ставились у процесі розробки та реалізації політики дивідендних виплат.

Головною метою дивідендної політики є максимізація ринкової вартості акціонерного товариства та зростання доходів його власників. Джерелами зростання доходів акціонерів є дивідендні виплати та збільшення ринкового курсу акцій товариства. Приріст ринкової вартості підприємства є також вигідним для керівництва, оскільки дає можливість залучити додаткові кошти для фінансового розвитку шляхом додаткової емісії та розміщення акцій. Однак для успішного залучення інвестицій менеджменту компанії необхідно плідно працювати і в кінцевому рахунку формувати високий рівень її інвестиційної привабливості, тобто створювати умови для забезпечення максимального соціально-економічного ефекту від реалізації інвестицій при мінімальному рівні інвестиційного ризику. Звідси випливає, що оцінка інвестиційної привабливості є одним із найважливіших критеріїв визначення ефективності дивідендної політики акціонерних товариств.

В економічній літературі єдиного підходу до оцінки інвестиційної привабливості підприємства на сьогодні не існує. Перед тим, як прийняти рішення про доцільність інвестування коштів в те чи інше підприємство, кожен інвестор використовує власну методику визначення ефективності майбутніх капіталовкладень, тобто оцінки рівня інвестиційної привабливості об'єкта. Проблема оцінки інвестиційної привабливості як критерія визначення ефективності

дивідендної політики є недостатньо дослідженою, що зумовлює необхідність поглибленого вивчення теоретичних і практичних питань з цієї теми.

Метою дослідження є розробка методики оцінки інвестиційної привабливості як критерія визначення ефективності дивідендної політики акціонерних товариств, а також апробація запропонованої методики на прикладі підприємств чорної металургії України.

Дослідження накопиченого теоретичного матеріалу та систематизація сучасних методів кількісної ідентифікації інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання [1-26] дозволило нам виділити три основних групи підходів до формування оцінки, яку можна покласти в основу прийняття рішення інвесторами про доцільність розміщення коштів:

1. Бухгалтерський підхід, який об'єднує методики, що пропонують використання внутрішньої інформації для аналізу фінансових показників підприємства. На базі фінансової звітності підприємства розраховується система фінансових коефіцієнтів для оцінки майнового стану, ліквідності активів, фінансової стійкості, платоспроможності, руху грошових коштів, рентабельності, ділової активності, ймовірності банкрутства тощо.

Основними перевагами цього підходу є доступність даних для аналізу та низький рівень суб'єктивності при оцінці показників, а суттєвим недоліком є складність у порівнянні багатьох різноспрямованих показників.

2. Ринковий підхід, до якого відносяться методики, засновані на аналізі зовнішньої інформації, які передбачають розрахунок показників для оцінки інвестиційної привабливості акцій акціонерних товариств, зокрема: рентабельність інвестицій в акції компанії, співвідношення між дивідендною віддачею і ринковою депозитною ставкою, показники ринкової вартості підприємства, відношення ринкової капіталізації до реального капіталу, середньозважена вартість капіталу тощо. Цей підхід дозволяє акціонерам, використовуючи доступні фінансові дані, розрахувати дохід на вкладений капітал, однак розрахунки

характеризуються високою складністю та потребують значної інформаційної бази.

3. Комбінований (змішаний) підхід, до якого належать методики, що передбачають аналіз як зовнішніх, так і внутрішніх факторів для оцінки фінансового стану підприємства, його внутрішнього виробничого потенціалу, рівня організації менеджменту, ринкової активності, політичного та макроекономічного середовища тощо. Перевагами такого підходу є його комплексний характер, урахування різноманітних параметрів суб'єкта

оцінювання, середній рівень складності розрахунків та суб'єктивності оцінки. Основним недоліком є необхідність збору великого масиву інформації про об'єкт оцінювання.

Використовуючи наведені вище підходи, формування оцінки інвестиційної привабливості підприємства може бути побудовано на аналізі та оцінці фінансового стану підприємства, інтегральній, рейтинговій, вартісній оцінці чи аналізі економічної ефективності окремого інвестиційного проекту (табл. 1).

Таблиця 1. Порівняльна характеристика методик оцінки інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання*

Сутність методики	Переваги	Недоліки	Прихильники
Оцінка фінансового стану підприємства			
Розрахунок множини показників фінансового стану без їх узагальнення	доступність даних, простота розрахунків, єдиний економічний зміст показників	відсутність єдиного комплексного показника інвестиційної привабливості	Зинюк М. А. [1], Остапенко О. М. [2], Охлопкова Т. Л. [3], Басов М. Г. [4]
Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості			
Визначення комплексного кількісного інтегрального показника	кількісна порівняльна оцінка, всебічність та комплексність	аналіз є складним, громіздким та довготривалим, не враховує галузеві особливості діяльності підприємств, потребує додаткового залучення експертів	Бланк І. ОА. [5], Крупка Я. Д. [6], Федоренко В. Г. [7], Алексєєв А. А. [8], Овдій Л. І. [9], Доронін Б. А. [10]
Рейтингова (рангова) оцінка			
Визначення рейтингових показників за кожним напрямком дослідження	простота розрахунків, зрозумілість та великий досвід використання, не потребує залучення експертів	інформація, взята з даних фінансової звітності, може бути не зовсім достовірною чи викривленою	Дискіна А. А. [11], Лещук Г. В. [12], Малова Т. Л. [13], Скляр І. Д. [14]
Вартісна оцінка			
Визначення та оцінка ринкової вартості підприємства на основі таких основних підходів: доходного, витратного, ринкового та опціонного	врахування альтернатив інвесторів та управлінської гнучкості	необхідність постійного моніторингу ринкової вартості підприємства в умовах мінливості кон'юнктури фондового ринку	Шевченко Н. В. [15], Донцов С. С. [16], Іванов А. П. [17]
Аналіз ефективності інвестиційного проекту			
Розраховуються приведені витрати на вкладений капітал, чиста дисконтована вартість, внутрішній коефіцієнт окупності інвестицій та період їх окупності	простота, точність та швидкість оцінки економічної ефективності та переваг різних інвестиційних проектів	необхідність урахування фактору часу	Павловська О. В. [18], Дєєва Н. М. [19], Шиян Д. В. [20], Бень Т. В. [21], Вдовіченко А. А. [22]

* Розроблено автором

У процесі узагальнення інформації ми дійшли висновку, що кожна з перелічених методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства має свої переваги та недоліки. Так аналіз фінансового стану як ключова складова оцінки інвестиційної привабливості не дає можливості отримати повне та всебічне уявлення про рівень інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання.

Застосування інтегральної оцінки забезпечує можливість комплексного узагальнення та порівняння показників, однак є досить трудомісткою. Методика інтегральної оцінки покладена в основу державного підходу до оцінки інвестиційної привабливості українських підприємств. Розроблена за ініціативою керівництва Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій, Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій [23] передбачає розрахунок

понад 40 різних за назвою, одиницями виміру, вагомістю та іншими характеристиками показників, з їх наступним об'єднанням в одному показнику шляхом застосування інтегральної оцінки. Інтегральний показник втілює в собі значення показників оцінки майнового стану, фінансової стійкості (платоспроможності), ліквідності активів, прибутковості, ділової та ринкової активності інвестованого об'єкта, відповідно до їх одиничної та групової вагомості, визначеної в процесі експертної оцінки.

У практичному використанні метод інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств усуває суб'єктивізм оцінки і забезпечує достатньо об'єктивне бачення фінансової ситуації на підприємстві, сприяє збільшенню кількості потенційних інвесторів в Україні і, відповідно, пришвидшує відбудову виробничої сфери держави [23]. Разом з тим, ми погоджуємось з

критичним поглядом вітчизняних науковців та практиків, які вказують на такі недоліки цієї методики, як: ігнорування галузевої специфіки діяльності підприємств; занадто великі масиви значень, складність і громіздкість розрахунків через велику кількість коефіцієнтів у групах; можливість здійснення лише кількісного, а не повноцінного якісного аналізу підприємства [24].

Більш простою у розрахунках є рейтингова оцінка, яка дозволяє обрати інвестиційно найпривабливіше підприємство шляхом порівняння їх між собою, але і вона є не достатньо об'єктивною. Методи рейтингової оцінки є досить поширеними на Заході, найбільш відомими, наприклад, є рейтинги журналів «Forbes», «Fortune», газет «Financial Times» та «BusinessWeek», консалтингової фірми «Standard & Poor's», а також Institutional Investor, Euromoney, Business Environment Risk Index (BERI) [24-25]. При оцінці інвестиційної привабливості фірм західні методики враховують думку професійних учасників фондового ринку та передбачають аналіз фінансово-економічних показників, оцінювання ринкової капіталізації та якості корпоративного управління. Складені таким чином рейтинги інвестиційної привабливості західних компаній є простими, наглядними та інформаційними для потенційних інвесторів. Застосування цих методик для оцінки інвестиційної привабливості українських підприємств є недоцільним з огляду на відсутність прямої залежності між вартістю підприємств і фінансовими результатами їх діяльності на вітчизняному ринку цінних паперів.

Методи вартісної оцінки враховують приріст інвестованого капіталу та визначають ринкові позиції компанії, але сучасний стан вітчизняного фондового ринку характеризується недостатньо сформованими ринковими механізмами динаміки курсу акцій, що ускладнює визначення реальної вартості цінних паперів та ризиків, пов'язаних з інвестуванням капіталу.

При аналізі ефективності інвестиційного проекту інвестор має змогу порівняти, визначити переваги та оцінити економічну ефективність різних інвестиційних проектів, але в умовах фінансово-економічної нестабільності в країні виникають труднощі з прогнозуванням впливу фактору часу на розмір та період окупності інвестицій.

Таким чином, вибір того чи іншого методу оцінювання залежить від конкретної мети, яку ставить перед собою інвестор, визначаючи інвестиційну привабливість об'єкта інвестування. У процесі дослідження ми ставимо перед собою мету оцінки інвестиційної привабливості як складової оцінки ефективності дивідендної політики металургійних підприємств.

Зважаючи на важливу роль дивідендної політики в процесі реалізації фінансової стратегії розвитку підприємства, оцінка інвестиційної привабливості має бути побудована, на нашу думку, в першу чергу на аналізі показників фінансового і майнового стану. Вибір такого методу оцінювання аргументується також результатами експертного опитування співробітників середньої та вищої ланок управління металургійних підприємств Луганської та Донецької областей, проведеного Горовою О. А. [26]. На питання «Визначте основні складові інвестиційної привабливості»

найбільша частка опитаних фахівців (14,0%) відповіла «фінансовий та майновий стан», друге місце у рейтингу (13,0%) посіла така складова, як стан матеріальної бази, наявність засобів виробництва, технологій та фінансових коштів для подальшого використання. Крім того, 55,0% респондентів метою інвестування визначили саме одержання прибутку, «інакше немає сенсу інвестувати» – заявили вони [26]. За результатами цього дослідження ми дійшли висновку, що пріоритетне значення для оцінки інвестиційної привабливості металургійних підприємств мають результати аналізу системи показників фінансово-майнового стану.

Враховуючи рекомендації законодавчо визначеної Методики інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій [23] та Методики аналізу фінансово-господарської діяльності підприємств державного сектору економіки [27], а також спираючись на результати досліджень вітчизняних вчених [18; 20; 28] і враховуючи рекомендації російських науковців щодо відбору невеликої кількості показників по кожній групі [10], нами була сформована система локальних показників для оцінки фінансово-майнового стану, об'єднаних у п'ять основних груп (табл. 2). Аналіз фінансових коефіцієнтів за розробленою нами методикою дозволить потенційному інвестору оцінити майновий стан, фінансову стійкість (платоспроможність), ліквідність активів, прибутковність та ділову активність об'єкта інвестування.

Оцінка майнового стану є надзвичайно важливою для інвестора, оскільки дозволяє виявити рівень виробничого потенціалу підприємства, який, у свою чергу, визначає перспективи фінансової стратегії розвитку і конкурентоспроможності суб'єкта господарювання загалом. У ході аналізу показників фінансової стійкості (платоспроможності) інвестор має дослідити структуру капіталу акціонерного товариства та оцінити для себе можливий рівень ризику вкладання коштів у певний об'єкт. Оцінюючи ліквідність активів, інвестор матиме змогу визначити здатність підприємства покривати короткострокові зобов'язання, а також виявити ймовірність загрози банкрутства. Аналіз коефіцієнтів рентабельності дозволить інвесторові оцінити ефективність використання підприємством наявних ресурсів та спрогнозувати рівень віддачі на інвестований ним капітал. За результатами розрахунку показників ділової активності інвестор зможе встановити швидкість відтворення вкладених засобів у процесі господарської діяльності підприємства.

Таким чином, аналіз та оцінка фінансово-майнового стану за сформованою нами системою показників, зможе допомогти інвесторові приймати обґрунтовані рішення щодо доцільності інвестування коштів у той чи інший металургійний проект. Для комплексного оцінювання інвестиційної привабливості, порівняння металургійних підприємств між собою та визначення найкращого варіанту інвестування капіталу, з нашої точки зору, необхідним є розрахунок інтегрального показника інвестиційної привабливості.

Таблиця 2. Система показників аналізу та оцінки фінансово-майнового стану металургійних акціонерних компаній України*

Показники	Порядок розрахунку	Умовні позначення
I група. Показники оцінки майнового стану		
1. Частка необоротних активів у загальній вартості майна	$Ч_{НА/М} = \frac{НА}{ВБ}$	НА – необоротні активи (ф.1. р.080); ВБ – валюта балансу (ф.1. р.640 (280)); ВК – власний капітал (ф.1. р.380); ЗВ _{оз} – залишкова вартість основних засобів (ф.1. р.030); ПВ _{оз} – первісна вартість основних засобів (ф.1. р.031); ВВ _{оз} – вартість уведених в експлуатацію основних засобів протягом звітного періоду (ф.5. р.260 гр.5); ВВВ _{оз} – вартість виведених з експлуатації основних засобів протягом звітного періоду (ф.5. р.260 гр.8); ЧД(В)Р – чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (ф.2. р.035); ЗК – залучений капітал (ф.1. р.[430+480+620+630]); ДП – довгострокові позики (зобов'язання) (ф.1. р.480); ОА – оборотні активи (ф.1. р.260); ПЗ – поточні зобов'язання (ф.1. р.620); ГК – грошові кошти (ф.1. р.230+240); КЗ – кредиторська заборгованість (ф.1. р.520+...+600); ДЗ – дебіторська заборгованість (ф.1. р.150+...+210); ЧП – чистий прибуток (збиток) (ф.2. р. 220 (225)); ФІ – фінансові інвестиції (ф.1. р. 040+045+220); С – собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) (ф.2. р.040).
2. Індекс постійного активу	$I_{ПА} = \frac{НА}{ВК}$	
3. Коефіцієнт придатності основних засобів	$K_{прОЗ} = \frac{ЗВ_{ОЗ}}{ПВ_{ОЗ}}$	
4. Коефіцієнт приросту основних засобів	$K_{пррОЗ} = \frac{ВВ_{ОЗ} - ВВВ_{ОЗ}}{ПВ_{ОЗ}}$	
5. Фондовіддача	$\Phi_{вОЗ} = \frac{ЧД(В)Р}{ЗВ_{ОЗ}}$	
II група. Показники оцінки фінансової стійкості (платоспроможності)		
1. Коефіцієнт фінансової незалежності	$K_{ФН} = \frac{ВК}{ВБ}$	
2. Коефіцієнт заборгованості	$K_З = \frac{ЗК}{ВК}$	
3. Частка довгострокових позичок у загальній сумі позикових коштів	$Ч_{ДП} = \frac{ДП}{ЗК}$	
4. Коефіцієнт забезпечення власними оборотними коштами	$K_{забВОК} = \frac{ОА - ПЗ}{ОА}$	
III група. Показники оцінки ліквідності активів		
1. Коефіцієнт покриття	$K_n = \frac{ОА}{ПЗ}$	
2. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$K_{абс_лікв} = \frac{ГК}{ПЗ}$	
3. Коефіцієнт співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованості	$K_{КЗ/ДЗ} = \frac{КЗ}{ДЗ}$	
IV група. Показники оцінки прибутковості		
1. Коефіцієнт рентабельності фінансових інвестицій	$K_{Рінв} = \frac{ЧП}{ФІ}$	
2. Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	$K_{Рвк} = \frac{ЧП}{ВК}$	
3. Коефіцієнт рентабельності активів	$K_{Ра} = \frac{ЧП}{ВБ}$	
4. Коефіцієнт рентабельності діяльності	$K_{Рд} = \frac{ЧП}{ЧД(В)Р}$	
V група. Показники оцінки ділової активності		
1. Коефіцієнт оборотності активів	$K_{обА} = \frac{ЧД(В)Р}{ВБ}$	
2. Коефіцієнт оборотності власного капіталу	$K_{обВК} = \frac{ЧД(В)Р}{ВК}$	
3. Коефіцієнт оборотності оборотних активів	$K_{обОА} = \frac{ЧД(В)Р}{ОА}$	
4. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	$K_{обДЗ} = \frac{ЧД(В)Р}{ДЗ}$	
5. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	$K_{обКЗ} = \frac{С}{КЗ}$	

* Розроблено автором

Серед методик інтегральної оцінки інвестиційної привабливості, найоптимальнішою, на наш погляд, є запропонована доктором економічних наук

Дороніною Б. А. [10]. Розроблений російським вченим алгоритм розрахунку інтегрального показника побудований на основі порівняння підприємств по

кожному з фінансових показників не з нормативним (що не враховує особливостей галузевої діяльності), а з найкращим значенням по всіх аналізованих підприємствах. Ми погоджуємось з позицією автора щодо того, що саме такий підхід відображає відносини ринкової конкуренції, де кожен самостійний товаровиробник намагається бути або кращим за свого конкурента, або хоча б відповідати рівню розвитку певного економічного середовища.

У результаті аналізу та оцінки фінансово-майнового стану металургійних підприємств за сформованою нами системою показників, а також обробки масиву даних програмою MS Excel та розрахунку інтегрального показника інвестиційної привабливості за методикою Дороніної Б.А., ми визначили ранг інвестиційної привабливості досліджуваних металургійних підприємств (від 1 – максимальне значення до 13 – мінімальне значення) у динаміці за п'ять років та оцінили рівень інвестиційної привабливості загалом (табл. 3). Рівень інвестиційної привабливості підприємств (високий, середній чи низький) визначався на підставі суми рангів за п'ять років, яка могла набувати значень від 5 до 65. Відповідно до цього, ми встановили наступний діапазон значень суми рангів для визначення рівня інвестиційної привабливості:

- від 5 до 25 – високий рівень інвестиційної привабливості;
- від 26 до 45 – середній рівень інвестиційної

привабливості;

- від 46 до 65 – низький рівень інвестиційної привабливості.

За даними табл. 3 видно, що лише 3 із 13-ти досліджуваних товариств мають у середньому високий рівень інвестиційної привабливості, але спостерігається негативна тенденція до погіршення їх рангів у 2011 році, що в майбутніх періодах може призвести до зниження рівня інвестиційної привабливості з високого до середнього. Зокрема, зниження рівня інвестиційної привабливості ПАТ «ММК ім. Ілліча» у 2011 р. зумовлене погіршенням показників оцінки майнового стану, фінансової стійкості та прибутковості, а пониження рангів ВАТ «Запоріжсталь» та ПАТ «ДМК ім. Дзержинського» спричинене погіршенням показників фінансово-майнового стану загалом.

Серед підприємств із середнім рівнем інвестиційної привабливості навпаки спостерігається позитивна тенденція до підвищення їх рангів станом на 2011 рік, тобто в наступних періодах можна очікувати підвищення рівня інвестиційної привабливості цих компаній. Так у 2011 р. на 1-му місці за рівнем інвестиційної привабливості знаходилось ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», на 2-му – ПАТ «ДМЗ», на 3-му – ПАТ «ЄМЗ» і т.д. Основною причиною позитивної динаміки інвестиційної привабливості цих підприємств є позитивні значення показників оцінки прибутковості.

Таблиця 3. Оцінка рівня інвестиційної привабливості металургійних компаній*

№ п/п	Назва підприємства	Ранг						Рівень інвестиційної привабливості
		2007 рік	2008 рік	2009 рік	2010 рік	2011 рік	Σ рангів за п'ять років	
1	ПАТ «ММК ім. Ілліча»	5	2	2	2	10	21	Високий
2	ПАТ «МК «Азовсталь»	4	7	11	12	9	43	Середній
3	ПАТ «ЄМЗ»	6	6	7	4	3	26	Середній
4	ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»	2	9	8	7	1	27	Середній
5	ВАТ «Запоріжсталь»	8	3	3	1	8	23	Високий
6	ПАТ «Алчевський МК»	9	1	5	8	5	28	Середній
7	ПАТ «ДМК ім. Дзержинського»	1	4	1	6	11	23	Високий
8	ПАТ «ДМЗ»	11	8	6	5	2	32	Середній
9	ПАТ «Євраз – ДМЗ ім. Петровського»	12	11	12	11	12	58	Низький
10	ПАТ «ДМПЗ»	7	12	9	9	7	44	Середній
11	ВАТ «КМЗ ім. Куйбишева»	13	13	13	13	13	65	Низький
12	ПАТ «Дніпроспецсталь»	3	10	4	3	6	26	Середній
13	ПАТ «ЕМСС»	10	5	10	10	4	39	Середній

* Розроблено автором

Тенденція рангів підприємств із низьким рівнем інвестиційної привабливості є сталою, що є наслідком стабільно найгірших показників фінансово-майнового стану. Таким чином, приймаючи рішення про доцільність інвестування коштів у той чи інший металургійний об'єкт, інвестор має керуватись не лише визначеним за певний період рівнем інвестиційної привабливості, а й урахувати тенденцію динаміки рангів підприємств.

Універсальної методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства не існує. У процесі вибору системи показників та розробки рекомендацій для оцінки інвестиційної привабливості необхідно

керуватись напрямками інтересів потенційних інвесторів. Методика оцінки інвестиційної привабливості як критерій визначення ефективності дивідендної політики має містити аналіз та оцінку фінансово-майнового стану, розрахунок інтегрального показника і встановлення рангів інвестиційної привабливості, а також визначення рівня інвестиційної привабливості досліджуваних підприємств. Розробка методики комплексної оцінки ефективності дивідендної політики на основі результатів оцінювання інвестиційної привабливості, стане темою подальших досліджень.

Список літератури

1. Зинюк, М. А. Методика оцінки інвестиційної привлекательності підприємства [Текст] / М. А. Зинюк // Вопросы экономических наук. – 2005. - №6. – С. 348-352.
2. Остапенко, О. М. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства як запорука його безпеки [Електронний ресурс] / О. М. Остапенко. - Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal//Chem_Biol/Nppdaa/econ/2011_3_2/199.pdf.
3. Охлопкова, Т. Л. Фінансовий стан як ключова складова інвестиційної привабливості підприємства [Електронний ресурс] / Т. Л. Охлопкова. - Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/natural/Vnulp/Ekonomika/2008_628/39.pdf.
4. Басов, М. Г. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства [Електронний ресурс] / М. Г. Басов. - Режим доступу: http://www.rusnauka.com/PNR_2006/Economics/4_basov.doc.htm.
5. Бланк, И. А. Инвестиционный менеджмент [Текст] : [Учебный курс] / И. А. Бланк – К.: Эльга. – Н, Ника-Центр, 2001. - 448 с.
6. Крупка Я. Д. Облік і аналіз інвестиційної діяльності підприємств: методологія і організація [Електронний ресурс]: автореф. дис. д-ра екон. наук / Я. Д. Крупка; Терноп. акад. народ. госп-ва. – Тернопіль, 2002. – 32 с. – <http://disser.com.ua>
7. Федоренко, В. Г. Инвестознaвство [Текст] : підручник / В. Г. Федоренко, А. Ф. Гойко. [За наук. ред. В. Г. Федоренка]. – К.: МАУП, 2000. – 408 с.
8. Алексеев, А. А. Модель визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства [Текст] / А. А. Алексеев, А. І. Панченко // Математичні машини і системи. – 2004. - №4. – С. 157-163.
9. Овдій, Л. І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємств за допомогою статистичних моделей [Текст] / Л. І. Овдій, Я. А. Некрасова // Вісник Хмельницького національного університету. – 2009. - №4. – Т.2. - с. 184-188.
10. Доронин, Б. А. Алгоритм расчета интегрального показателя инвестиционной привлекательности предприятий [Електронний ресурс] / Б. А. Доронин, С. Г. Шматко. - Режим доступу: <http://www.science.ncstu.ru/articles/vak/2009-04-21/>.
11. Дискіна, А. А. Комплексний підхід до оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств / А. А. Дискіна // Праці Одеського політехнічного університету. – 2011. – Вип. 2(36). – С. 320-324.
12. Лещук, Г. В. Інвестиційна привабливість вітчизняних підприємств в умовах фінансово-економічної кризи [Електронний ресурс] / Г. В. Лещук. - Режим доступу: http://www.confcontact.com/2009_03_18/ek3_leshuk.php.
13. Малова, Т. Л. Комплексний підхід до визначення інвестиційної привабливості акціонерного підприємства [Текст] / Т. Л. Малова, Л. С. Селіверстова // Актуальні проблеми економіки. – 2006. - №4. – С. 14-19.
14. Скляр, І. Д. Рейтингова оцінка фінансового стану як складова оцінки інвестиційної привабливості підприємства [Текст] / І. Д. Скляр, Ю. М. Шкодінa // Механізм регулювання економіки. – 2009. – №2. – С. 249-253.
15. Шевченко, Н. В. Метод інвестиційної привабливості у визначенні рівня капіталізації промислових підприємств [Текст] / Н. В. Шевченко // Економіка і регіон. – 2008. – №4(19), ПолтНТУ. – С. 135-138.
16. Донцов, С. С. Оцінка інвестиційної привлекательности предприятия посредством анализа надежности его ценных бумаг [Текст] / С. С. Донцов // Финансовый менеджмент. – 2003. - №3. – С.78-84.
17. Иванов, А. П. Инвестиционная привлекательность акций [Текст] / А. П. Иванов. – М.: Изд.центр «Акционер», 2002. – 192 с.
18. Павловська, О. В. Фінансовий аналіз [Текст] : навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. / О.В. Павловська, Н.М. Притуляк, Н. Ю. Невмержицька. – К.: КНЕУ, 2002. – 388 с.
19. Деева, Н. М. Фінансовий аналіз [Текст] : навчальний посібник / Н. М. Деева, О. І. Дедіков. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 328 с.
20. Шиян, Д. В. Фінансовий аналіз [Текст] : навч. посіб. / Д. В. Шиян, Н. І. Строченко. – К.: видавництво А.С.К., 2003. – 240 с.
21. Бень, Т. В. Методи визначення економічної ефективності інвестицій: порівняльний аналіз [Текст] / Т. В. Бень // Економіка України. – 2006. - №6. – с.41.
22. Вдовіченко, А. А. Методи оцінки ефективності інвестиційних проектів [Текст] / А. А. Вдовіченко, Г. М. Черешньовська // Економіка. Фінанси. Право. – 2006. – №7. – С. 24.
23. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій [Текст] ; затверджена Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству від 23.02.98 №22 // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 1998. - №7. – С.5-16.
24. Пилипенко О. І. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства: огляд методик [Електронний ресурс] / О. І. Пилипенко. - Режим доступу: <http://eztuir.ztu.edu.ua/1853/1/35.pdf>.
25. Брюховецька, Н. Ю. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства: визначення недоліків деяких існуючих методик [Електронний ресурс] / Н. Ю. Брюховецька, О. В. Хасанова. - Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/eprom/2009_44/st_44_15.pdf.
26. Горова, О. А. Дослідження інвестиційної привабливості металургійних підприємств [Електронний ресурс] / О. А. Горова. - Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/znpchdtu/2008_21_2/articles/37_Gorova.pdf.
27. Про затвердження Методики аналізу фінансово-господарської діяльності підприємств державного сектору економіки [Електронний ресурс] : наказ Міністерства фінансів України 14.02.06 № 170. - Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0332-06>.
28. Швиданенко Г. О. Сучасна технологія діагностики фінансово-економічної діяльності підприємства [Текст] : монографія / Г. О. Швиданенко, О. І. Олексюк. – К.: КНЕУ, 2002. – 192 с.

РЕЗЮМЕ

Данилова Людмила, Кулик Інна

Оценка инвестиционной привлекательности как критерий определения эффективности дивидендной политики металлургических предприятий

Рассмотрены методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности субъектов хозяйствования, разработана методика оценки инвестиционной привлекательности как критерия определения эффективности дивидендной политики акционерных обществ, апробирована предложенная методика на примере предприятий черной металлургии Украины.

RESUME

Danilova Lyudmyla, Kulyk Inna

Evaluation of investment attractiveness as a criterion for determination of the effectiveness of the dividend policy of metallurgical enterprises

The methodological approaches to the evaluation of investment attractiveness of the business entities are considered. The method of evaluation of investment attractiveness as a criterion for determining of the effectiveness of the dividend policy of joint stock companies is developed. The proposed methodology on the example of the steel industry in Ukraine is approved.

Стаття надійшла до редакції 7.10.2012 р.