

УДК 658.155:330.322

О. І. Дума,
здобувач ступеня Ph.D., старший викладач кафедри АФМ
Національного університету "Львівська політехніка"
ORCID: 0000-0002-3799-1253

DOI: 10.32702/2306-6814.2019.12.101

РОЗРОБЛЕННЯ МЕТОДУ КОМПЛЕКСНОГО ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

O. Duma,
Ph.D. student, senior lecturer of Administrative and Financial Management
department at Lviv polytechnic national university

DEVELOPMENT OF THE METHOD FOR COMPLEX EVALUATION THE INVESTMENT
ATTRACTIVENESS OF THE ENTERPRISE

У статті досліджено інвестиційну привабливість підприємства у теоретичному та прикладно-му аспекті. Наведено статистичні дані щодо притоку прямих іноземних інвестицій в Україну та проаналізовано структуру здійснення капітальних інвестицій в економіці України. Систематизовано наукові підходи до трактування понять "інвестиційна привабливість підприємства" та узагальнено поняття "оцінювання інвестиційної привабливості підприємства". Обґрунтовано існування "споживчого" та "аналітичного" підходу до трактування понять "інвестиційна привабливість підприємства". Розроблено метод комплексного оцінювання інвестиційної привабливості підприємства CIAI (complex investment attractiveness index). Для структурування цілого ряду показників оцінювання окремих сторін інвестиційної привабливості підприємства обґрунтовано поняття внутрішньої цінності об'єкту інвестування (ВЦ) та зовнішньої цінності об'єкту інвестування (ЗЦ). Запроваджено поняття ефект диверсифікації від інвестицій (ЕД) та доведено необхідність його врахування під час оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. Проаналізовано показники оцінювання ефективності керівництва та фінансової ефективності підприємства, які згруповано в блоки згідно методу CIAI. Обґрунтовано прикладний аспект застосування методу CIAI та описано послідовність етапів застосування методу на практиці.

Author have been researched the investment attractiveness of the enterprise in the theoretical and applied perspectives. The statistics on foreign direct investment in Ukraine are provided and the structure of capital investments in the Ukrainian economy have been analyzed. The scientific approaches to the interpretation of the term "investment attractiveness of the enterprise" are systematized and the category "estimation of investment attractiveness of the enterprise" is generalized. The existence of a "consumer" and "analytical" approach to the interpretation of the term "investment attractiveness of the enterprise" is substantiated. The scientific problem of creating a complex and flexible method for estimation the investment attractiveness of the enterprise were revealed. The method of complex appraisal of investment attractiveness has been developed. Complex investment attractiveness index (CIAI) have been developed.

Lsit of indicators for evaluation of specific aspects of the investment attractiveness within the enterprise have been structured. The concept of the internal value of the enterprise (IV) and the external value of the enterprise (EV) have been substantiated. The concept of investment diversification effect (ED) is introduced and its importance for assessing the investment attractiveness of an enterprise have been proved. The indexes of estimation of management efficiency and financial efficiency of the enterprise were analyzed. The methods of assessing the

effectiveness of investments, assessing the effectiveness of an enterprise's economic activity, evaluating the prospects of the company on the market, assessing the effect of diversification were described. The opportunities of application individual indicators in the CIAI model described, and the limitations of using the Balanced Scorecard and Tableau de bord methods are considered. The existing approaches of investment attractiveness estimation that are used at micro— and macro level were described. The applied aspect of the CIAI method were substantiated by describing the applied aspect in sequence of stages of the application of the method.

Ключові слова: капітальні інвестиції, інвестиційна привабливість підприємства, оцінювання інвестиційної привабливості, комплексний показник інвестиційної привабливості (CIAI), ефект диверсифікації, внутрішня цінність інвестицій, зовнішня цінність інвестицій.

Key words: capital investments, investment attractiveness of an enterprise, investment attractiveness evaluation, complex investment attractiveness index (CIAI), diversification effect, internal value of investments, external value of investments.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Інвестиційна діяльність підприємства є важливим процесом, який активізує поновлення основних та оборотних фондів, створення нових виробничих потужностей або інтенсивний розвиток інновацій на підприємстві. В такий спосіб закладаються основи довгострокового виживання організації із подальшим ростом економічних та фінансових результатів. У випадку недостатності власних фінансових ресурсів для інвестування відбувається залучення інвестора. Його рішення про інвестування в першу чергу залежатиме від інвестиційної привабливості підприємства. Проблематика залучення інвестицій є актуальною як з практичної точки зору, так і з наукової. В значній кількості наукових досліджень з тематики інвестиційної привабливості та методів її оцінки відображені різні результати та різноманітні підходи. Відповідно, питання інвестиційної привабливості потребує систематизації та узагальнення наукових розробок та структурування методів оцінювання інвестиційної привабливості підприємства.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Інвестиційна привабливість підприємства та методи її оцінювання є актуальною темою досліджень, яка стала предметом досліджень значної кількості науковців. Тематика оцінки інвестиційної привабливості викликала науковий інтерес таких науковців: Антипенко Є., Бланк І., Гончарук А.Г., Шумікін С., Стойчева А., Чемерис А.О., Яцик А.А., Кушнір Н.Б., Федоренко В.Г., Білик М.С., Губанова Л., Юрій С., Лайко Г.П., Майорова Т.В., Орликовський М.О., Сталінська О.А. Щодо методики оцінювання інвестиційної привабливості підприємства, то ця проблема була досліджена Біляком Н.І., Губановою Л., Лайко Г.П., Майоровою Т.В., Орликовським М.О., Сталінською О.А., Мужуком Ю.В.

МЕТА СТАТТІ

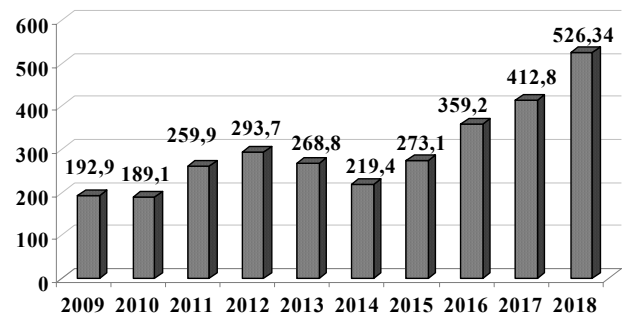
Ціллю наукової статті є розроблення гнучкого комплексного методу оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. Для досягнення цієї цілі необхідним

є узагальнення та систематизації дефініцій поняття "інвестиційна привабливість підприємства", аналіз структури інвестиційної привабливості та аналітичне обґрунтування реалізації методу оцінювання інвестиційної привабливості підприємства, який ґрунтується на комплексному підході до її складових.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ З ПОВНИМ ОБґРУНТУВАННЯМ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ

Інвестиційна діяльність відіграє ключову роль у розвитку як підприємства, так і економіки загалом. Сприяє швидкому впровадженню результатів НТП, масштабуванню бізнесу та поширенню кращих практик господарювання. В Україні за останні 10 років прослідковується позитивний приріст капітальних інвестицій в гривневому еквіваленті (рис. 1). За даними Держстату [1] у 2018 році в економіку України іноземними інвесторами з 79 країн світу вкладено 2 360 млн дол. США прямих інвестицій (акціонерного капіталу). Обсяги освоєння капітальних інвестицій підприємств України у 2018 році складають 526,34 млрд грн, що на 27,51 % більше від обсягу капітальних інвестицій за 2017 рік.

Інвестиційно привабливими галузями економічної діяльності, які освоїли найбільші обсяги інвестицій у 2018 році були [1]: промисловість — 34,1%, сільське, лісове та рибне господарство — 12,5 %, будівництво — 9,9%, оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранс-



■ Капітальні інвестиції в економіці України, млрд грн

Рис. 1. Капітальні інвестиції в економіці України у 2009 — 2018 рр.

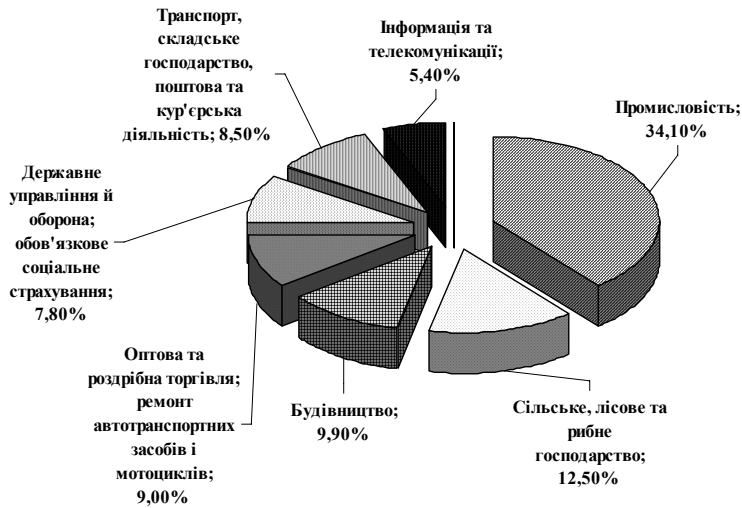


Рис. 2. Структура капітальних інвестицій в Україні за галузями

Джерело: [1].

портних засобів і мотоциклів — 9,0%, транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність — 8,5%, державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування — 7,8%, інформація та телекомунікації — 5,4% (рис. 2).

Українська економіка все ще відстає від розвинених країн ЄС за темпами приросту інвестицій в економіку. Причинами цьому є зовнішня та внутрішня інвестиційна привабливість. Зовнішня інвестиційна привабливість включає фактори макрота мезосередовища, які знаходяться поза контролем підприємства. Їх вплив оцінюють за розробленими методиками S&P, Moody's, Doing business, або World bank research тощо. Що ж до мікрорівня, то керівництва може самостійно впливати на інвестиційну привабливість підприємства, її окремі складові та процеси її зміни. З іншого боку, інвестору потрібні аналітичні інструменти оцінювання інвестиційної привабливості підприємства для прийняття інвестиційних рішень. Тому необхідним є розроблення комплексного методу оцінювання інвестиційної привабливості підприємства, який буде релевантним як з точки зору керівництва підприємства, так і з перспективи інвестора.

Наявність множини наукових досліджень, які присвячені темі інвестиційної привабливості підприємства створює різно-

манітність визначень, що запропоновані авторами цих досліджень. Для досягнення цілей наукового дослідження, на основі аналізу наукових джерел проаналізовано тлумачення авторами терміну "інвестиційна привабливість підприємства". Значна кількість визначень створює потребу в їх опрацюванні та пошуку спільних рис і характеристик. Відповідно, всі опрацьовані дефініції було згруповано за двома групами — споживча та аналітична (табл. 1).

Аналітична група — визначення поняття "інвестиційна привабливість підприємства" як показника або набору показників, аналіз яких дає змогу встановити рівень інвестиційної привабливості підприємства. При цьому визначення не вказують на вигоди та переваги для інвестора.

Споживча група — визначення поняття "інвестиційна привабливість підприємства" як сукупності характеристик різних напрямків діяльності об'єкта інвестування, що можуть мати цінність для інвестора в прийнятті інвестиційних рішень

Таблиця 1. Групування визначень поняття "інвестиційна привабливість підприємства"

Автор	Визначення поняття „інвестиційна привабливість підприємства»	Група
Т.І. Костюк	Інвестиційна привабливість – це складне економічне поняття, яке має системний характер, що виявляється в комплексі правил та умов вкладання інвестиційних ресурсів у той чи інший об'єкт у визначений час [2, с. 50]	Споживча
О.А. Сталінська	Інвестиційна привабливість – це інтегральний показник, об'єднуючий комплекс формалізованих і неформалізованих критеріїв, що характеризує доцільність вкладення капіталу в досліджуваний потенційний об'єкт інвестування [3, с. 68]	Аналітична
С.О. Гуткевич	Інвестиційна привабливість – узагальнююча характеристика переваг та недоліків інвестування окремих напрямів та об'єктів із позиції конкретного інвестора [4, с. 235]	Споживча
М.Н. Крейніна	Інвестиційна привабливість підприємства залежить від усіх показників, що характеризують його фінансовий стан, однак інвесторів безпосередньо цікавлять лише показники, що впливають на прибутковість капіталу, курс акцій та рівень дивідендів [5, с. 239]	Аналітична
Л.М. Алексеєнко	Інвестиційна привабливість підприємства – це сукупність показників, що комплексно характеризують діяльність підприємства і показують доцільність укладення в нього тимчасово вільних коштів [6, с. 72]	Аналітична
А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк	Інвестиційна привабливість – узагальнена характеристика переваг і недоліків інвестування окремих об'єктів чи напрямів із погляду інвестора [7, с. 27]	Споживча
І.О. Бланк	Інвестиційна привабливість підприємства – це рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, яке може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників, у тому числі інтегрального оцінювання [8, с. 92]	Споживча
П.Т. Саблук, М.І. Кісіль, М.Ю. Коденська	Інвестиційна привабливість визначається інтегральною сукупністю критеріїв дієвості умов інвестування, які забезпечують особистий інтерес інвесторів до вкладення капіталу з метою його примноження або отримання соціального ефекту [9, с. 213]	Споживча
Т.В. Майорова	Інвестиційна привабливість підприємства включає в себе: 1) загальну характеристику підприємства; 2) характеристику технічної бази підприємства; 3) номенклатуру продукції, що випускається; 4) виробничу потужність; місце підприємства в галузі, на ринку, рівень його монопольності; 5) характеристику системи управління; 6) статутний фонд, власники підприємства, ціна акцій; 7) структуру витрат на виробництво; 8) обсяг прибутку та напрями його використання; 9) оцінку фінансового стану підприємства [10, с. 39 – 47]	Аналітична
Г.П. Лайко	Під інвестиційною привабливістю об'єктів господарювання слід розуміти сукупність виробничо-фінансових кількісних і якісних умов та критеріїв, які характеризують їхні потенційні можливості та економічні переваги порівняно з іншими об'єктами інвестування [11, с. 42]	Аналітична

та оцінці майбутніх вигод від інвестицій. Можна стверджувати, що такий підхід є ширшим та розглядає підприємство як цілісний об'єкт інвестування, на відміну від сукупності показників, які не можуть бути повноцінним відображенням всієї сукупності характеристик роботи підприємства.

Таким чином, можна зробити висновок, що інвестиційна привабливість підприємства — це сукупність кількісних та якісних характеристик підприємства, що відображають його цінність та перспективи розвитку, і в поєднанні із інтересами та цілями інвестора сприяють притоку інвестицій у підприємство. Вибір характеристик, які впливають на інвестиційну привабливість, їх вимірювання та аналіз дають можливість оцінити рівень інвестиційної привабливості підприємства.

На думку О.Є. Денисової [12], оцінювання інвестиційної привабливості виробничих підприємств полягає в оцінюванні поточного стану організації, обсягів необхідних сум інвестицій та прогнозуванні тенденцій, що впливатимуть на підприємство в майбутньому. Натомість, Т.В. Кулініч [13] розглядає необхідність застосування комплексного підходу до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. Зміст підходу полягатиме у використанні методів фінансового і маркетингового аналізу, а також макроекономічних показників привабливості регіону, галузі, країни, до яких належить досліджуваний об'єкт, в урахуванні управлінського, інноваційного, виробничого, соціально-економічного аспектів, конкурентної позиції підприємства, а також психологічного фактора прийняття рішення про інвестиції.

На мою думку, оцінювання інвестиційної привабливості підприємства — це процес активної взаємодії між зацікавленими сторонами інвестування із виокремлення об'єктивних та суб'єктивних індикаторів інвестиційної привабливості, їх аналізування та виведення інтегрального показника інвестиційної привабливості із застосуванням комплексних методів інвестиційного аналізу.

Дослідження існуючих методів комплексного оцінювання інвестиційної привабливості [4; 6; 13], потреб підприємств та інвесторів, дає змогу систематизувати вимоги до комплексного методу. Комплексний метод оцінювання інвестиційної привабливості має:

- бути гнучким: виконавець повинен мати можливість пристосувати цей метод до різного роду підприємств та галузей;

- враховувати не тільки фінансову сторону роботи підприємства, а й керівництво, маркетинг, ринки збуту, постачання тощо;

- врахувати фінансові інтереси інвесторів;

- враховувати об'єктивні та суб'єктивні, кількісні та якісні параметри інвестиційної привабливості підприємства.

Виходячи з цього, пропонуємо оцінювати інвестиційну привабливість підприємства за показником комплексного показника інвестиційної привабливості (CIAI: complex investment attractiveness index) (розроблено автором)

$$CIAI = a \cdot ВЦ + b \cdot ЗЦ + c \cdot ЕД \quad (1),$$

де ВЦ — внутрішня цінність об'єкту інвестування;

ЗЦ — зовнішня цінність об'єкту інвестування: ринкова перспектива;

ЕД — ефект диверсифікації;

a, b, c — коефіцієнти вагомості блоку інвестиційної привабливості, які дають змогу встановити пріоритети між різними складовими оцінювання інвестиційної привабливості підприємства; значення кожного коефіцієнту встановлюється методом експертного опитування в межах від 0 до 1, а сума всіх коефіцієнтів має становити 1 ($a+b+c=1$).

Внутрішня цінність об'єкту інвестування (ВЦ) — це розгляд підприємства як закритої системи, що трансформує ресурси у фінансові результати із відповідним рівнем ефективності. До цієї категорії варто віднести показники фінансової ефективності, ефективності керівництва [14], відповідності стратегії ринковим умовам та тенденціям тощо (табл. 2).

Зовнішня цінність об'єкту інвестування (ЗЦ) — фокусування на підприємстві як суб'єкті ділових відносин на ринку та частини економічного середовища. До цієї категорії слід віднести перспективи розвитку ринку, на якому функціонує підприємство, інновації на ринку та перспективні винаходи, якими володіє підприємство, можливість підприємства приносити дохід інвестору за рахунок зростання вартості підприємства чи виплат власникам.

Для формування комплексного методу оцінювання інвестиційної привабливості підприємства було введено поняття ефекту диверсифікації. Загальною ціллю інвестування в підприємство є отримання у власність частини підприємства або його цінних паперів з метою зростання вартості інвестиції та отримання виплат власникам за результатами діяльності підприємства. На основі дослідження джерел [1; 2; 4—7; 9], окрім загальних цілей, інвестор може досягати суб'єктивні цілі, які можуть бути різноманітними: контроль над ланцюгом формування вартості — канали постачання, джерела ресурсів; контроль над ринком — горизонтальна диверсифікація; використання окремого майна підприємства в більш перспективних цілях — перепродаж землі, розпродаж обладнання, перепрофілювання підприємства тощо.

Через існування неявних суб'єктивних причин здійснення інвестицій, необхідним є розгляд ефекту, який виникає в перспективі інвестора отримати синергійний ефект від поєднання між собою результатів або зусиль різних підприємств, які знаходяться у власності одного і того ж інвестора.

Ефект диверсифікації від інвестицій (ЕД) (авт.) — полягає в отриманні інвестором додаткової вигоди від інвестицій в підприємство за рахунок поєднання можливостей управління кількома пов'язаними підприємствами із досягненням синергійного ефекту. Диверсифікаційний ефект виникає тоді, коли у власності інвестора або афілійованих з ним осіб знаходяться підприємства, які можуть підсилювати одні одних та отримувати більший ефект ніж за відсутності такої співпраці. Наприклад, власник агропідприємства (А), яке вирощує зернові, купує підприємство, яке має у власності зернові елеватори (Б, об'єкт інвестування). Таким чином, він отримує контроль над прибутками зернового елеватора Б (прямий ефект інвестицій), але його власне агропідприємство отримує значно вищі прибутки в поточному і наступному періодах через можливість зберігати

Таблиця 2. Групи методів оцінки ефективності та інвестиційної привабливості підприємства

Група	Тип	Методи
Методи оцінки ефективності інвестицій	ВЦ	Чистий прибуток на одну акцію (EPS) Коефіцієнт співвідношення ринкової і балансової вартості акцій (М / В) Рентабельність акціонерного капіталу (ROE); Рентабельність чистих активів (RONA); Ринкова додана вартість (MVA); Показник сукупної акціонерної прибутковості (TSR);
Методи оцінки ефективності господарської діяльності підприємства	ЗЦ	Рентабельність інвестицій (ROI) Модель Дюпона (Du Pont Model) Рентабельність чистих активів (RONA); Грошовий потік (Cash Flow) Економічна додана вартість (EVA); Прибуток до виплати відсотків, податків і дивідендів (ЕВІТDА); Грошовий потік віддачі на інвестований капітал (CFROI)
Методи оцінки перспектив підприємства на ринку	ЗЦ/ВЦ	Збалансована система показників (Balanced Scorecard); Table de bord Експертний метод
Методи оцінювання ефекту диверсифікації	ЕД	Експертний метод

плексно оцінити інвестиційну привабливість та були б достатньо гнучкими для використання на практиці в різних сферах підприємствами різного розміру та пріоритетів інвестиційної діяльності.

Серед досліджених мною методів є і ті, які створені для інших цілей, проте їх інструментарій та методологічна частина можуть бути застосовані для оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. Передусім це стосується збалансованої системи показників (BSC) та Table de bord. Вони створені як системи управління підприємством,

але мають інструментарій індикаторів оцінки стану підприємства, його внутрішнього та зовнішнього середовища.

Всі досліджені методи доцільно згрупувати в чотири групи (табл. 2):

- Методи оцінки ефективності інвестицій (ЗЦ).
- Методи оцінки ефективності господарської діяльності підприємства (ВЦ).
- Методи оцінки перспектив підприємства на ринку (ЗЦ/ВЦ).
- Методи оцінювання ефекту диверсифікації (ЕД).

Структура факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства, з перспективи "споживача" — інвестора зображена у вигляді піраміди (рис. 3) Пріоритетним для інвестора завжди є примноження власних ресурсів та можливості нарощення капіталу при інвестуванні в певний об'єкт, тому зовнішня цінність інвестиційного проекту є основою для прийняття рішення про інвестування. Внутрішня цінність також є вагомим фактором інвестиційної привабливості для інвестора, та зростає в міру приросту ефективності підприємства. Ефект диверсифікації (за умови його виникнення) має третій пріоритет в моделі за інших рівних умов. Проте можливі ситуації, коли ефект диверсифікації буде визначальним для інвестора при оцінюванні інвестиційної привабливості підприємства.

Для застосування моделі на практиці, експертній групі необхідно:

- обрати перелік показників оцінки із таблиці 2 для кожної із груп: ЗЦ, ВЦ;
- оцінити методом експертного опитування якісні показники роботи підприємства;
- дослідити можливість виникнення ефекту диверсифікації (ЕД);
- визначити значення коефіцієнтів вагомості a, b, c.

Кожна група може містити кілька показників, і в цьому випадку слід застосувати модель Харрінгтон, для переведення показників з різними шкалами вимірювання до єдиної шкали, визначити коефіцієнти вагомості для конкретного набору показників і розрахувати значення ЗЦ або ВЦ. Таким чином, із застосуванням фор-

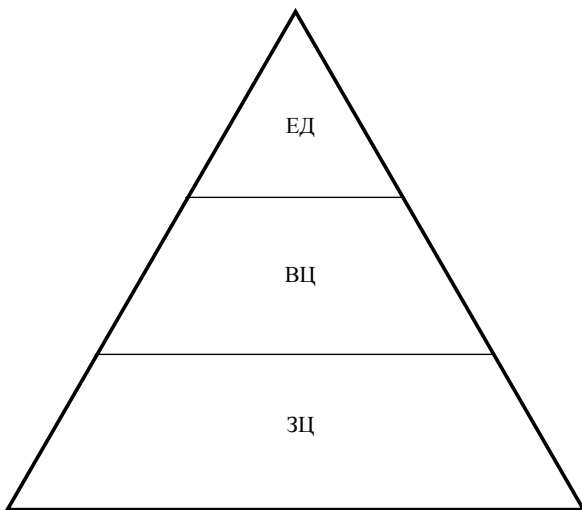


Рис. 3. Піраміда факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства

зерно в повному об'ємі та продавати його в період найвищих цін, а не низьких цін у період збирання врожаю. Тому можливість купити комплекс зернових елеваторів буде для інвестора більш привабливим у порівнянні із прибутковішими інвестиціями за інших рівних умов. Такий ефект виникатиме і в інших галузях: придбання підприємств-власників патентів, придбання підприємств-постачальників із подальшим наданням привілейованих умов власному підприємству виробнику тощо.

Вплив ефекту диверсифікації є суб'єктивним та спорядичним у випадку здійснення інвестицій, відтак його оцінювання має відбуватись у кожному конкретному випадку. Це також ускладнює його вимірювання, тому доцільним є його визначення методом експертного опитування.

Набір методів оцінювання ефективності і результативності бізнесу, вигоди інвестори, ринкових перспектив, відповідності стратегії тенденціям та цілям підприємства є розробленими і широко використовується в т.ч. і для цілей оцінювання інвестиційної привабливості. Серед запропонованих методів відсутні ті, які могли б ком-

мували (1) експертна група може розрахувати комплексний показник інвестиційної привабливості підприємства (CIAI).

ВИСНОВКИ З ПРОВЕДЕНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ЦЬОМУ НАПРЯМІ

У підсумку, опрацювання наукової літератури та аналіз існуючих наукових дослідження дало можливість узагальнити і структурувати тлумачення поняття "інвестиційна привабливість підприємства", а також розробити метод CIAI для комплексного оцінювання інвестиційної привабливості підприємства.

У подальшому доцільно сфокусувати дослідження в напрямку апробації розробленого методу та формування шкали інвестиційної привабливості підприємств окремої галузі, регіону або країни в цілому.

Література:

1. Офіційний сайт Державної служби статистики України. [Електронний ресурс] / Режим доступу: http://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2017/zd/inv_zd/pi_akbi/pi_akbi_u/arch_pi_akbi_u.htm
2. Костюк Т.І. Інвестиційна привабливість економіки України: реалії та перспективи / Т.І. Костюк // Вісник Донецького інституту соціальної освіти: 3-х т. — 2005. — Т. 1. — № 1. — С. 48—58.
3. Сталинская Е. Оценка инвестиционной привлекательности регионов Украины / Е. Сталинская // Економіст. — 2003. — № 9. — С. 68—69.
4. Гуткевич С.А. Управление инвестиционным процессом в аграрной сфере / С.А. Гуткевич. — К.: ИАЭ УААН, 2000. — 267 с.
5. Білик М.С., Бойчук Р.М. Порівняльний аналіз та оцінка інвестиційної привабливості підприємств з використанням методів сучасного факторного аналізу // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. Вісн. Нац. у-ту "Львівська політехніка". — 2002. — Вип. № 466. — С. 239—246.
6. Фінансові аспекти оцінки інвестиційної привабливості підприємства / Л.М. Алексєєнко // Економічний форум. — 2009. — № 3. — С. 94—102.
7. Загородній А.Г. Інвестиційний словник: [навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл.] / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Г.О. Партин. — Львів: Бескид, Біж, 2005. — 511 с.
8. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: учеб. курс. — К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. — 448 с.
9. Інвестиційна привабливість аграрно-промислового виробництва регіонів України / П.Т. Саблук, М.І. Кісіль, М.Ю. Коденська [та ін.]; за ред. М.І. Кісіля, М.Ю. Коденської. — К.: ННЦ ІАЕ, 2005. — 478 с.
10. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: навч. посібник. — К.: ЦУЛ, 2003. — 376 с.
11. Кулініч Т.В. Моніторинг інвестиційної привабливості підприємства // Проблеми економіки та управління. Вісник Держ. ун-ту "Львівська політехніка". — 2000. — Вип. № 391. — С. 113—120.
12. Лайко Г.П. Формування інвестиційної привабливості підприємств АПК / Г.П. Лайко. — К.: ННЦ ІАЕ, 2005. — 200 с.
13. Денисов О.Є. Аналіз інвестиційної привабливості виробничих підприємств // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. Вісн. Нац. у-ту "Львівська політехніка". — 2003. — Вип. № 478. — с. 162 — 169.
14. Чернобай Л.І., Дума О.І. "Теоретичні основи ефективності керівництва підприємством" // Науковий журнал "Бізнес Інформ". — 2018. — № 8 (487). — С.198—205.

References:

1. The official site of State statistics service of Ukraine (2019), "Direct investments to the economy of Ukraine", available at: <http://adm.dp.ua/OBLADM/obldp.nsf/archive/3E8?opendocument> (Accessed 11 of June 2019).
2. Kostiuk, T.I. (2005), "Investment attractiveness of Ukraine's economy: realities and prospects", Visnyk Donetskoho instytutu sotsialnoi osvity, vol. 1, pp. 48—58.
3. Stalinskaya, E. (2003), "Assessment of investment attractiveness of the regions of Ukraine", Ekonomist, vol. 9, pp. 68—69.
4. Hutkevych, S.A. (2000), Upravlinnia investytsiinym protsesom v aharnii sferi [Management of the investment process in the agricultural sector], IAE UAAN, Kyiv, Ukraine.
5. Bilyk, M.S. Boichuk, R.M. (2002), "Comparative analysis and estimation of investment attractiveness of enterprises using modern factor analysis methods", Menedzhment ta pidpriemnytstvo v Ukraini: etapy stanovlennia i problemy rozvytku, vol. 466, pp. 239—246.
6. Alekseenko, L.M. (2009), "Financial aspects of the investment attractiveness of an enterprise", Ekonomichnyi forum, vol. 3, pp. 94—102.
7. Zahorodnii, A.H. Vozniuk, H.L. Partyn, H.O. (2005), Investytsiinyi slovnyk [Investment vocabulary], Beskyd Bizh, Lviv, Ukraine.
8. Blank, I.O. (2001), Investytsiinyi menedzhment [Investment management], Elha-N, Kyiv, Ukraine.
9. Sabluk, P.T. Kisil, M.I. Kodenska, M.Iu. (2005), Investytsiina pryvablyvist aharno-promyslovoho vyrobnytstva rehioniv Ukrainy [Investment attractiveness of agrarian-industrial production of regions of Ukraine], NNTs IAE, Kyiv, Ukraine.
10. Mayorova, T.V. (2003), Investytsiina diialnist [Investment activity], CUL, Kyiv, Ukraine
11. Kulinich, T.V. (2000), "Monitoring of investment attractiveness of the enterprise" // Problemy ekonomiky ta upravlinnia, vol. 391, pp. 113 — 120.
12. Laiko, G.P. (2005), Formuvannia investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstv APK [Formation of investment attractiveness of agrobusiness enterprises], NNTs IAE, Kyiv, Ukraine
13. Denysov, O. Ye. (2003), "Analysis of investment attractiveness of production enterprises", Menedzhment ta pidpriemnytstvo v Ukraini: etapy stanovlennia i problemy rozvytku, vol. 478. — С. 162—169.
14. Chernobay, L.I. Duma, O.I. (2018), "Theoretical fundamentals of enterprise management efficiency", Business inform, vol. 8, pp. 198—205.

Стаття надійшла до редакції 18.06.2019 р.