

А.С. Цененко

*Харківський національний університет міського господарства імені О.М. Бекетова, Україна*

## ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

*Мета статті полягає у дослідженні підходів оцінки інвестиційної привабливості підприємств. Інвестиційна привабливість при цьому відіграє роль ключового елемента, оскільки їх динамічність залежить від можливостей підприємства відповідати умовам потенційних інвесторів. Зважаючи на це, все більшої актуальності набувають питання, пов'язані з отриманням об'єктивної і адекватної оцінки цих можливостей. Саме це і є метою оцінювання інвестиційної привабливості підприємства.*

**Ключові слова:** *інвестиційний менеджмент, інвестиційна привабливість, підходи до оцінки інвестиційної привабливості*

### Постановка проблеми

Методик та підходів до оцінки інвестиційної привабливості підприємства відомо безліч. Проте переважна більшість з них мають певні недоліки, такі як: безліч методів, що взяті в іноземних авторів, спрямовані, переважно, на фінансові, а не на реальні й справжні інвестиції; запозичені методи, що стосуються саме реальних інвестицій, створені для умов стабільної економічної системи, де чітко діють всі економічні закони, вони не можуть бути адаптовані до реальної економічної ситуації в Україні зараз; велика кількість методів створена на аналізі безсистемних наборів показників фінансового стану підприємства, точніше кажучи має ретроспективний характер, тоді як інвестора цікавлять результати майбутньої діяльності; багато методів засновано на експертній оцінці і мають характер невизначеності, бо відображають суб'єктивну думку експертів.

### Аналіз останніх досліджень і публікацій

Визначення сутності поняття «інвестиційна привабливість підприємства» (ІПП) в науковій економічній літературі немає. Як немає й загального підходу до розуміння ІПП. Це питання вивчали як вітчизняні, так зарубіжні дослідники, зокрема І.О. Бланк, Ф.В. Бандурін, С.А. Буткевич, Ф.П. Гайдуцький, Л.О. Мамуль, Т.А. Чернявська, Д.А. Епштайн, С. Естрин, К.Е. Мейер та ін. [1, 3, 4, 5, 8], і відповідно, кожен з науковців має свою думку щодо поняття ІПП та методів її оцінки, здебільшого відмінності є в аналізі різноманітного набору фінансових показників, а в цілому вони іноді повторюють або доповнюють одна одну.

Переважно це зовсім не зменшує актуальності цієї теми – дослідження підходів до визначення по-

нятійного апарату інвестиційної привабливості підприємства в розрізі сучасних тенденцій розвитку економіки.

### Формулювання мети статті

Мета статті полягає у дослідженні підходів оцінки ІПП. Інвестиційна привабливість при цьому відіграє ключову роль, так як їх динамічність залежить від можливостей та особливостей підприємства відповідати умовам потенційних інвесторів. З огляду на це, усе більшої актуальності набувають питання, пов'язані з отриманням об'єктивної й адекватної оцінки цих можливостей. Саме це і є метою оцінювання інвестиційної привабливості підприємства.

### Виклад основного матеріалу

Ступінь інвестиційної привабливості підприємства є індикатором, показники якого дозволяють зробити висновки потенційним інвесторам про необхідність, доцільність вкладення фінансових засобів саме в цей об'єкт.

В економічній літературі досі не існує єдиного підходу до визначення сутності поняття «інвестиційна привабливість» і її взаємозв'язків з конкурентоспроможністю підприємства та його сталим розвитком. Уточнення поняття «інвестиційної привабливості» як комплексної категорії здобули за рахунок аналізу джерел та проведення теоретичних досліджень.

Поняття «оцінка» завжди має на увазі порівняння об'єкта з певним еталоном, стандартом, нормативом або з іншим об'єктом. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства мусить брати в рахунок порівняння результатів її виміру з результатами виміру інвестиційної привабливості інших підприємств або з максимально можливою величиною показника, якщо її можна встановити з метою ухвалення рішення про доцільність інвестування [2].

Інвестиційна привабливість окремого підприємства повинна включати:

- загальну характеристику підприємства;
- характеристику технічної бази підприємства;
- номенклатуру продукції, що випускається;
- виробничу потужність, характеристику рівня її використання, оцінку можливостей її нарощування;
- місце компанії в галузі, на ринку, рівень його монопольності, концентрації продукції на ринку;
- система управління, її відповідність сучасним умовам господарювання;
- статутний фонд, власники фірми, ціна акцій, переваги та недоліки існуючої організаційно-правової форми;
- структуру витрат на виробництво, рівень капіталоемності та ресурсоемності виробництва та продукції, можливості зниження витрат на одиницю продукції;
- обсяг прибутку та напрями його використання, рівень самофінансування діяльності.

Інвестиційна привабливість визначається комплексом різноманітних факторів, перелік і вага яких може змінюватись в залежності від:

- цілей інвесторів;
- виробничо-технічних особливостей підприємства, у яке інвестуються кошти; економічного розвитку підприємства у теперішньому часі, у минулому, й очікуваних темпів зростання;
- комплекс зовнішніх факторів, включаючи діюче законодавство, екологічну ситуацію, рівень конкуренції [10].

Разом із цим, інвестиційна привабливість підприємства формується завдяки конкурентоспроможності продукції, клієнтоорієнтованості компанії, що виражається в абсолютному задоволенні потреб споживачів. Рівень інноваційної діяльності в рамках стратегічного розвитку підприємства має важливе значення для підвищення інвестиційної привабливості підприємства. Також слід зазначити, що задачі з реалізації інновацій є визначальними серед усіх чинників, що визначають рівень ІПП.

Оцінка поточного стану та виявлення основних тенденцій розвитку інвестиційного ринку тісно пов'язано з ефективністю інвестиційних процесів у сучасних умовах господарювання. Процес пізнання інвестиційного ринку містить оцінку інвестиційної привабливості підприємств.

У економічній літературі виділяють два підходи до здійснення загальної оцінки показника інвестиційної привабливості підприємства. Перший – це аналіз суб'єкта господарювання на основі оцінки його фінансового стану.

Другий підхід до оцінки – це насамперед комплексний аналіз суб'єкта господарювання [7].

Сучасні методики можна поділити на дві групи: нормативні та авторські. Нормативною методикою

оцінки інвестиційної привабливості підприємства в Україні є Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій, затверджена у 1998 р. наказом Агентства з запобігання банкрутству. Сутність вищезгаданої методики полягає у проведенні аналізу за етапами:

- оцінка фінансового стану об'єкта інвестування;
- визначення вагомості групових та одиничних показників на основі експертних оцінок;
- визначення частки розмаху варіаційної множини;
- визначення ранжированого значення за кожним показником; розрахунок інтегрального показника інвестиційної привабливості [6].

У цієї методики є свої недоліки, зокрема у тому, що не враховує міжгалузеву специфіку діяльності підприємств: для одних підприємств ознакою нормального функціонування та розвитку є перевищення необоротних активів над оборотними активами, то для інших ця характеристика може бути сигналом неплатоспроможності й навіть банкрутством; не враховуються фактори сезонності виробництва; державна підтримка, дотації та субсидії.

У світовій практиці для оцінки інвестиційної привабливості підприємства найчастіше застосовують математичні моделі дискримінантного аналізу. Найпопулярніші з них – це моделі Альтмана, Таффлера, Ліса, Чессера та ін. Часте використання цих моделей у іноземній практиці зумовлене такими привілеями: мають невелику кількість важливих значущих показників, що забезпечують точність та конкретність результатів за незначущою трудомісткістю їх використання; моделі забезпечують інтегральну оцінку і дають можливість порівнювати різні об'єкти; інформація для проведення розрахунків доступна, оскільки відображається в основних формах фінансової звітності; існує варіант оцінки не тільки фінансового стану, визначення інвестиційної привабливості, а і прогнозування банкрутства, оцінки зони ризику, в якій перебуває підприємство.

Проте ці моделі відображають реальні правдоподібні результати тільки в тих конкретних умовах, для яких вони і були розроблені [9].

При оцінці інвестиційної привабливості підприємств визначне місце займають рейтингові методи. Рейтингова оцінка діяльності підприємств охоплює більшість аспектів фінансово-економічного становища підприємства, зокрема економічний потенціал підприємства, рентабельність, ефективність використання фінансових ресурсів, джерел фінансування тощо.

Порівняння фінансових показників даного підприємства з фінансовими показниками еталонного підприємства покладено в основу рейтингового оцінювання. Таким чином, найбільш високі результати

з усієї сукупності порівняних об'єктів, які склалися в реальній ринковій конкуренції є базою для отримання рейтингової оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

Вельми поширеним став також беззбитковий метод [10]. Він ґрунтується на операційному важелі, що дає змогу управляти доходами та витратами підприємства для отримання бажаних показників беззбиткової діяльності. Одним з важливіших критеріїв оцінки інвестиційної привабливості підприємства у даному випадку є величина запасу фінансової міцності, яка представляє собою виторг підприємства, що перевищує поріг прибутковості. Цей метод має вагомий недолік: він не може дати оцінку конкурентоспроможності підприємства, кредитоспроможності, ринкової та ділової активності, це говорить про необхідність проводити додаткове оцінювання.

Комплексна оцінка інвестиційної привабливості в авторських методиках базується на аналізі кількох складових. У більшості до них відносять такі складові методики:

1) аналіз інвестиційного клімату держави (включає дослідження вартості валового національного продукту, рівня зайнятості, інфляції, процентних ставок, валютного курсу, фіскальної і монетарної політики уряду та їх впливу на діяльність суб'єктів господарювання);

2) дослідження інвестиційної привабливості галузі (передбачає якісний та кількісний аналіз розвитку галузі, що включає вивчення ділового циклу в економіці, його індикаторів, здійснення класифікації галузей щодо рівня ділової активності та за стадіями виробництва);

3) аналіз інвестиційної привабливості підприємства (представляє собою комплексну оцінку економіко-фінансового стану конкретного підприємства за різним колом показників, які залежать від обраної методики оцінки) [9].

Дослідження інвестиційної привабливості підприємства виходить з даних загального аналізу підприємства, включає результати дослідження фінансового стану підприємства та розрахунку показників інвестиційної привабливості підприємства. Увага акцентується на всіх або деяких з названих складових у залежності від об'єкту застосування авторських методик.

Дослідження інвестиційного клімату держави ґрунтуються, зазвичай, на експертних оцінках спеціалізованих рейтингових агентств і розраховується за комплексом спеціалізованих показників. Аналіз загальноекономічної ситуації відображає стан у більшості сфер господарства країни, але не може однозначно свідчити про такий стан в усіх галузях, тому важливо додатково проводити вивчення галузі, де розташовано та функціонує підприємство [8].

У сучасних умовах господарювання власники грошових коштів отримують різноманітні можливості інвестиції власного капіталу. Обопільне узгодження інтересів власника грошового капіталу та його споживача вимагає застосування особливих підходів, які дають можливість утворити уявлення про ефективність та продуктивність планів, положення об'єкта інвестиції коштів і надійність майбутніх вкладень.

Проблема оцінки інвестиційної привабливості підприємства може бути вирішена лише після визначення усіх факторів, що впливають на її рівень як зовні, тобто з боку держави, регіону та галузі, так і із середини, із боку самого підприємства. Виходячи із цього, оцінку інвестиційної привабливості підприємства треба проводити за двома напрямками з урахуванням зовнішніх та внутрішніх факторів впливу.

На стадії дослідження підприємства широко використовуються показники фінансового аналізу і бухгалтерської звітності. Аналіз результатів фінансово-господарської діяльності підприємств залежить від наступних чинників: завдань оцінки діяльності, особливостей діючої в країні системи обліку і звітності, галузевої специфіки підприємства, повноти інформації про нього.

## Висновки

Таким чином, інвестиційна привабливість – це відносне поняття, яке відображає думку конкретної групи інвесторів порівняно пропорції значення ризику, значення суми прибутковості й вартості грошових ресурсів у тій чи іншій країні, регіоні або галузі. З іншого боку, це сукупність деяких об'єктивних ознак, властивостей, засобів, можливостей фінансової системи, яка обумовлює ймовірний платіжний попит на вкладення.

Тобто, якщо інвестиційну привабливість фірми розглядати в якості показника, що характеризує ймовірність генерування найбільшої вигоди і максимального прибутку, її оцінку потрібно проводити на підставі аналізу фінансово-господарської роботи підприємства. Якщо інвестиційну привабливість підприємства ототожнювати з інвестиційним ризиком, який визначає можливість грошових втрат інвестора, то для її визначення важлива високоякісна і кількісна оцінка фінансового ризику та розрахунок ймовірності банкрутства підприємства. Визначаючи інвестиційну привабливість як міру ефективності фінансових потоків, для її аналізу важлива оцінка значення рівня рентабельності фірми. Крім цього, інвестиційну привабливість можливо розцінити на підставі порівняльного аналізу, зіставляючи підприємства однієї галузі, різні.

## Література

1. Бланк, И.А. Инвестиционный менеджмент [Текст]: Учебное пособие / И.А. Бланк. – К.: Эльга Ника-Центр, 2011. – 552 с.
2. Дегтярева, О. Н. Внешнеэкономическая деятельность [Текст]: учеб. пособие / О.Н. Дегтярева, Т.Н. Полякова, С.В. Саркисов. – М.: Дело, 2014. – 424 с.
3. Єпішкіна, О. В. Вдосконалення економічних механізмів експортної орієнтації використання ресурсного потенціалу агропромислових підприємств [Текст]: автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Єпішкіна Оксана Володимирівна ; Південний філіал «Кримський агротехнологічний ун-т» Національного аграрного ун-ту. – Сімф., 2017. – 20 с
4. Економіка підприємства [Текст]: підручник / ред. С.Ф. Покропівного. – К.: КНЕУ, 2016. – 457 с.
5. Коюда, О.П. Інвестиційна привабливість підприємства в умовах трансформації економіки [Текст]: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.06.01 / О.П. Коюда; Харк. держ. екон. ун-т. – Х., 2013. – 16 с.
6. Лисенко, М.Д. Комплексна оцінка інвестиційної привабливості підприємств як суб'єктів регіональних і галузевих економічних відносин [Текст]: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.06.01 / Лисенко М.Д., Харківський держ. економічний ун-т. – Х., 2013. – 20 с.
7. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій [Текст]: Наказ Агентства із запобігання банкрутству № 22 від 23 лютого 1998 р.
8. Петраев, А.В. Факторы инвестиционной привлекательности. Методика оценки инвестиционной привлекательности региона (отрасли, предприятия) [Электронный ресурс]
9. Пожуєва, Т.О. Сучасні підходи до формування інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання / Т.О. Пожуєва.
10. Управління інвестиціями на підприємстві [Текст]: навчальний підручник / Г.В. Козаченко, О.М. Антіпов, О.М. Ляшенко [і др.]. – К.: Лібра, 2014. – 372 с.
2. Degtyareva, O. N., Polyakova, T.N., Sarkisov, S.V. (2014) Foreign economic activity: studies. Manual. M.: Delo, 424.
3. Ipishkina, OV. (2017) Contrary to the economic mechanisms of the exporting oriental activity of the resource potential of the agricultural industry: author. dis. ... cand. econom Sciences: 08.00.04. Pivdennyi Film "Krimsky Agrotechnological University" of the National Agrarian University. - Symph., 20.
4. Economy economics (2016) red. S.F. The cuts. K.:KNEU, 457 .
5. Koyuda, O.P. (2013) Investment privablIst of the company in the minds of transformations of economics: Author's abstract. dis ... cand. econom Sciences: 08.06.01. Hark. hold econom un-t - X., 16.
6. Lysenko, M.D. (2013) Integrated assessment of investment opportunities in business partnerships yak sub'ektiv regional i galleyvogo economic issues vnnozin: Author. dis ... cand. econom Sciences: 08.06.01. Harkivskiy holding. Economical University - X., 20.
7. Methods of integrated environmental assessments of investment interests of organizations and organizations: The order of the Agency against bankruptcy No. 22 of 23.02.1998.
8. Petraev, A.V. (n.d.) Factors of investment attractiveness. Methodology for assessing the investment attractiveness of a region (industry, enterprise)
9. Pozhueva, T.O. (n.d.) Sustainable approaches to the form of investment, investment and privatization of the subject of public relations.
10. Kozachenko, G.V., Antipov, O.M., Lyashenko, O.M. (2014) Managing Investments in Companies. K.: Libra, 372.

**Рецензент:** д.е.н., проф., Н.О. Кондратенко, Харківський національний університет міського господарства імені О.М. Бекетова, Україна.

**Автор:** ЦЕНЕНКО Анастасія Сергіївна  
студент  
кафедра менеджменту і адміністрування  
Харківський національний університет міського господарства імені О.М. Бекетова  
E-mail – nastyacenenko@gmail.com

## References

1. Blank, I.A. (2011) Investment Management. Study Guide, 552.

## APPROACHES TO EVALUATION OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF ENTERPRISES

A. Tsenenko

O.M. Beketov National University of Urban Economy in Kharkiv, Ukraine

*The purpose of the paper is to investigate approaches to assessing the investment attractiveness of enterprises. Investment attractiveness at the same time plays the role of a key element, because their dynamism depends on the ability of the enterprise to meet the conditions of potential investors. In view of this, the issues related to obtaining an objective and adequate assessment of these opportunities become more and more relevant. This is precisely the purpose of assessing the investment attractiveness of an enterprise. We found a number of problems that cause low investment attractiveness of domestic enterprises. In order to improve the situation have been proposed methods of evaluation of investment attractiveness and discussed the possibility of their use in the modern world.*

*At present, the investment attractiveness of the enterprise and the state as a whole play a significant and extremely important role in activating investment processes. In the conditions of resource constraints and acute competition between enterprises for obtaining resources, including financial ones, the question comes about creating an idea of an enterprise as an attractive investment object - that is, the formation of its investment attractiveness. In turn, the role of determining the investment attractiveness of enterprises lies in the fact that potential investors need to convince the expediency of investments with specific indicators that are calculated in the process of its evaluation.*

**Keywords:** investment management, investment attractiveness, approaches to investment attractiveness estimation.