

Л. І. Катан,
к. т. н., професор кафедри фінансів,
Дніпропетровський державний аграрний університет
К. С. Хорішко,
асистент кафедри фінансів,
Дніпропетровський державний аграрний університет

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМТВА

У статті наведено уточнене визначення поняття "інвестиційна привабливість". Запропоновано для оцінки інвестиційної привабливості підприємства використувати матрицю, побудовану з використанням інтегрованої оцінки його фінансового та майнового стану.

The article is based on specification the term of "investment attraction". There is suggested to define the enterprise investment attractive by matrix which is formed with the indices of financial and assets situation.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна привабливість, фінансовий стан, майновий стан.

ВСТУП

Сьогодні в Україні у зв'язку з реалізацією концепції сталого розвитку найбільш проблематичними з усіх позицій визнаються питання, пов'язані із активізацією інвестиційно-інноваційної діяльності на підприємствах. Основним гальмом на цьому шляху постають обмежені можливості щодо відтворення основного капіталу за умов майже 70% зношеності виробничого устаткування, що руйнує потенціал країни та позиції її товаровиробників на внутрішньому та зовнішньому ринках. Більшість вітчизняних підприємств функціонують в умовах дефіциту власних інвестиційних ресурсів і вкрай обмеженого надходження іноземних інвестицій. Крім того, за період фінансової кризи відбулось суттєве скорочення інвестиційної діяльності, що вплинуло на стан матеріально-технічної бази економіки країни. З огляду на вади політики ресурсозабезпечення і підтримання конкурентоспроможності національної економіки, враховуючи перспективи нарощування власного інвестиційного потенціалу, досить актуальним постає питання активізації інвестиційних процесів та оцінку інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання.

МАТЕРІАЛИ ТА МЕТОДИКА ДОСЛІДЖЕННЯ

Вагомий внесок у висвітлення теоретичних та прикладних аспектів інвестиційної діяльності зробили такі зарубіжні вчені, як Г. Александер, Є. Брігхем, Дж. К. Ван Хорн, Г. Марковиць, Д. Норкотш, Д. Пен, Б. Райзберг, П. Хавранек, Е. Хелферт, У. Шарп, В. Шеремет та інші. Комплекс зазначених питань знайшов відображення й у дослідженнях таких вітчизняних учених, як В. Александрова, О. Амоша, Ю. Бажал, Д. Богиня, В. Геєць, М. Герасимчук, В. Голюков, В. Гончаров, М. Долішній, Б. Кваснюк, Б. Кліяненко, Г. Козаченко, І. Лукінов, В. Мікловда, Й. Петрович, І. Продіус, О. Рябченко, І. Сазонець, Л. Тимошенко, М. Чумаченко та інших.

Незважаючи на велику кількість наукових праць і значні досягнення, в теорії інвестицій та практиці регулювання інвестиційної діяльності є частина питань, які залишаються об'єктом постійних дискусій з метою більш поглибленого вивчення змісту, природи явищ та розвитку інструментальних можливостей їх діагностики. Це стосується, насамперед, розробки та застосування засобів методологічного та методичного забезпечення підтримки рішень щодо регуляторних заходів з підвищення інвестиційної активності суб'єктів господарювання в розрізі регіонів та видів економічної діяльності і досягнення на цій основі достатнього для залучення інвестицій рівня інвестиційної привабливості об'єктів інвестування.

Метою даної статті є вивчення економічної сутності інвестиційної привабливості підприємства та використання методологічних основ об'єктивної оцінки її з метою активізації інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання при урахуванні реалій ринкового реформування на національних теренах та інвестиційних потреб в контексті сталого розвитку.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Інвестиції та інвестиційна привабливість є невід'ємними складовими процесу відтворення капіталу. У сучасній вітчизняній і закордонній літературі зустрічаються різні підходи до визначення економічної категорії "інвестиції", яке походить від латинського слова "invest", що в перекладі означає "вкладення" [1; 2]. При досить широкому спектрі застосування терміна "інвестиційна привабливість" в інвестиційній діяльності йому до останнього часу так і не надано однозначного тлумачення. В багатьох випадках це поняття використовується фахівцями без визначення суті [3], а деякі приводять такі трактування даного терміна, які є складними і неоднозначними [4]. В законодавстві України широко використовується термін "інвестиційна привабливість", але в жодному нор-

Інтегрована оцінка майнового стану підприємства	Інтегрована оцінка фінансового стану підприємства				
	до 1	1-4	4-8	8-12	12-16
До 1	1	2	3	4	5
1-4	2	3	4	5	6
4-8	3	4	5	6	7
8-12	4	5	6	7	8
12-16	5	6	7	8	9

- зона високої інвестиційної привабливості
 - зона прийнятної інвестиційної привабливості
 - зона низької інвестиційної привабливості

Рис. 1. Матриця інвестиційної привабливості підприємства за методикою інтегрованої оцінки його фінансового та майнового стану

мативно-правовому документі не закріплено його визначення [5; 6; 7]. Є видання, в яких інвестиційна привабливість пов'язується з вартістю об'єктів [8]. Інші спеціалісти під інвестиційною привабливістю розуміють "обґрунтовану вірогідну діагностику ризику і потенційної прибутковості інвестицій" [9]. В міжнародній термінології під інвестиційною привабливістю в кожному окремому випадку розуміється визначена сукупність показників, на підставі яких будується ранжирований ряд [10]. На наш погляд, таке визначення не відображає економічної сутності даного поняття, оскільки в такому формулюванні воно описує лише спосіб, за яким вимірюється рівень інвестиційної привабливості об'єкта. Імпонує стислість і чіткість визначення, запропонованого білоруськими вченими Н.А. Русак і В.А. Русак, які під інвестиційною привабливістю об'єкта (країни, регіону, галузі чи підприємства) запропонували розуміти доцільність вкладення в нього вільних коштів [11].

Ми вважаємо, що "інвестиційна привабливість" підприємства — це його здатність до залучення відповідних обсягів та якості інвестиційних ресурсів, здатність до простого та розширеного відтворення з метою забезпечення сталого розвитку виробництва в умовах соціально орієнтованої ринкової економіки.

Доктор економічних наук Зайцева Л.М. відмічала, що у формуванні та активізації інвестиційної діяльності беруть участь три взаємопов'язані складові: інвестиційна активність, інвестиційна привабливість та інвестиційний потенціал [12]. Ці три характерні субстанції інвестиційного діяльності є взаємозалежними, оскільки між ними існує причино-наслідковий зв'язок: з одного боку, високий рівень інвестиційної активності є результатом позитивної інвестиційної привабливості, а з іншого боку, інвестиційна привабливість формується під впливом інвестиційної активності, як і взаємозалежність між інвестиційною активністю та інвестиційним потенціалом.

Цікаво, що в сучасних умовах існування подібного зв'язку визнається відносно великою групою вчених лише по вісі "інвестиційна активність — інвестиційна привабливість" [13]. Щодо вісі "інвестиційна активність — інвестиційний потенціал", то інвестиційний потенціал чомусь вважають субпродуктом інвестиційної привабливості. Але, як і у випадку з результатом активності

інвестора, кінцевим підсумком є пошук суб'єкта з потребами в інвестиціях, яким документально виступає інвестиційна привабливість, а фактично — сформований і передбачений до вкладення інвестиційний потенціал.

У вітчизняній науковій літературі наведено багато методів оцінки інвестиційної привабливості об'єктів інвестування. Досить розповсюдженими виступають класичні інструментальні методи статистики, такі як розрахунок абсолютних, відносних та середніх величин, деталізація показників на його складові, зведення й групування. Переважна більшість фінансових аналітиків для оцінки інвестиційної привабливості використовують

експертно-рейтинговий підхід, який часто поєднують з економіко-математичними методами та елементами параметричного аналізу. При цьому рейтинговий підхід є одним з найважливіших результативних інструментів у тому випадку, коли в достатньо стислі терміни, на основі зведеної за більшістю показників фінансової звітності, необхідно зробити "рентгенівський знімок" інвестиційної привабливості [14]. Однак ці методи не враховують якісну інформацію та неформалізовані зв'язки, які значною мірою впливають на перебіг економічних процесів.

Зважаючи на те, що рівень інвестиційної привабливості як результат комплексної об'єктивної оцінки значною мірою впливає на процес прийняття рішення як інвестора, так і особи, яка потребує інвестицій, деякі вчені-економісти, пропонують розглядати інвестиційну привабливість у поєднанні з ефективністю інвестицій та інвестиційною діяльністю: ефективність інвестицій визначає інвестиційну привабливість, а інвестиційна привабливість активність інвестиційної діяльності. Так як рівень ефективності інвестицій при прийнятті рішення щодо інвестування має вирішальне значення для інвестора, а обсяг інвестицій та умови, на яких вони надаються, є дуже важливими для особи, яка прагне їх залучити, можна зробити висновок, що інвестиційна привабливість — це результат узгодження інтересів учасників інвестиційного процесу. Як відомо, інвестор вкладає кошти в конкретний інвестиційний проект, який реалізується на конкретному підприємстві. Тож показники фінансового стану підприємства та його майновий стан є нерозривними для інвестора та мають найбільше значення під час оцінки інвестиційної привабливості. З огляду на це саме ці показники пропонуємо розглядати як ядро, яке формує інвестиційну привабливість підприємства. З метою одержання узагальнюючих оцінок фінансового та майнового стану підприємства необхідно використовувати узагальнюючі інтегровані показники їх оцінок. На основі цих інтегрованих оцінок можна визначити клас інвестиційної привабливості підприємств і вже на основі цього встановити пріоритети інвестування. Оцінка фінансового стану проводиться за системою показників: коефіцієнт поточної ліквідності, коефіцієнт швидкої ліквідності, ко-

ефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт фінансової незалежності, коефіцієнт фінансової стійкості, коефіцієнт співвідношення позичкового та власного капіталу, коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами, коефіцієнт оборотності дебіторської та кредиторської заборгованості. Оцінка майнового стану здійснюється за наступними показниками: частка оборотних виробничих фондів у оборотних активах, частка основних засобів у активах, коефіцієнт зносу основних засобів, коефіцієнт зносу основних засобів, коефіцієнт оновлення основних засобів, фондовіддача.

Для визначення класу інвестиційної привабливості підприємства пропонуємо використовувати матрицю інвестиційної привабливості, яка формується залежно від значень інтегрованих показників оцінки фінансово-го та майнового стану підприємства (рис. 1).

Матриця інвестиційної привабливості може бути побудована з різним ступенем деталізації та має три зони: високої, прийнятної та низької інвестиційної привабливості.

Зона високої інвестиційної привабливості означає, що підприємство на момент оцінки має високий виробничий потенціал і стійкі фінансові можливості. Інвестиції в такий об'єкт повинні відразу давати віддачу. Додаткові інвестиції на зміцнення виробничого потенціалу і посилення конкурентних позицій не потрібні, хоча це і не виключає інвестування в розвиток виробництва, зміну його профілю, стилю і методів роботи на ринку.

Зона прийнятної інвестиційної привабливості означає, що виробничий потенціал підприємства і фінансові можливості підприємства в цілому задовільні й можуть набути подальшого розвитку при цільовому використанні інвестицій, здійсненні активного розвитку підприємства.

Зона низької інвестиційної привабливості підприємства означає, що підприємство має низький інвестиційний потенціал, тобто у об'єкта інвестування виробничий потенціал, фінансові можливості дуже незначні. У такому разі розраховувати на швидку окупність інвестицій та їх ефективність не можна.

У кожній зоні виділено класи інвестування. До зони низької інвестиційної привабливості входять перший, другий та третій класи. Зону прийнятної інвестиційної привабливості формують четвертий, п'ятий та шостий класи. Зона високої інвестиційної привабливості охоплює сьомий, восьмий і дев'ятий класи.

Найнижчий клас інвестиційної привабливості мають підприємства, у яких агрегована рейтингова оцінка виробничого потенціалу та фінансових можливостей перетинаються в квадраті 1; високий клас — підприємства, у яких агрегована рейтингова оцінка виробничого потенціалу і фінансових можливостей перетинаються у квадраті 9.

Виходячи з класу інвестиційної привабливості підприємства, характеристики зони інвестиційної привабливості, з одного боку, і з цілей інвестування й інвестиційних можливостей інвестора — з іншого, можна прийняти інвестиційне рішення.

ВИСНОВКИ

Таким чином, визначення рівня інвестиційної привабливості підприємства через інтегровану оцінку

майнового та фінансового стану об'єкта інвестування відображає розвиток інвестиційної діяльності у вигляді інвестицій в основний капітал. Відповідно до логіки тлумачення, така оцінка відтворює не сутність інвестиційної привабливості, а винятково її оцінку, розглядає інвестиційну привабливість на мікрорівні. На нашу думку, аналіз інвестиційної привабливості тільки в розрізі традиційних показників фінансової стійкості, незалежності та ліквідності є недостатнім для об'єктивного визначення інвестиційної привабливості об'єкта інвестування, для цього необхідно використовувати оцінку ефективності використання виробничих ресурсів. Ігнорування саме цієї складової потенціалу підприємства є неприпустим при прийнятті управлінських рішень у галузі інвестування в сучасних умовах.

Література:

1. Данілов О.Д., Івашина Г.М., Чумаченко О.Г. Інвестування: навчальний посібник. — К.: Видавничий дім "Комп'ютерпрес", 2001. — 364 с.
2. Федоренко В.Г. Інвестознавство: підручник. — К.: МАУП, 2004. — 480 с.
3. Ястремська О.М. Інвестиції в економіку регіону / Фінанси України. — 1999. — №4. — С. 80—85.
4. Лісова Н.О., Юрокін А.У. Методи визначення рейтингової оцінки інвестиційної привабливості підприємств // Торгівля і ринок України: Тематичний збірник наукових праць з проблем торгівлі і громадського харчування. — Донецьк: ТОВ "Лебідь", 1997. — С. 64—65.
5. Господарський кодекс України. — К.: Кондор, 2004. — 208 с.
6. Указ Президента України "Про додаткові заходи щодо залучення іноземних інвестицій в економіку України" від 7.07.2003р. № 580 / 2003 // Офіційний вісник України. — 2003. — №28. — С.45—49.
7. Розпорядження Кабінету міністрів України "Про заходи щодо поліпшення інвестиційної привабливості" від 22 лютого 2001 р. № 55-р // Збірник урядових нормативних актів України. — 2001. — № 14. — С. 31—39.
8. Антикризисное управление: от банкротства — к финансовому оздоровлению / под ред. Г.П. Иванова. — М.: Закон и право, ЮНИТИ, 1995. — 240 с.
9. Карпінський Б.А. Інвестиційний клімат України. // Фінанси України. — 2001. — №7. — С. 139—149.
10. Mayo I. Investments: On Introduction. — New York: The Dryden Press, 1997. — 453 p.
11. Руснак Н.А., Руснак В.А., Финансовый анализ субъектов хозяйствования: справочное пособие. — Минск: Вышэйшая школа, 1997. — 309 с.
12. Зайцева Л.М. Стратегія підвищення інвестиційної привабливості економіки України для іноземного капіталу // Фінанси України. — 2003. — №12. — С. 87—94.
13. Інвестиції та інвестування в соціалізації економіки України: теорія, методологія, перспективи: монографія / За ред. Л.М. Тимошенко. — Дніпропетровськ: Пороги, 2005. — 509 с.
14. Козаченко Г.В., Антіпов О.М., Ляшенко О.М., Дібніс Г.І. Управління інвестиціями на підприємстві — К.: Лібра, 2004 — 368 с.

Стаття надійшла до редакції 19.04.2010 р.