

МОДЕЛЬ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Інна ДОЦЕНКО¹, Леся МАТВІЙЧУК²

¹Хмельницький національний університет

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4972-3106>

e-mail: innochka.docenko@gmail.com

²Хмельницький національний університет

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0974-2284>

e-mail: matvijchuk.lesya@gmail.com

В статті розглянуто сутність інвестиційної привабливості підприємств. На основі аналізу літературних джерел уточнено поняття інвестиційної привабливості підприємства, що може сприяти більш точному і чіткому визначенню процесів, пов'язаних із цією діяльністю. З'ясовано, що основними складовими елементами, що здійснюють формування інвестиційного потенціалу підприємства є показники рентабельності, ліквідності та платоспроможності, ділової активності, фінансової стійкості. Здійснено критичний аналіз методик оцінки інвестиційної привабливості підприємств, визначено їх переваги та недоліки. Обґрунтовано, що оцінювання рівня інвестиційної привабливості підприємства доцільно здійснювати через експрес-оцінку, яка базується на розрахунку інтегрального показника та передбачає аналіз результативності здійснення основних коефіцієнтів оцінки фінансового стану підприємства на основі зіставлення граничних (критичних і нормальних) та фактичних значень показників. Запропонована модель експрес-оцінки дозволяє отримати об'єктивну картину фінансового стану та ефективності використання наявної інвестиційної привабливості підприємства.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна привабливість, оцінка інвестиційної привабливості, експрес-оцінка, інтегральний індекс, ліквідність, платоспроможність, фінансова стійкість, рентабельність.

DOI: 10.31891/mdes/2021-2-1

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

В сучасних фінансово-економічних умовах господарювання суб'єктів підприємницької діяльності, забезпечення інвестиційної привабливості підприємства є запорукою його прибутковості та перспективного розвитку. Наявність високої конкуренції на ринку інвестицій спричиняє постійний розвиток та удосконалення інвестиційної привабливості підприємств, що прагнуть до отримання додаткового капіталу. За таких умов активізація інвестиційної діяльності на підприємствах стає однією із ключових проблем сучасного етапу розвитку як підприємництва загалом, так і економіки України в цілому. За наявності обмежених ресурсів, проблема обґрунтування вибору об'єкта інвестування є пріоритетною, як для потенційних інвесторів, так і для самих підприємств. Таким чином, актуалізується необхідність дослідження підходів до оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємства, що виступає важливою передумовою забезпечення його сталого розвитку.

ОГЛЯД ПРОВЕДЕНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ

Різні аспекти пов'язані з оцінкою інвестиційної привабливості підприємства знайшли відображення в наукових працях як вітчизняних так і зарубіжних вчених-економістів: Аранчія Д. С., Бланка І. О., Бережної І. Ю., Боярка І. М., Герасимчук М. С., Єпіфанової І. Ю., Кирина А. В, Кисіля М. І., Ковальової В. В., Коссова А. В., Коритька Т. Ю., Ліпсіца І. В., Майорової Т. В., Мартинова А. С., Мешкова А. В., Попової О. В., Сабліної Н. В. та ін.

Такі автори як, Малова Т. Л. [1], Горяча О. Л. [2] при здійсненні оцінки інвестиційної привабливості підприємства зосереджують увагу на показниках ринкової активності підприємства, до яких відносять показники доходності акціонерного капіталу, ринкової вартості цінних паперів, обсягу виплачених дивідендів.

Деякі науковці, а саме Бардадин О. А. [3], Маматова Ш. Л. [4] при визначенні інвестиційної привабливості підприємства враховують крім показників ринкової привабливості підприємства, й інші показники, такі як показники фінансового стану, майнового стану підприємства, показники виробничого та кадрового потенціалу.

Водночас, незважаючи на значний науковий доробок учених, сьогодні існує ще чимало дискусійних питань щодо оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємства. Тому метою дослідження є обґрунтування суті та підходу до експрес-оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємства на основі показників оцінки фінансового стану діяльності суб'єкта господарювання.

Об'єктом дослідження виступає інвестиційна привабливість підприємства в сучасних умовах господарювання. Предметом дослідження є модель оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Невід'ємним елементом розвитку будь-якого сучасного підприємства є забезпечення його інвестиційної привабливості. Економічний підйом буде тільки тоді, коли будуть інвестиції в реальний сектор економіки. Будь-яке незначне підвищення інвестиційної привабливості підприємства – це додаткові кошти, що дозволяють зробити крок для підтримання і нарощування економічного потенціалу в цілому та можливості вкладати кошти у свій розвиток.

У економічній літературі існує чимало визначень поняття «інвестиційна привабливість». Макух Т. О. [5] під інвестиційною привабливістю підприємства розуміє, сукупність наявних матеріальних та нематеріальних, трудових та організаційно-управлінських ресурсів підприємства, що характеризують його спроможність прийняти та освоїти інвестиційні кошти. Підходу бракує конкретності та чіткості, що суттєво знижує можливість його застосування практиками.

У визначенні Сабліної Н. В. [6] виокремлено сукупність економічних ресурсів підприємства, що можуть бути мобілізовані ним та використані для досягнення стратегічної мети.

Визначення поняття «інвестиційної привабливості підприємства» найбільш чітко сформував Бланк І. О. [7, с. 31], адже саме він зазначив, що вона являє собою аналіз інвестиційної привабливості підприємства на основі фінансових показників таких як: фінансова стійкість, прибутковість, ліквідність активів та оборотність активів.

Бережна І. Ю. [8] трактує «інвестиційну привабливість» як «організовану динамічну сукупність інвестиційних ресурсів власне підприємства та інвестиційних ресурсів, залучених ззовні, що перебувають у його розпорядженні та можуть бути на певних умовах задіяні в інвестиційній діяльності задля досягнення стратегічних і тактичних цілей підприємства у майбутньому, враховуючи при цьому стан і характеристики макроекономічного середовища, в якому безпосередньо функціонує підприємство». Таким чином, розширюючи дане поняття, на основі врахування факторів впливу зовнішнього середовища діяльності підприємства.

З проведеного дослідження, автор дійшов висновків, що під «інвестиційною привабливістю» як економічною категорією слід розуміти, рівень ефективності використання наявних фінансових та економічних ресурсів діяльності підприємства, показники яких дозволяють зробити висновки потенційним інвесторам про необхідність і доцільність вкладення фінансових засобів в підприємство. Показниками які відображають ефективність використання фінансово-економічних ресурсів є показники рентабельності, ділової активності, ліквідності та платоспроможності, фінансової стійкості. На основі аналізу зазначених показників, інвестор може зробити робить висновок про доцільність або недоцільність вкладення коштів, оскільки його метою є гарантоване отримання прибутків від капіталовкладення в майбутньому.

Зауважимо, що процес оцінювання рівня інвестиційної привабливості підприємства є одним з найбільш дискусійних питань у наукових колах. В процесі аналізу літературних джерел [9-12] та проведення теоретичного дослідження можна виділити різноманітні методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості підприємства, серед яких варто виокремити такі класичні інструменти як метод суми коефіцієнтів, метод комплексної оцінки, метод суми місць. Проте варто зазначити, що практична реалізація зазначених підходів є ускладненою через високі вимоги щодо обсягів первинної інформаційної бази, на підготовку та обробку даних якої необхідні спеціальні додаткові дослідження, значні витрати часу та фінансів.

Найбільш чітко та обґрунтовано оцінка рівня інвестиційної привабливості підприємства розглянута у методиках, які ґрунтуються на визначенні інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства. Це найпростіший метод аналізу рівня інвестиційної привабливості, який потребує найменше витрат часу, а також дає змогу швидко відстежувати негативні тенденції у діяльності підприємства, на основі розрахунку фінансових коефіцієнтів.

На нашу думку, для оцінки інвестиційної привабливості підприємства є доцільним застосування експрес-оцінки, яка базується на розрахунку інтегрального показника та передбачає аналіз результативності здійснення основних коефіцієнтів оцінки фінансового стану підприємства на основі зіставлення граничних (критичних і нормальних) та фактичних значень показників. При її використанні нормальні значення показників обмежують зону нормального рівня інвестиційної привабливості підприємства, критичні – зону критичного рівня. Зазначена модель у простому і наочному поданні забезпечує достатньо об'єктивне бачення фінансової ситуації на підприємстві для майбутнього інвестора.

Інтегральний показник інвестиційної привабливості уособлює в собі значення показників задіяних при визначенні цієї привабливості, а саме показників: рентабельності діяльності підприємства (рентабельність діяльності, рентабельність продажу, рентабельність власного капіталу, рентабельність активів); ділової активності (коефіцієнт оборотності активів, коефіцієнт оборотності власного капіталу, коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості); ліквідності та платоспроможності (коефіцієнт абсолютної ліквідності, коефіцієнт швидкої ліквідності, коефіцієнт поточної ліквідності, коефіцієнт покриття); фінансової стійкості (коефіцієнт автономії, коефіцієнт залученого капіталу, коефіцієнт фінансування, коефіцієнт фінансової стійкості).

Для встановлення значимості показників в межах виокремлених груп, нами була здійснена процедура експертної оцінки. У світовій і вітчизняній практиці методи експертних оцінок, достатньо опрацьовані і широко використовуються при встановленні значимості та вагомості показників фінансових показників, тому на нашу думку, не доцільно детально зупинятися на зазначеному підході.

Проведене експертне опитування дало змогу обрати інформативні для інвестиційної діяльності підприємства показники оцінки і визначити їх вагові частки за складовими інвестиційної привабливості підприємства. Ваговий коефіцієнт – числовий відносний показник, який характеризує ступінь вагомості або важливості його прояву на інвестиційну привабливість підприємства. Результати експертного опитування представлені у таблиці 1.

Величину узагальненого показника оцінки групи показників у складі оцінок складових інвестиційної привабливості запропоновано розрахувати за формулою (1):

$$I_j = \sum_{i=1}^n b_{ij} \cdot a_{ij}, \quad (1)$$

де I_j – інтегральна оцінка j -тої складової інвестиційної привабливості підприємства;

b_{ij} – i -тий показник j -тої складової;

a_{ij} – ваговий коефіцієнт i -того показника в оцінці j -тої складової;

n – кількість показників j -тої складової.

Далі необхідно здійснити конкретизацію вагових коефіцієнтів складових інвестиційної привабливості підприємства, які показують відносну важливість відповідної складової інвестиційної привабливості підприємства в загальній сукупності складових інвестиційної привабливості. Вони визначаються шляхом ранжування складових інвестиційної привабливості підприємства із присвоєнням їм питомих ваг у частках одиниці. Для визначення вагових коефіцієнтів було застосовано метод експертних оцінок. Експертне оцінювання вагових коефіцієнтів фінансової безпеки підприємства нами здійснювалося на основі проведеного анкетування серед досліджуваних підприємств.

Таблиця 1

Вагові частки показників за складовими інвестиційної привабливості підприємства

Складові інвестиційного потенціалу підприємства (I_j)	Вихідні показники за складовими фінансової безпеки підприємства	Вагові частки узагальненого показника (a_{ij})
Показники рентабельності підприємства	Рентабельність діяльності	0,1
	Рентабельність продажу	0,2
	Рентабельність власного капіталу	0,3
	Рентабельність активів	0,4
Показники ділової активності	Коефіцієнт оборотності активів	0,3
	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	0,3
	Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	0,2
	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	0,2
Показники ліквідності та платоспроможності	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,4
	Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,2
	Коефіцієнт поточної ліквідності	0,3
	Коефіцієнт покриття	0,1
Показники фінансової стійкості	Коефіцієнт автономії	0,4
	Коефіцієнт залученого капіталу	0,1
	Коефіцієнт фінансування	0,2
	Коефіцієнт фінансової стійкості	0,3

Дані щодо результатів вагових коефіцієнтів наведено в таблиці 2.

Таблиця 2

Вагові частки складових інвестиційної привабливості підприємства

Складові інвестиційної привабливості підприємства (I_j)	Вагові частки узагальненого показника (x_{ij})
Показники рентабельності підприємства	0,3
Показники ділової активності	0,1
Показники ліквідності та платоспроможності	0,2
Показники фінансової стійкості	0,4

З наведених узагальнюючих значень вагових коефіцієнтів складових інвестиційної привабливості підприємства, можна простежити, що найбільш важливими для підприємств є показники фінансової стійкості підприємства. Це пояснюється нестабільністю економічної ситуації в країні, фінансовою кризою під впливом пандемії.

На основі запропонованої моделі експрес-оцінки інвестиційної привабливості підприємства на основі інтегрального показника, здійснюється визначення інтегрального індексу інвестиційного потенціалу підприємства, який розраховується за формулою (2):

$$IP = \sum_{i=1}^n I_j \cdot x_j, \quad (2)$$

де x_j – вагові коефіцієнти складових фінансової безпеки підприємства.

При цьому x_j задовольняє такі умови: $0 \leq x_j \leq 1$, $\sum x_j = 1$. Інтегральний показник окремої складової фінансової безпеки набуває найкращого «оптимального» значення, коли $x_j = 1$, і найгіршого значення, коли $x_j = 0$. Якщо рівень впливу за певною складовою інвестиційної привабливості відсутній, відповідно збільшується вага іншої складової інвестиційної привабливості підприємства, що в сумі виключає вплив на значення загального рівня інтегрального індексу інвестиційної привабливості підприємства.

Запропонована модель має наявні переваги, в порівнянні з іншими методиками оцінки інвестиційної привабливості підприємства та може також використовуватися підприємствами для внутрішньої оцінки їх інвестиційної привабливості з метою виявлення сильних і слабких позицій підприємства. Інтегральний показник дає можливість оцінювати інвестиційну привабливість як в динаміці, так і на певний момент часу. Тобто, вирішується головна проблема всіх загальноприйнятих показників – недосконалість статичних розрахунків, на підставі яких неможливо дійти обґрунтованих висновків стосовно погіршення чи поліпшення фінансово-економічного стану підприємства [13].

На основі проведеного аналізу, пропонуємо виділяти наступні рівні інвестиційної привабливості підприємства:

– критичний рівень інвестиційної привабливості (0,0-0,2) – стан інвестиційної привабливості підприємства, який характеризується діяльністю підприємства на грані банкрутства, а втрати перевищують виручку. Підприємство є неплатоспроможним та фінансово нестійким;

– низький рівень інвестиційної привабливості (0,2-0,4) – можливий розмір втрат, за яких підприємство може не тільки не одержати прибутку, а й втратити всі кошти, вкладені в господарську діяльність. Високий ризик втрати платоспроможності та фінансової стійкості;

– задовільний рівень інвестиційної привабливості (0,4-0,6) – характеризується великою ймовірністю виникнення втрат, що не перевищують розмір очікуваного прибутку, тобто підприємство може отримати як збиток, так і прибуток. Підприємство залежне від зовнішніх джерел фінансування;

– помірний рівень інвестиційної привабливості (0,6-0,8) – забезпечується помірний та стабільний розвиток підприємства. В процесі фінансування господарської діяльності переважають власні кошти та довгостроковий залучений капітал. Підприємство прибуткове;

– високий рівень інвестиційної привабливості (0,8-1,0) – підприємство ефективно та раціонально використовує наявні власні фінансові ресурси, діяльність підприємства прибуткова протягом тривалого періоду. Забезпечується фінансова стійкість, ліквідність та платоспроможність підприємства.

Шкала оцінювання інвестиційної привабливості підприємства ранжує рівень привабливості підприємства з позиції забезпечення фінансової стійкості, незалежності, прибутковості, ліквідності підприємства. Її практичне застосування дозволить покращити ефективність реалізації фінансової

стратегії підприємства на перспективу, оскільки дасть змогу безперервно відстежувати та оцінювати стан інвестиційної привабливості.

ВИСНОВКИ

Встановлено, що формування інвестиційної привабливості підприємства є складним процесом, а основою його забезпечення виступає фінансовий стан підприємства. Здійснено аналіз існуючих підходів до визначення сутності інвестиційної привабливості підприємства. На основі чого запропоновано авторське визначення даного поняття, а саме «інвестиційна привабливість» – рівень ефективності використання наявних фінансових та економічних ресурсів діяльності підприємства, показники яких дозволяють зробити висновки потенційним інвесторам про необхідність і доцільність вкладення фінансових засобів в підприємство. З'ясовано, що основними складовими елементами, що здійснюють формування інвестиційного потенціалу підприємства є показники рентабельності, ліквідності та платоспроможності, ділової активності та фінансової стійкості. Обґрунтовано, що оцінювання рівня інвестиційної привабливості підприємства доцільно здійснювати через експрес-оцінку. Запропонована модель експрес-оцінки дозволяє отримати об'єктивну картину фінансового стану та ефективності використання наявної інвестиційної привабливості підприємства. На основі розрахованого інтегрального показника виникає можливість дослідити відповідність поточної інвестиційної активності підприємства інвестиційній привабливості, виявити шляхи їх узгодження.

REFERENCES

1. Malova T. L., Silverstova L. S. Rozvytok metodychnykh zasad reitynhovoї otsinky inves-tytsiinoї pryvablyvosti aktsionernykh pidpryemstv. Aktualni problemy ekonomiky. 2003. № 2 (20). S. 40-43.
2. Horiacha O. L. Investytsiina pryvablyvist promyslovoho pidpryemstva. Visnyk Berdians-koho universytetu menedzhmentu i biznesu. 2016. № 1(33). S. 46-52.
3. Bardadyn O. A. Osoblyvosti formuvannia investytsiinoho potentsialu pidpryemstva. 2017. URL: <https://conferences.vntu.edu.ua/index.php/all-fm/all-fm-2017/paper/view/1865> (data zvernennia: 22.05. 2021).
4. Mamatova L. Sh. Zabezpechennia finansovo-investytsiinoho potentsialu promyslovykh pidpryemstv: dys. kand. ekon. nauk.: 08.00.04 / Mariupol, 2016. 234 s.
5. Makukh T. O., Stechyshyn T. O. Investytsiinyi potentsial yak faktor pidvyshchennia efekty-vnosti vykorystannia finansovykh resursiv. Finansy Ukrainy. 2009. № 9. S. 67-77.
6. Sablina N. V. Metodichni pidkhid do upravlinnia investytsiynym potentsialom pidpryemstva. Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnoho universytetu. Ekonomichni nauky. 2015. Vyp. 15. Ch. 3. S. 102-105.
7. Finansove zabezpechennia rozvytku pidpryemstv: monohrafiia. Za red. d-ra ekon. nauk, prof. I. O. Blanka. Kyiv : KNTEU, 2011. 343 s.
8. Berezna I. Yu. Teoretyko-ekonomichni pidkhody do obgruntuvannia zmistu investytsiinoho potentsialu. Derzhava ta rehiony. 2010. № 6. S. 253-258.
9. Mieshkov A. V., Mentel O. Yu. Udoskonalennia instrumentiv otsinky investytsiinoї pryvablyvosti pidpryemstva u vidpovidnosti do suchasnykh problem rynku i zminy chynnoho zakonodavstva. Problemy ekonomiky. 2014. № 4. S. 298-304.
10. Korytko T. Yu., Kruk O. M. Otsinka investytsiinoho potentsialu pidpryemstva. Visnyk Donbaskoi derzhavnoi mashynobudivnoi akademii. 2015. № 2 (35). S. 93-96.
11. Boiarko I. M. Otsinka investytsiinoї pryvablyvosti subiektiv hospodariuvannia. Aktualni problemy ekonomiky. 2008. № 7. S. 90-99.
12. Aranchii D. S., Honcharenko S. A. Investytsiina pryvablyvist pidpryemstv: sutnist, faktory vplyvu ta otsinka isnuuyuchykh metodyk analizu. URL: <https://www.pdaa.edu.ua/sites/default/files/nppdaa/3.2/59.pdf> (data zvernennia: 21.05. 2021).
13. Kvasnytska R. S., Dotsenko I. O., Matviichuk L. O. Otsiniuvannia finansovoї bezpeky pidpryemstva v systemi zabezpechennia realizatsii yoho finansovoї stratehii. Financial and credit activity: problems of theory and practice. 2019. Ch. 3, № 30. S. 95-102.

MODEL OF EVALUATION OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE ENTERPRISE

INNA DOTSENKO, LESYA MATVIICHUK
Khmelnyskyi National University

In the modern financial and economic conditions of business entities, ensuring the investment attractiveness of the enterprise is the key to its profitability and long-term development. The article considers the essence of investment attractiveness of enterprises. Based on the analysis of literature sources, the concept of investment attractiveness of the enterprise is clarified, which can contribute to a more accurate and clear definition of the processes associated with this activity. Under the "investment attractiveness" as an economic category should be understood as the level of efficiency of the available financial and economic resources of the enterprise, the indicators of which allow potential investors to draw conclusions about the need and feasibility of investing in the enterprise. It is found that the main components of the formation of investment potential of the enterprise are indicators of profitability, liquidity and solvency, business activity, financial stability. In the process of analyzing the literature and conducting a theoretical study identified various methodological approaches to assessing the investment attractiveness of the enterprise, among which are such classic tools as the method of sum of coefficients, the method of complex assessment, the method of sum of places. Their critical analysis is carried out, the advantages and disadvantages are determined. It is proved that the most clear and substantiated assessment of the level of investment attractiveness of the enterprise is considered in the methods based on the definition of the integrated indicator of investment attractiveness of the enterprise. This is the simplest method of analyzing the level of investment attractiveness, which requires the least time, and also allows you to quickly track negative trends in the enterprise, based on the calculation of financial ratios. It is substantiated that the assessment of the level of investment attractiveness of the enterprise should be carried out through rapid assessment, which is based on the calculation of an integrated indicator and provides analysis of the effectiveness of the main coefficients of financial condition based on comparison of marginal (critical and normal) and actual values. The proposed model of rapid assessment allows you to get an objective picture of the financial condition and efficiency of the existing investment attractiveness of the enterprise.

Ключові слова: *investments, investment attractiveness, investment attractiveness assessment, express assessment, integrated index, liquidity, solvency, financial stability, profitability.*