

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Тернопільський національний економічний університет
Факультет аграрної економіки і менеджменту
Кафедра обліку та економіко-правового забезпечення АПБ

БОЙКО Павло Ігорович

**Економічна діагностика та розробка потенційних можливостей
розвитку діяльності підприємства / Economic diagnostics and
development of potential opportunities for the development of
enterprise activity**

Спеціальність: 8.18010024 – Прикладна економіка
Магістерська програма – Прикладна економіка

Магістерська робота

Виконав студент групи ПЕМ-21

П.І. Бойко

Науковий керівник:

к.е.н., викладач Н.О. Штельма

Магістерську роботу допущено
до захисту

«___» _____ 20__ р.

Завідувач кафедри

_____ Р.Ф. Бруханський

ТЕРНОПІЛЬ -2017

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
Розділ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ТА КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ДІАГНОСТИКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ.....	6
1.1. Інвестиційна привабливість підприємства як об’єкт діагностики.....	6
1.2. Концептуальні засади діагностики інвестиційної привабливості підприємств.....	17
1.3. Методи діагностики інвестиційної привабливості підприємств.....	29
Висновки до Розділу 1.....	40
Розділ 2. АНАЛІЗУВАННЯ УМОВ ФОРМУВАННЯ ТА СТАНУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ.....	41
2.1. Характеристика інвестиційного середовища функціонування машинобудівних підприємств в Україні.....	41
2.2. Фактори формування інвестиційної привабливості вітчизняних машинобудівних підприємств.....	56
2.3. Аналізування інвестиційної привабливості вітчизняних машинобудівних підприємств.....	69
Висновки до Розділу 2.....	84
Розділ 3. ІНСТРУМЕНТАРІЙ ДІАГНОСТИКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ.....	85
3.1. Експрес-діагностика інвестиційної привабливості підприємств з урахуванням мотивів інвестування.....	85
3.2. Модель підготовки та здійснення фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості підприємств.....	99
Висновки до Розділу 3.....	114
ВИСНОВКИ.....	115
Список використаних джерел.....	118

ВСТУП

Актуальність теми. У розвинутих країнах світу машинобудівний сектор формує базу для розвитку національних економік, оскільки створює велику кількість робочих місць, забезпечує значні надходження до державних і місцевих бюджетів, стимулює розвиток інших галузей промисловості (хімічної, легкої, металургійної тощо), є активним розробником та споживачем технологічних і товарних інновацій тощо. На жаль, в Україні діяльність переважної більшості машинобудівних підприємств характеризується стагнаційними процесами, застарілістю виробничих потужностей, низьким рівнем інноваційних перетворень, збитковістю, неплатоспроможністю та занепадом. Такий стан речей пов'язаний насамперед із необхідністю залучення та вкладання значних інвестиційних ресурсів у техніко-технологічне переозброєння виробництв відповідно до світових стандартів, у оновлення асортименту та номенклатури продукції машинобудування згідно з тенденціями розвитку технологічних укладів, у побудову автоматизованих систем управління такими підприємствами тощо. Таким чином, лише реальні капіталовкладення інвесторів здатні вивести вітчизняні підприємства із затяжної кризи та забезпечити їхній прогресивний розвиток на новому якісному інтенсивному рівні.

Потенційні інвестори за наявності намірів вкласти власні тимчасово вільні кошти у розвиток певного підприємства насамперед націлені на здійснення комплексної діагностики його інвестиційної привабливості, що формує підґрунтя для прийняття подальших інвестиційних рішень. На сьогодні у вітчизняній та іноземній літературі, нормативно-правовій базі, практичних матеріалах існує значне різноманіття підходів до діагностики інвестиційної привабливості підприємств різних видів економічної діяльності, що ґрунтуються на відмінній індикаторній, критеріальній та нормативно-правовій базах і, відповідно, сприяють отриманню кардинально

відмінних результатів. У таких умовах виникає необхідність у розробленні концептуальних, теоретико-методологічних та методичних засад діагностування інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств України, що дало б змогу сформуванню уніфікований порівняльний підхід у цій сфері та систематизовану інформаційну базу для донорів капіталу.

Вагомий внесок у формування теоретико-методологічних та методичних засад діагностики інвестиційної привабливості підприємств (зокрема, й машинобудівних) зробили такі зарубіжні та вітчизняні вчені, як І. Ансофф, І. Бланк, Н. Брюховецька, В. Гриньова, В. Геєць, А. Дискіна, В. Захарченко, Ю. Іванов, С. Іщук, М. Кизим, В. Коюда, Є. Крикавський, О. Кузьмін, Т. Лепейко, Л. Ліпич, О. Мельник, М. Портер, А. Пересада, Й. Петрович, І. Скворцов, В. Федоренко, Л. Федулова, А. Череп, Н. Чухрай, Й. Шумпетер та інші. У працях зазначених науковців розглянуто погляди на трактування інвестиційної привабливості, методи діагностики у цій сфері, чинники формування інвестиційної привабливості.

Не зважаючи на значні напрацювання у окресленій сфері, потребують подальшого розроблення, удосконалення і розвитку положення щодо забезпечення діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств. Зокрема, виникає необхідність у розробленні концептуальних засад діагностики інвестиційної привабливості підприємств, типологізації різновидів інвестиційної привабливості та факторів зовнішнього і внутрішнього середовища формування інвестиційної привабливості підприємств, удосконаленні методу експрес-діагностики та методу фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств тощо. Вирішення окреслених проблем сприятиме не лише зростанню інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств, але й розвитку національної економіки загалом.

Мета і завдання дослідження. Метою дипломної роботи є розроблення теоретико-методологічних та методико-прикладних засад діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств.

Досягнення сформульованої мети обумовило необхідність постановки і вирішення таких завдань:

- розвинути типологію різновидів інвестиційної привабливості підприємств;

- розробити концептуальні засади діагностики інвестиційної привабливості підприємств;

- удосконалити процес діагностики інвестиційної привабливості підприємств;

- розвинути типологію факторів зовнішнього та внутрішнього середовища формування інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств;

- удосконалити метод експрес-діагностики інвестиційної привабливості машинобудівного підприємства;

- удосконалити метод фундаментальної порівневої діагностики інвестиційної привабливості машинобудівного підприємства.

Об’єктом дослідження є процеси оцінювання та ідентифікування інвестиційної привабливості підприємств (ІПП).

Предметом дослідження є теоретико-методологічні та методичні засади діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств.

Методи дослідження. У дипломній роботі використано загальнонаукові та спеціальні методи наукового дослідження, а саме: метод теоретичного узагальнення – для уточнення сутності інвестиційної привабливості підприємства ; метод групування – для удосконалення типології різновидів інвестиційної привабливості підприємств, для формування переліку чинників впливу на діагностику інвестиційної привабливості, для систематизації факторів формування інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств; методи динамічного, статистичного та порівняльного аналізу – для аналізування стану інвестиційної привабливості країни, регіонів, машинобудівних підприємств;

модельовання – для побудови моделі фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств.

Теоретичною та методологічною основою дослідження є наукові праці вітчизняних та іноземних авторів, матеріали періодичних видань, іноземні та вітчизняні статистичні дані, національні та іноземні нормативно-правові акти, Інтернет-джерела, результати спеціальних досліджень.

Практичне значення результатів дипломної роботи полягає в удосконаленні процесу здійснення діагностики ІПП, методу експрес-діагностики ІПП з урахуванням ключових мотивів інвесторів, методу здійснення фундаментальної порівневої діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств.

РОЗДІЛ 1.

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ТА КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ДІАГНОСТИКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

1.1. Інвестиційна привабливість підприємства як об'єкт діагностики

Не зважаючи на значну поширеність категорії «інвестиційна привабливість підприємства» у теорії та практиці, її трактування характеризуються значною різноманітністю. Така неоднозначність та багатовекторність зумовлює відмінне сприйняття та розуміння змістового наповнення інвестиційної привабливості підприємства, що надалі може сприяти викривленню реального стану у цій сфері, маніпулюванню думкою зацікавлених інвесторів. В межах діагностики інвестиційної привабливості підприємства виникає необхідність у чіткому окресленні напрямів оцінювання, що впливає із змістового трактування цієї категорії. З огляду на вищевикладене, виникає необхідність в обґрунтованому уточненні змісту поняття «інвестиційна привабливість підприємства».

Аналізування літератури за проблемою [1-12] свідчить про існування різноманіття трактувань інвестиційної привабливості підприємства (табл. 1.1). Варто зауважити, що у багатьох публікаціях, які безпосередньо присвячені проблемам визначення, оцінювання, діагностування інвестиційної привабливості підприємств, тлумачення цієї категорії не надається. Як свідчать виконані дослідження, у вітчизняній практиці розуміння інвестиційної привабливості стало доволі викривленим, адже для більшості інвесторів інвестиційно-привабливим підприємством вважається те, яке володіє певними земельно-майновими комплексами у вигідному місцерозташуванні. Інвестори, намагаючись отримати право власності на такі об'єкти, зазвичай не мають на меті забезпечення розвитку підприємства, а

переслідують цілі подальшого поелементного продажу майна підприємства або отримання доходів за рахунок передавання майна в оренду.

Таблиця 1.1

Погляди авторів на трактування поняття «інвестиційна привабливість підприємства»

Літературні джерела	Трактування поняття у відповідних літературних джерел
1	2
1. «Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій», затверджена Наказом Агентства з питань запобігання банкрутства підприємств та організацій №22 від 23.02.1998 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.zakon.rada.gov.ua	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 інтегральної оцінки [1]
2. Економічна енциклопедія: у трьох томах. Т. 3 / [редкол. С.В. Мочерний (відп. ред.) та ін.]. – К.: Видавничий центр «Академія», 2002. – 952 с.	Характеристика підприємства чи будь-якого суб'єкта господарської діяльності, яка враховує суперечливі цілі інвестора: максимальний прибуток за мінімального ризику на певному об'єкті. Визначається на засадах системного підходу, що ґрунтується на єдності та взаємодії його аспектів: технічного, географічного, трудового, організаційного, екологічного, ресурсного, фінансово-економічного, правового та комерційного [2, с. 53]
3. Фінансовий словник / А.Г. Загородній, Г.А. Вознюк, Т.С. Смовженко. – [4-те вид., випр. та доп.]. – К.: Т-во «Знання», КОО; Л.: Вид-во Львів. банк. ін-ту НБУ. – 566 с.	Узагальнювальна характеристика переваг і недоліків інвестування окремих об'єктів чи напрямів з позиції конкретного інвестора [3, с. 358]
4. Андраш О.А. Оцінка інвестиційної привабливості підприємств туристичної галузі / О.А. Андраш // Вісник НТУ «ХП». Тематичний випуск: «Технічний прогрес і ефективність виробництва». – 2010. - №8. – С. 3-12	1) Відносне поняття, що відображає думку певної групи інвесторів відносно співвідношення рівня ризику, рівня прибутковості і вартості фінансових ресурсів в тій або іншій державі, регіоні, галузі, підприємстві. 2) Сукупність деяких об'єктивних ознак, властивостей, засобів, можливостей економічної системи, яка обумовлює потенційний платіжний попит на інвестиції. 3) Показник, який характеризує можливість генерування максимального прибутку інвестору [4, с. 4]

Продовження табл. 1.1

1	2
5. Брюховецька Н.Ю. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства: визначення недоліків деяких існуючих методик / Н.Ю. Брюховецька, О.В. Хасанова // Економіка промисловості. – 2009. - № 44 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua	Збалансована система інтегральних та комплексних показників доцільності вкладання капіталу інвестором в об'єкт інвестування, яка відображає сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування [5]
6. Катан Л.І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства / Л.І. Катан, К.С. Хорішко // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. - №15. – С. 22-24.	Здатність підприємства 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 [6, с. 23]
7. Мельник О.Г. Системи діагностики діяльності машинобудівних підприємств: полікритеріальна концепція та інструментарій: [монографія] / О.Г. Мельник. – Львів: Видавництво НУ «ЛП», 2010. – 344 с.	Сукупність фінансово-економічних, соціальних, логістичних, технологічно-майнових, адміністративно-правових, партнерських, іміджево-брендових, товарних характеристик підприємства, які забезпечують його пріоритетне становище у конкурентній боротьбі за інвестиційні ресурси [7, с. 246; 8]
8. Мельник О.Г. Системи індикаторів оцінювання інвестиційної привабливості підприємств / О.Г. Мельник, Ю.Л. Логвиненко // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. Вісник НУ «ЛП». – Львів: Видавництво НУ «ЛП», 2006. – №575 - С. 141-147.	
9. Момот Т.В. Інвестиційна привабливість акціонерного товариства: удосконалення методики оцінки / Т.В. Момот // Менеджер. – 2005. - №4 (35). - С. 117-121.	Рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного акціонерного товариства, що оцінюється рівнем внутрішньо генерованого гудвілу [9, с. 121]
10. Пилитяк А. Инвестиционная привлекательность регионов Украины: социально-демографический аспект / А. Пилитяк // Экономика Украины. – 2004. - №8. – С. 82-85.	Інтегральна характеристика окремих підприємств як об'єктів майбутнього інвестування з позиції перспективності розвитку виробництва й обсягів збуту продукції, ефективності використання активів, їх ліквідності, стану платоспроможності та фінансової стійкості [10]
11. Русак Н.А. Финансовый анализ субъекта хозяйствования: [справ. пособ.] / Н.А. Русак, В.А. Русак. – Минск: Выш. шк., 1997. – 309 с.	Доцільність вкладання у країну, регіон, галузь, підприємство чи проект вільних коштів [11, с. 89]
12. Юр'єва О.Г. Теоретико-методологічні аспекти оцінки інвестиційного клімату / О.Г. Юр'єва // Стратегія економічного розвитку України: наук. збірник. – 2012. - №3 (10). – С. 250-255.	Досягнення компромісу інтересів між інвестором і реципієнтом інвестицій [12, с. 254]

Як видно з табл. 1.1, трактування інвестиційної привабливості передбачено «Методикою інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій» [1], до того ж воно стало базовим і для багатьох науковців. У вказаному документі інвестиційна привабливість розглядається як рівень задоволення певних вимог чи інтересів інвестора стосовно конкретного підприємства. Така позиція є не досить коректною, оскільки привабливість як характеристика підприємства не може ідентифікуватись із рівнем задоволення потреб інвесторів, адже, як вказувалось вище, інвестор може бути зацікавлений лише у майновому комплексі підприємства, руйнуючи при цьому його виробничий, технологічний та кадровий потенціал. Аналогічне тлумачення інвестиційної привабливості підприємства, яке передбачене «Методикою інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій» [1], використовується Т.В. Момот [9, с. 121], але науковець розглядає інвестиційну привабливість акціонерного товариства, тому акцентує увагу на оцінюванні рівня внутрішньогенерованого гудвілу товариства. Варто зауважити, що такий підхід більше зацікавить фінансових інвесторів, ніж реальних, оскільки ґрунтується на порівнянні балансової вартості активів підприємства із ринковою, тобто на визначенні рівня ринкової капіталізації акцій.

Доволі різнопланові характеристики інвестиційної привабливості пропонує О.А. Андраш [4, с. 4]. Зокрема, науковець наголошує на відносності цього поняття, адже підприємство може бути інвестиційно привабливим для одних інвесторів, та не привабливим з точки зору інвестування для інших. Суперечливим є трактування інвестиційної привабливості підприємства як показника, що відображає можливість продукування максимального прибутку інвестору, оскільки певний показник може лише вимірювати рівень інвестиційної привабливості за відповідною шкалою, тобто показник є лише інструментом для діагностики у цій сфері. Що ж стосується акцентування уваги на максимальний прибуток інвестора,

то, як вже зазначалось вище, інвестор може переслідувати найрізноманітніші цілі інвестування, які відмінні від максимізації прибутку. Щодо розгляду О.А. Андраш інвестиційної привабливості з точки зору певних властивостей, характеристик, можливостей підприємства, які створюють певний попит на інвестиції [4, с. 4], то попит на вільні кошти інвесторів жодним чином не кореспондується з підставами задоволення такого попиту, а саме підстави формують інвестиційну привабливість.

Н.Ю. Брюховецькою та О.В. Хасановою інвестиційна привабливість підприємства розглядається як збалансована система інтегральних та комплексних показників, що відображає доцільність вкладання інвестором коштів у об'єкт інвестування [5]. Як вже зазначалось вище, показники можуть розглядатись лише як інструмент діагностики інвестиційної привабливості, тому не варто ототожнювати ці поняття.

Досить правомірно розглядають інвестиційну привабливість підприємства як його здатність залучати певні інвестиційні ресурси Л.І. Катан, К.С. Хорішко [6, с. 23], але на практиці поширені випадки, коли інвестиційні вливання залучаються не завдяки об'єктивним характеристикам та підставам, а шляхом використання особистих зв'язків, лобіювання інтересів, використання цільових піар-технологій тощо. Щодо ідентифікування інвестиційної привабливості підприємства як здатності до відтворення [6, с. 23], то воно є не досить коректним, адже ціллю будь-якого підприємства в економічній системі є відтворення вкладеного капіталу, що лише побічно пов'язано із інвестиційною привабливістю.

З точки зору потенціалу підприємства трактує інвестиційну привабливість А. Пилитяк, наголошуючи на перспективах розвитку виробничої, збутової, фінансової сфер функціонування [10]. Такий підхід викликає певне зацікавлення, оскільки інвестора завжди цікавлять потенційні можливості підприємства, але не слід забувати, що інвестиційна привабливість є відносною характеристикою, тому її слід розглядати у

ретроспективі, поточному розрізі та перспективі, а наявність потенціалу підприємства не завжди свідчить про можливість його реалізації.

Н.А. Русак, В.А. Русак інвестиційну привабливість підприємства розглядають як доцільність вкладання у нього вільних коштів [11, с. 89]. По-перше, привабливість підприємства у сфері інвестування є його певною характеристикою, на підставі якої можна прийняти рішення про доцільність вкладання вільних коштів, але розглядати інвестиційну привабливість як доцільність недоречно. По-друге, із запропонованого визначення не досить зрозуміло, хто вкладатиме вільні кошти (зовнішні інвестори, власники та менеджери підприємства).

Найбільш комплексне тлумаченні інвестиційної привабливості підприємства подано у працях О.Г. Мельник та Ю.Г. Логвиненко [7; 8], де автори розглядають досліджувану категорію у контексті фінансово-економічних, соціальних, логістичних, технологічно-майнових, адміністративно-правових, партнерських, іміджево-брендових, товарних характеристик підприємства, що формують умови для залучення інвестиційного капіталу [7, с. 246]. Крім цього, науковці наголошують на тому, що інвестиційна привабливість підприємства залежить від інвестиційної привабливості регіону базування, країни, що свідчить про інтегровану характеристику цього поняття. Вищевикладений підхід є одним із найбільш системних, але у ньому йдеться про привабливість підприємства в цілому, а не лише про інвестиційну привабливість для потенційних інвесторів, адже досліджується привабливість підприємства для споживачів, працівників, партнерів тощо.

Отже, на підставі узагальнення трактувань категорії «інвестиційна привабливість підприємства» можна стверджувати, що у літературі та нормативно-правовій базі існує чимало поглядів на розуміння цього поняття, які зазвичай не розкривають сутності категорії, не конкретизують змістові параметри, а лише окреслюють певні вузькі елементи. Така багатоваріантність у тлумаченні інвестиційної привабливості підприємства

надалі ускладнює її діагностику, оскільки різне змістове наповнення категорії зумовлює різні підходи до її оцінювання та ідентифікування. Зважаючи на результати аналізування літературних джерел [1-19] виникає необхідність в уточненні змістового наповнення категорії «інвестиційна привабливість підприємства» як бази для забезпечення її подальшої діагностики.

Багатоманіття поглядів на ідентифікування інвестиційної привабливості підприємств створює можливості для формування багатокритеріальної типології різновидів ІПП (рис. 1.1).

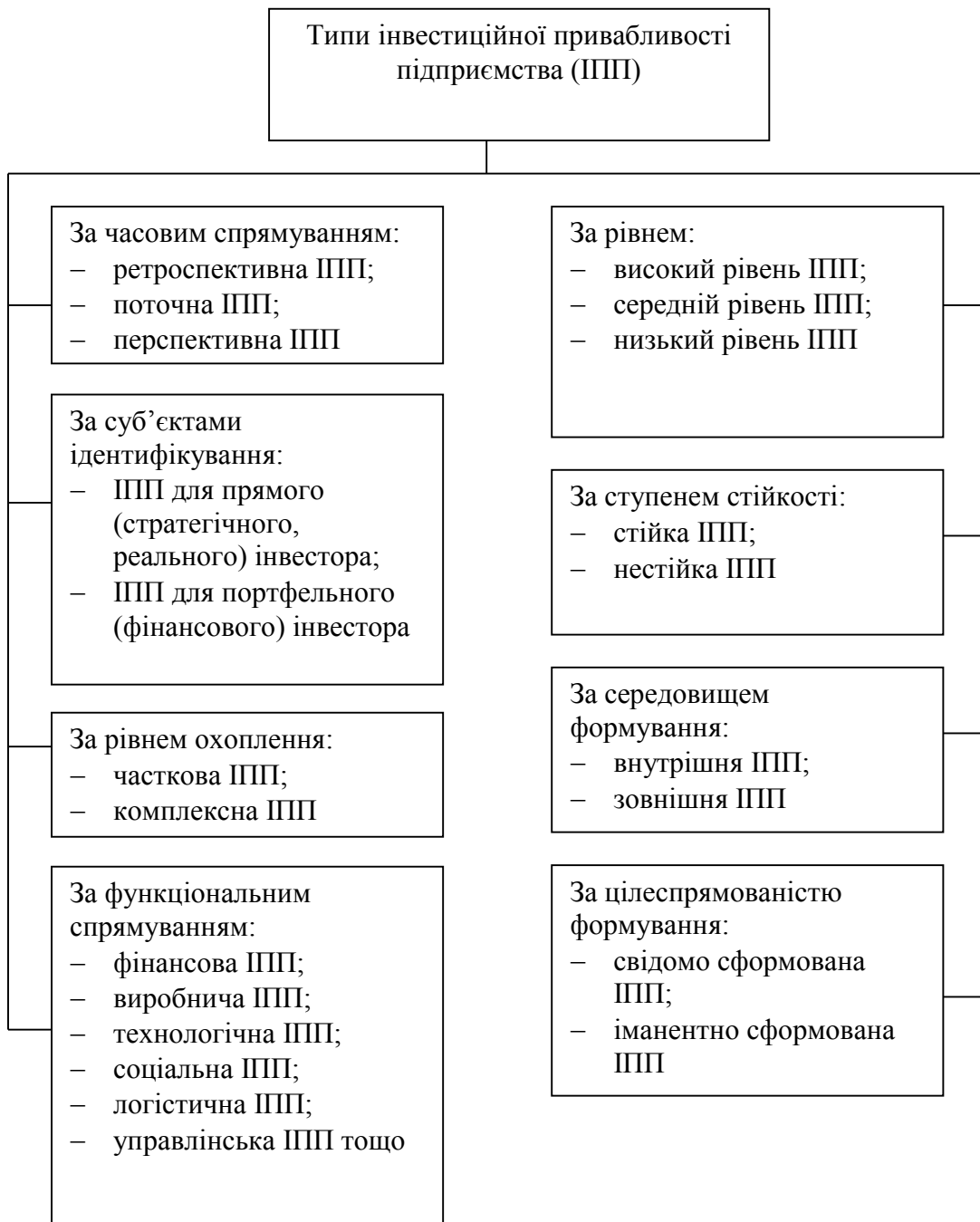


Рис. 1.1. Типи інвестиційної привабливості підприємств

За часовим спрямуванням слід виокремлювати такі типи ІПП:

1) Ретроспективну ІПП, котра ідентифікується за даними минулих періодів, фінансової та статистичної звітності попередніх періодів. Зазвичай ІПП оцінюється в ретроспективі, оскільки при цьому використовуються облікові дані щодо виробничо-господарської діяльності підприємства за певний звітний період.

2) Поточну ІПП, яка діагностується на конкретний момент часу за актуальними даними на момент оцінювання. Така ІПП ідентифікується на підставі експрес-діагностики з використанням інформації про діяльність підприємства на конкретний аналізований момент часу.

3) Перспективну ІПП, котра діагностується на підставі використання планових, очікуваних даних, які формуються шляхом оцінок експертів, певних розрахунково-аналітичних процедур та використання прогнозів фахівців.

Для інвесторів важливо володіти інформацією про усі вищевказані типи ІПП (ретроспективну, поточну та перспективну) з метою формування уявлення про тенденції зміни ІПП, наявний стан та потенціал у цій сфері.

За рівнем охоплення ІПП поділяється на:

1) Часткову ІПП, котра відображає лише окремі характеристики функціонування підприємства (фінансовий стан, наявність виробничих потужностей, інноваційних технологій, кваліфікованих кадрів, ексклюзивної продукції тощо). На практиці більш поширене ідентифікування ІПП у частковому розрізі, оскільки переважна більшість методичних підходів до діагностики ІПП ґрунтується на оцінюванні фінансово-майнового стану. Окремих інвесторів, наприклад, цікавить лише унікальність продукції підприємства, наявні інноваційні технології, незважаючи на обмеженість виробничих потужностей чи нестачу кваліфікованих кадрів тощо.

2) Комплексну ІПП, яка системно ідентифікує усі істотні складові функціонування підприємства. Така ІПП є найбільш репрезентативна для

потенційних інвесторів, але її ідентифікування потребує значних ресурсних затрат.

За функціональним спрямуванням виокремлюють такі види ІПП, як:

1) Фінансову ІПП: ідентифікує ІПП із фінансовим станом підприємства, його фінансовою результативністю, платоспроможністю, стійкістю, діловою активністю. На практиці ІПП зазвичай ототожнюють із фінансовою складовою функціонування підприємства, оскільки інформація із фінансової звітності є загальнодоступною та може бути проаналізована зовнішніми зацікавленими суб'єктами.

2) Виробничу ІПП: діагностує ІПП на засадах виробничих можливостей підприємства. Ця ІПП важлива власне для реальних інвесторів, які вкладають кошти у розвиток виробничо-господарської діяльності підприємства.

3) Технологічну ІПП: відображає ІПП у контексті наявного технічного забезпечення, використовуваних технологій, рівня їхньої інноваційності. Зазвичай реальні інвестори зацікавлені інвестувати кошти у високотехнологічні підприємства, оскільки вони характеризуються високим рівнем ефективності функціонування та є перспективними з позиції розвитку.

4) Соціальну ІПП: ідентифікує ІПП із кадровим забезпеченням підприємства, соціальною інфраструктурою, умовами праці, рівнем заробітної плати, наявністю соціальних пакетів. Така ІПП набуває пріоритетності за наявності на підприємстві працівників певних унікальних професій, висококваліфікованих кадрів певного функціонального спрямування, розвиненою соціальною інфраструктурою. Таким чином, потенційного інвестора здатні зацікавити об'єкти соціальної інфраструктури, котрі можуть підлягати подальшому відчуженню, або кадровий потенціал, який може вирішити комплекс завдань інвестора.

5) Логістичну ІПП: відображає ІПП з точки зору територіального розміщення підприємства, його доступу до ресурсів та ринків збуту, кліматичних умов функціонування. Поширені випадки, коли інвестори

інвестують кошти у підприємства, які розміщені в офшорних зонах, спеціальних економічних зонах, регіонах інноваційного розвитку, що дає змогу отримати певний спектр переваг щодо оподаткування. Також інвестори зацікавлені інвестувати капітал у побудову та розвиток підприємств низькорозвинутих країн з дешевою робочою силою, доступними енергетичними та сировинними ресурсами тощо.

б) Управлінську ІПП: розкриває управлінський рівень функціонування підприємства, менеджерський потенціал, рівень розвитку системи менеджменту тощо. Вказаний тип ІПП ґрунтується на кваліфікації та стратегічному баченні топ-менеджерів підприємства, котрі здатні побудувати ефективну систему управління (планування, організування, мотивування, контролювання, регулювання, прийняття управлінських рішень, інформаційно-комунікаційне забезпечення діяльності тощо) та ін.

За середовищем формування ІПП поділяється на внутрішню та зовнішню. Внутрішня ІПП формується за рахунок внутрішніх чинників (системи планування, організаційної структури управління, мотиваційних методів, виробничих технологій, програмного забезпечення). Зовнішня ІПП формується за рахунок зовнішніх чинників, насамперед ринкових.

ІПП може формуватись цілеспрямовано на засадах реалізації комплексу запланованих заходів, що в сучасних ринкових умовах є необхідним та закономірним. У протилежному випадку ІПП формується іманентно, тобто внутрішньозумовлено, як результуюча характеристика функціонування усіх сфер діяльності підприємства.

Сформована систематизація типів ІПП надає змогу потенційному інвестору визначитись залежно від його цілей, потреб та ресурсів із типом ІПП, який є для нього ключовим при формуванні взаємовідносин із підприємством. Обраний тип ІПП вимагає залучення відповідних методів та методик діагностики, добору найбільш репрезентативних показників та критеріїв оцінювання, формування адекватної інформаційної бази. На підставі результатів такої діагностики інвестори у змозі прийняти

інвестиційні рішення, які можуть бути спрямовані на придбання фінансових активів, інноваційних технологій, будівництво виробничих приміщень, технічне переозброєння, реконструкцію, розширення підприємства. Варто зазначити, що інвестиції на підприємство можуть надходити не лише у фінансовій формі, але й у матеріальній (обладнання, будівельні матеріали, приміщення тощо) та інтелектуальній (об'єкти інтелектуальної власності: патенти, ліцензії на винаходи, промислові зразки, товарні знаки, ноу-хау тощо), що безпосередньо пов'язано із цілями та можливостями інвесторів.

1.2. Концептуальні засади діагностики інвестиційної привабливості підприємств

В сучасних стагнаційних умовах функціонування для більшості вітчизняних машинобудівних підприємств нагальними є проблеми фінансування їхньої поточної та перспективної діяльності внаслідок загострення кризи неплатежів, адміністративно-економічне ускладнення отримання кредитів від фінансово-кредитних установ, інфляційні та девальваційні процеси в економіці на фоні зростання конкурентної боротьби на усіх типах ринків. Вищезазначене зумовлює активізування попиту з боку підприємств на інвестиційні ресурси, залучення яких сприятиме вирішенню значного переліку виробничо-господарських, фінансово-економічних, технологічних, соціальних проблем на підприємствах. Слід констатувати, що макроекономічна ситуація в Україні та її позиції у світі є доволі несприятливими, що підтверджується відповідними рейтинговими оцінками, зокрема Україна посіла 137 позицію зі 185 країн у рейтингу «Doing Business-2013» (Індекс простоти ведення бізнесу), 144 позицію зі 176 країн у Індексі сприяння корупції-2012 від «Transparency International», 163 місце зі 179 країн у Індексі економічної свободи-2012 («Wall Street Journal» and «Heritage Foundation»), 73 позицію зі 144 країн у Індексі глобальної конкурентоспроможності (World Economic Forum, 2012 р.), 181 позицію зі

183 країн у рейтингу легкості сплати податків (за дослідженнями Світового банку та «Price Water House Coopers») тощо [23, с. 2]. Окрім цього, до 2,12 балів за п'ятибальною шкалою знизився Індекс інвестиційної привабливості України на завершення 2012 р., впавши за даними Європейської Бізнес Асоціації до найнижчого рівня за останні три роки [23, с. 2]. Військові дії в Україні, анексія Російською Федерацією АР Крим, політична та соціально-економічна нестабільність погіршують прогнози щодо розвитку України у рейтингах найвідоміших агентств. Вказані тенденції демонструють зниження інвестиційної привабливості України для іноземних інвесторів, а це зумовлює нівелювання крайнього чинника у формуванні інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств та спонукає їх до активізації зусиль у сфері свідомого, цілеспрямованого та планомірного формування інвестиційної привабливості. На сьогодні існує значний перелік підходів, методів, методик, показників та критеріїв діагностування інвестиційної привабливості підприємств, при цьому не сформовано певної уніфікованої концептуальної бази, яка б дала змогу зовнішнім та внутрішнім інвесторам реалізувати якісну та репрезентативну діагностику у цій сфері.

Проблеми діагностики інвестиційної привабливості, зокрема методи та методики діагностики, індикаторно-критеріальне та інтерпретаційне забезпечення у цій сфері, фрагментарно розглянуто у вітчизняній нормативно-правовій базі, а також у літературних джерелах. Так, як зазначалось вище, базовою в Україні для діагностики інвестиційної привабливості підприємств є «Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій», затверджена Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій №22 від 23.02.1998 р. [1]. Не зважаючи на те, що вказаний нормативно-правовий документ є чинним, його застосування є практично неможливим внаслідок відсутності оновлення та ґрунтування на недіючій системі фінансового обліку. Окрім цього, методика передбачає орієнтування на понад 40 показників, які відображають лише фінансово-майновий стан підприємства

(показники платоспроможності, ліквідності, прибутковості, ділової та ринкової активності, майнового стану); фінансові показники ґрунтуються на інформаційній базі недіючої фінансової звітності; передбачає врахування вагомостей вказаних груп показників, що активізує чинник суб'єктивізму; не містить інтерпретаційної шкали інтегрального показника інвестиційної привабливості; існує складність розрахунків через наявність значної кількості показників у групах; ґрунтується на використанні маловідомої застарілої програмної продукції «INTEGRAL». Таким чином, нормативно-правове забезпечення у сфері діагностики інвестиційної привабливості характеризується непридатністю до використання та неадекватністю.

Діагностика інвестиційної привабливості підприємства передбачає оцінювання та ідентифікування істотних для інвестора та репрезентативних характеристик підприємства з метою визначення доцільності та ефективності вкладання інвестиційних коштів. Концептуальні засади діагностики інвестиційної привабливості підприємства охоплюють систему поглядів на теоретико-методологічну базу та інструментарій у цій сфері, що формують для зацікавленого інвестора певний алгоритм дій при здійсненні діагностичних процедур. Концептуальна база діагностики повинна охоплювати її ключові складові елементи, а саме: принципи діагностики, чинники, що впливають на цей процес, суб'єктів та об'єктів діагностики, інструментарій, процес тощо (рис. 1.2). У наведеній моделі передбачено взаємозв'язки між ключовими елементами діагностики, які полягають у наступному: керуючись певними принципами суб'єкти діагностики ІПП реалізують процес діагностики задля отримання кінцевого результату (інформації про рівень ІПП підприємства), при цьому процес діагностики виконується під впливом певного переліку чинників, що визначають його характер, якість, оперативність та успішність.

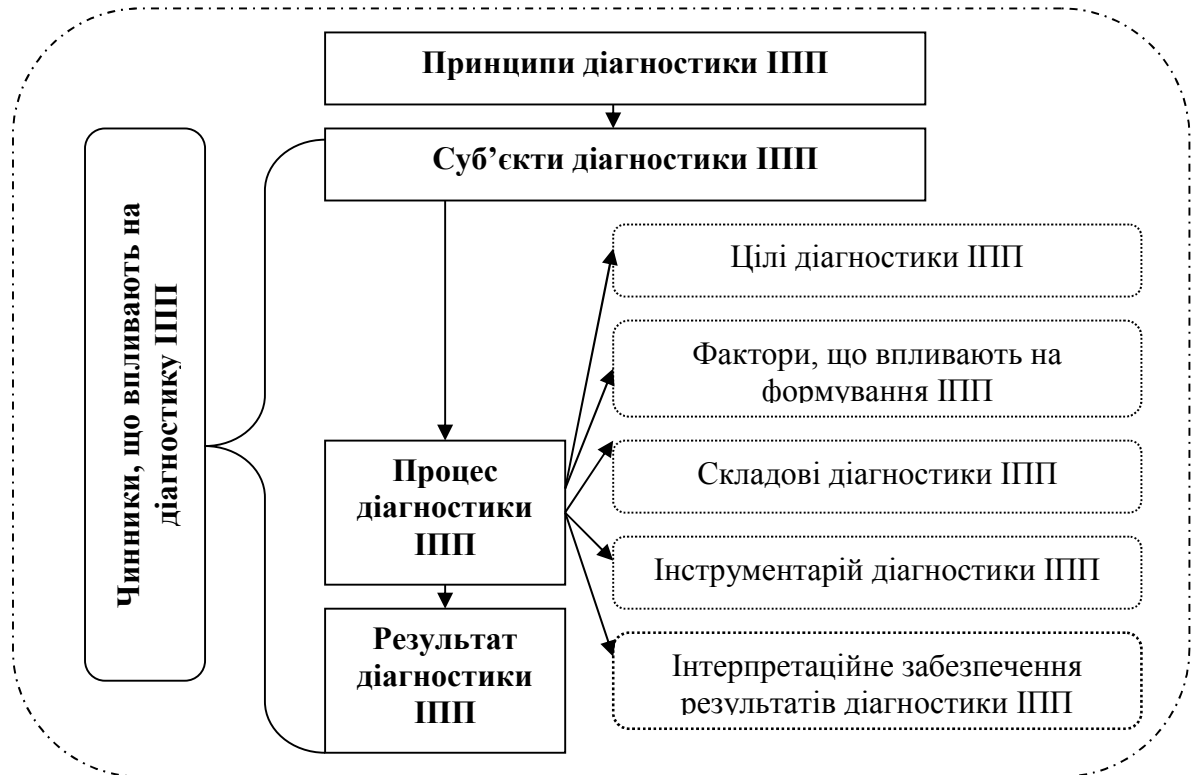


Рис. 1.2. Модель концептуальної бази діагностики ІПП

Ключову вихідну базу діагностики ІПП формують принципи діагностики як базові положення, що регламентують правила здійснення, властивості та призначення діагностики. Виконані дослідження дають змогу класифікувати принципи діагностування інвестиційної привабливості підприємств на загальні (притаманні будь-якому процесу діагностики) та спеціальні (стосуються виключно діагностики інвестиційної привабливості підприємств).

До загальних принципів діагностування класично зараховують принципи:

- повноти (максимальне охоплення об'єкта діагностики);
- адекватності (відповідність цілям діагностики потребам суб'єктів діагностики);
- економічної доцільності (перевищення позитивних ефектів від здійснення діагностики від витрат на її здійснення);

- завершеності (формулювання конкретних висновків за результатами діагностики);
- динамічності (врахування розвитку та зміни параметрів об'єкта діагностики);
- об'єктивності (грунтування діагностики на реальних, документально підтверджених даних, обґрунтованому інструментарії) тощо.

До спеціальних принципів діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств рекомендується відносити такі:

1. Цілеспрямованість. Передбачає чітке формулювання цілей діагностування інвестиційної привабливості підприємства (з метою вкладання реальних, фінансових, прямих чи портфельних інвестицій, забезпечення участі в управлінні, контролю над діяльністю підприємства тощо).

2. Об'єктність. Ґрунтується на окресленні складових інвестиційної привабливості підприємства, що є об'єктом інвестування. Зокрема, стратегічних інвесторів зазвичай цікавлять матеріально-технічна виробнича база, технології виробництва, кадровий потенціал підприємства, унікальність продукції, бренд та торговельна марка, імідж підприємства тощо [42]. Портфельні інвестори зосереджуються на діагностиці фінансово-економічних результатів, капіталізації вартості підприємства, кредитній історії. Інвесторів-спекулянтів переважно цікавлять земельно-майнові комплекси.

3. Часова актуальність. Важливим для інвесторів є актуальність інформації про інвестиційну привабливість підприємства на момент прийняття рішення про вкладання у нього інвестиційних ресурсів. Адже переважно фундаментальна діагностика інвестиційної привабливості підприємства триває доволі значний період і вже отримані інформаційні результати характеризуються певним рівнем «старіння».

4. Обґрунтованість індикаторно-критеріального забезпечення діагностики. На думку науковців [7], перелік діагностичних індикаторів не повинен перевищувати 25, адже лише за таких умов результати оцінювання

можна інтегрувати у єдину цілісну картину. Таким чином здійснювати діагностику інвестиційної привабливості слід обираючи найбільш репрезентативні індикатори, уникаючи подібних за змістом та значенням, взаємообернених та пов'язаних між собою показників. Варто також акцентувати увагу на критеріальному забезпеченні бізнес-індикаторів, адже критерії оптимальності певних індикаторів можуть істотно відрізнятись для підприємств різних видів економічної діяльності.

5. Інформативність результатів. Діагностика інвестиційної привабливості формує підґрунтя для прийняття рішення інвестором щодо інвестування коштів у діяльність підприємства, таким чином результати діагностики повинні відображати той масив інформації, який є важливим та пріоритетним для інвестора.

6. Використання якісного методичного забезпечення. Йдеться про вибір адекватних методів і методик діагностики інвестиційної привабливості, які найбільш доцільні у відповідних умовах функціонування підприємства та відображають інвестиційні цілі. Адже за використання економіко-математичних та експертних методів інвестор може отримати різні результати діагностики, що, як правило, зумовлює застосування комбінованого підходу.

7. Гнучкість. Передбачає адаптацію методико-прикладного забезпечення діагностики до цілей інвесторів, наявного інформаційного забезпечення до змін у середовищі функціонування.

8. Оптимальність. Має на меті пошук найкращих форм, методик, підходів до діагностики інвестиційної привабливості у конкретних просторово-часових умовах.

Перелік принципів діагностики ІПП наведено на рис. 1.3.



Рис. 1.3. Перелік загальних та спеціальних принципів діагностики ІПП

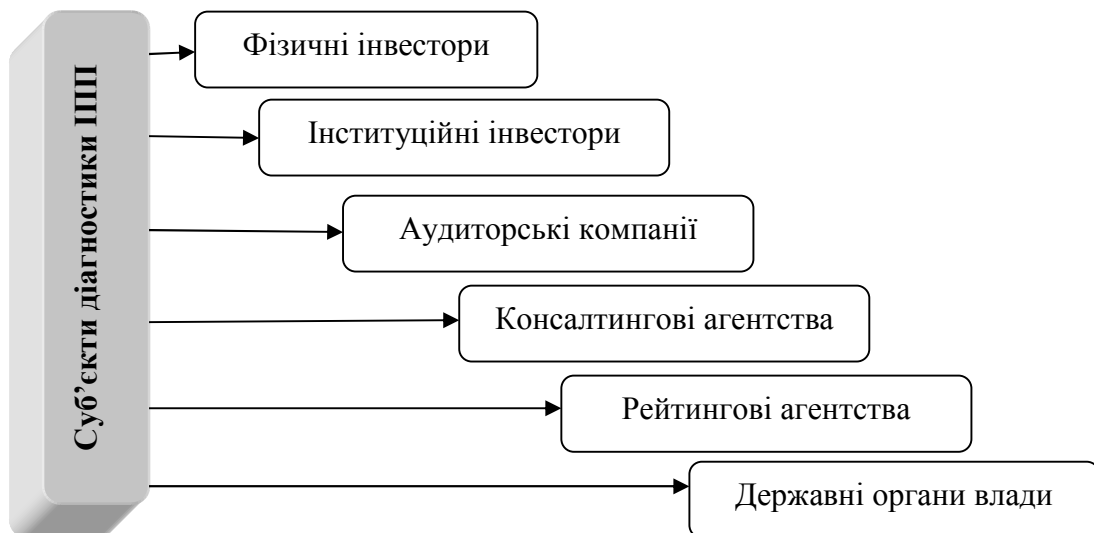


Рис. 1.4. Суб'єкти діагностики ІПП

Процес діагностики ІПП охоплює перелік логічних та послідовних етапів, які у взаємозв'язку відображають ключові елементи діагностики: цілі, чинники, складові, інструментарій, інтерпретаційне забезпечення. Аналізування теорії та практики дало змогу запропонувати здійснювати діагностику ІПП у такій послідовності:

1) Встановлення цілей діагностики ІПП. На цьому етапі суб'єкти діагностики конкретизують, яку саме інформацію вони прагнуть отримати внаслідок реалізації оцінювальних процедур, який характер повинна мати така діагностика, які ресурси супроводжуватимуть вказаний процес. Ключовою ціллю будь-якого реального інвестора є отримання бажаного рівня рентабельності на вкладений капітал внаслідок забезпечення розвитку бізнес-проекту. Закономірно, що очікуваний рівень рентабельності хоча б у перспективі повинен перевищувати відсоткову ставку за банківським депозитом, що слугує альтернативним вкладенням тимчасово вільних коштів. Хоча ціль інвестора може бути не лише суто фінансовою, адже поширені випадки, коли власники капіталу інвестують його у підприємства, які дозволяють забезпечити замкнутий виробничий цикл, чи пов'язати між собою постачальників і споживачів певних видів ресурсів, чи уникнути ризиків ненадійних поставок тощо. Таким чином цілі діагностики ІПП у різних інвесторів можуть кардинально відрізнятись.

2) Аналізування факторів, що сприяють формуванню ІПП підприємства. Йдеться про оцінювання макроекономічних факторів (нормативно-правове регулювання, вплив державних органів влади, рівень корупції, стан економіки, стан інвестування у країну), мезоекономічних факторів (цикл розвитку галузі, рівень конкуренції у регіоні, розвиток інфраструктури, умови для інвестування у відповідну галузь, інвестиційні ризики, потенціал ринку) та мікроекономічних факторів (територіальні, соціальні, товарні, технологічні, управлінські, ринкові тощо). Для переважної більшості інвесторів ключовими є власне мікроекономічні фактори, оскільки іноземні інвестори із успішних розвинутих країн здійснюють пошук об'єктів

капіталовкладень серед країн нижчого рівня розвитку, які потенційно можуть бути високоприбутковими. Територіальні фактори пов'язані із вигідністю розташування підприємства, його наближеністю до джерел сировини, матеріалів, кадрів, до транспортної та обслуговуючої інфраструктури, ринків збуту. Територіальні фактори відображають розміщення підприємства у конкретному регіоні відповідної країни. Соціальні фактори охоплюють кваліфікацію працівників підприємства, наявність на підприємстві висококваліфікованих кадрів унікальних та ексклюзивних професій, умови праці на підприємстві, соціальні програми для персоналу, соціальну інфраструктуру (наявність гуртожитків, оздоровчих, лікувальних та відпочинкових комплексів, їдалень тощо). Товарні фактори пов'язані із конкурентоспроможністю продукції підприємства, її споживчими, ціновими, маркетинговими перевагами у порівнянні із конкурентами, ексклюзивністю, незамінністю тощо. Технологічні фактори охоплюють характеристики та рівень інноваційності технічного забезпечення виробничих процесів на підприємстві, використовуваних технологій, наявність власних інноваційних розробок технологічного характеру, рівень комерціалізації інноваційних розробок, наявність власної науково-дослідної бази, наявність патентів, ліцензій, винаходів тощо. Управлінські фактори пов'язані із рівнем розвитку системи менеджменту підприємства, кваліфікацією менеджерів насамперед вищого рівня управління, використанням модулів інтегрованих управлінських систем, сучасних управлінських технологій. Ринкові фактори охоплюють клієнтську базу підприємства, його імідж на ринку, наявність бренду, відомої торгівельної марки, розвинені зв'язки із різноманітними суб'єктами ринку, наявність сформованої розгалуженої збутової мережі та інші.

3) Експрес-діагностика ІПП. Передбачає вузькоцільове аналізування окремих параметрів діяльності підприємства, які є найбільш пріоритетними та репрезентативними для потенційного інвестора. Зазвичай, реального інвестора можуть цікавити окремі параметри фінансового та майнового

стану, характеристики товару, його конкурентоспроможність, імідж та бренд підприємства, виробничі потужності, наявність сучасних технологій. На підставі результатів цього етапу потенційний інвестор ухвалює рішення або про відмову від капіталовкладень у досліджуване підприємство, або про здійснення подальшої більш ґрунтовної та комплексної діагностики об'єкта. Експрес-діагностика зазвичай не вимагає використання складного інструментарію, оскільки оперує обмеженим переліком діагностичних індикаторів. Цей етап є переломним у процесі діагностики, оскільки він формує інформаційну базу або для проведення надалі поглибленої діагностики, або для відмови від дослідження потенційного реципієнта як малоперспективного чи високоризикованого об'єкта капіталовкладень.

4) Фундаментальна діагностика ІПП. Має на меті всебічне та ретельне оцінювання й ідентифікування усіх сфер діяльності досліджуваного підприємства. Ця діагностика є доволі складною, вимагає відповідного інструментарію, висококваліфікованих фахівців, належного ресурсного забезпечення, доступу до інформації, використання формальних і неформальних інформаційних джерел. Насамперед фундаментальна діагностика покликана сформувати цілісну деталізовану картину щодо усіх видів діяльності підприємства, а також щодо потенціалу його розвитку.

Варто зауважити, що інструментарій діагностики ІПП як для експрес-діагностики, так і для фундаментальної діагностики охоплює методи (способи та прийоми оцінювання ІПП), методики (алгоритми оцінювання ІПП з деталізованою методичною базою), індикатори (показники, за якими діагностується ІПП) та критерії оптимальності показників (порівняльна база для діагностичних індикаторів).

5) Формування структурованого інформаційного масиву про стан ІПП підприємства з використанням обраного інструментарію. На підставі здійснення різноманітних видів діагностики аналітик націлений на отримання інформації про стан ІПП підприємства, яка слугуватиме підґрунтям для ухвалення управлінських рішень щодо інвестування. Цей

етап може виникати як після здійснення експрес-діагностики ІПП, коли на підставі отриманих результатів інвестор не розпочинає процедуру фундаментальної діагностики і відмовляється від своїх намірів вкласти кошти у розвиток підприємства; так і після завершення процедури фундаментальної діагностики, коли потенційний інвестор зацікавлений у конкретизованій інформації про діяльність підприємства.

б) Інтерпретування отриманих результатів щодо рівня ІПП, формування висновків для потенційного інвестора щодо доцільності інвестування у конкретне підприємство. На цьому етапі формується обґрунтований висновок про доцільність чи недоцільність інвестування коштів у діяльність певного підприємства, усі переваги та недоліки його наявного і подальшого функціонування. У практиці функціонування не існує ідеальних об'єктів для інвестування капіталу, що зумовлює необхідність зважувати усі можливості та загрози від здійснення капіталовкладень, оцінювати можливість досягнення визначених цілей у сфері інвестування, розпізнавати ризики у цій сфері.

Варто наголосити, що прийняття рішення потенційним інвестором про здійснення капіталовкладень не належить до процесу діагностування ІПП, адже воно ґрунтується на його результатах і передбачає наступний етап управлінської технології.

Узагальнена модель процесу діагностики інвестиційної привабливості підприємства наведена на рис. 1.5.

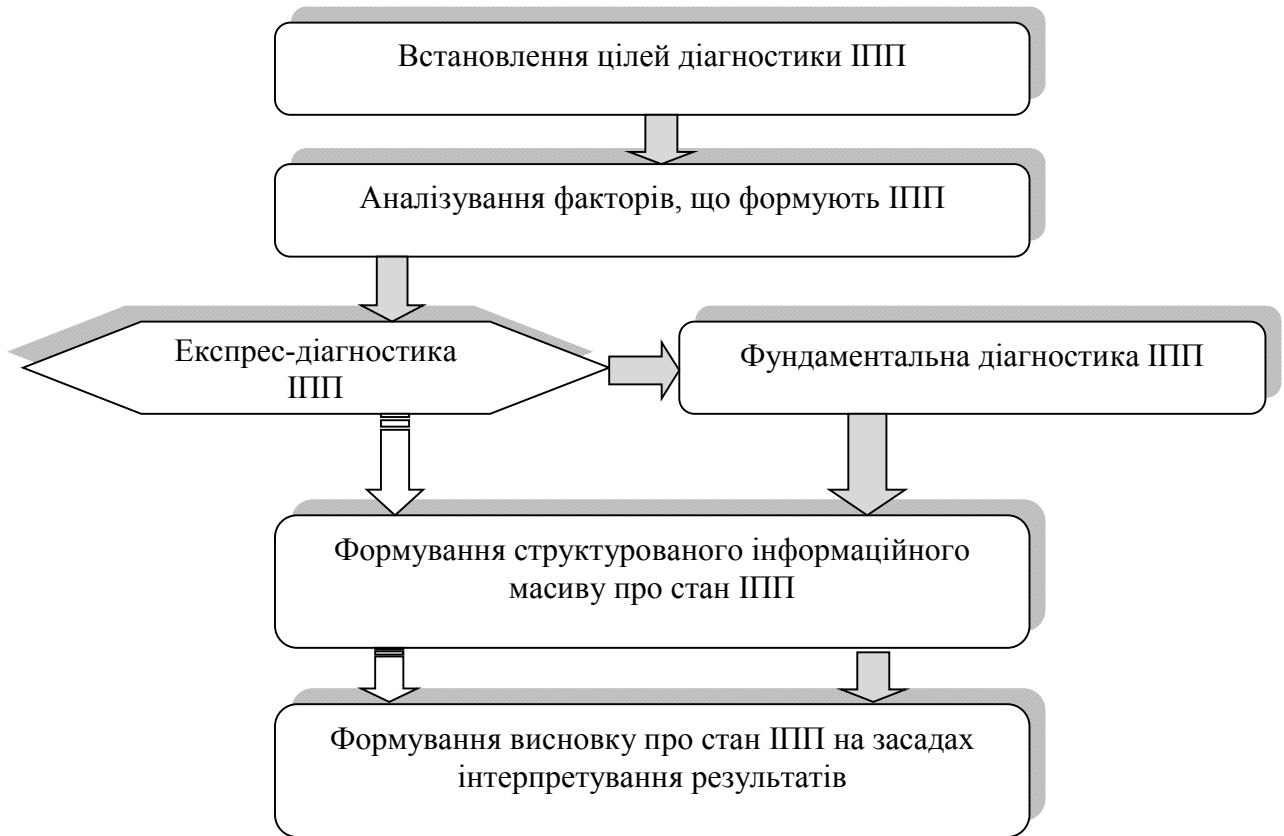


Рис. 1.5. Процес діагностики ІПП

Таким чином, як видно з рис. 1.5, діагностика ІПП може відбуватись за розширеною та скороченою процедурою. Скорочена процедура передбачає, що результати експрес-діагностики ІПП не задовольнили потенційного інвестора та сприяли відмові від подальших досліджень об'єкта інвестування. Розширений формат передбачає послідовну реалізацію усіх етапів процесу діагностики із логічним перебігом експрес-діагностики та здійсненням подальшої поглибленої фундаментальної діагностики.

Інвестиційна привабливість підприємства є багатоаспектною та полівекторною характеристикою, яка потребує адекватного діагностування відповідно до базових принципів та з використанням найбільш репрезентативного методичного інструментарію.

1.3. Методи діагностики інвестиційної привабливості підприємств

Діагностика інвестиційної привабливості є необхідною процедурою на передінвестиційній фазі для усіх інвесторів, адже вона дає змогу отримати інформацію про певні переваги та вигоди інвестування коштів у конкретне підприємство. У розвинутих країнах світу спостерігається яскраве переважання фінансового інвестування над реальним, що уможливується високим рівнем розвитку фондового ринку. Портфельний інвестор зацікавлений отримати вигоду на підставі операцій із цінними паперами підприємств, при цьому не здійснюючи жодного істотного впливу на управління та функціонування підприємства. Прямий інвестор може використовувати різноманітні форми вкладання капіталу у діяльність підприємства (у тому числі і придбання цінних паперів), але він націлений на участь у процесі управління діяльністю і розвитком конкретного підприємства. Варто констатувати, що в Україні ринок цінних паперів можна охарактеризувати як формальний. За оцінками експертів, в Україні близько 80% обсягів торгівлі із цінними паперами здійснюється в межах Позабіржової фондової торгівельної системи, а 20% - 8 українськими біржами [22]. При цьому спостерігається яскраво виражена тенденція до зникнення дрібних інвесторів та концентрації прав власності на цінні папери привабливих емітентів у кількох власників. Варто зауважити, що розвиток фондового ринку є необхідною передумовою переходу України на якісний рівень структури національної економіки, що і зумовлює необхідність аналізування методичних засад оцінювання інвестиційної привабливості підприємств з позиції прямого і портфельного інвесторів.

Діагностика інвестиційної привабливості підприємства фінансовим інвестором передбачає не лише оцінювання за вказаними параметрами цінних паперів, а й проведення експрес-діагностики ключових індикаторів функціонування підприємства. Якщо мова йде про товариства, то можна ознайомитись із регулярною інформацією про їхню діяльність на

спеціалізованому сайті Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України, де емітенти оприлюднюють загальну інформацію про підприємство та його участь у створенні інших юридичних осіб; дані про випущені цінні папери; інформацію про осіб, які ведуть облік прав власності на цінні папери емітента у депозитарній системі України, послугами яких користується емітент; дані про господарську та фінансову діяльність підприємства, включаючи фінансову звітність; характеристику нерухомості емітента. Така інформація має практично вільний доступ, але слід зауважити, що за окремими параметрами може подаватись не повна або не зовсім достовірна інформація, оскільки кожен емітент намагається висвітлити свою діяльність у позитивному ракурсі.

Після ознайомлення із загальною інформацією про діяльність підприємства, виникає необхідність у більш ретельному дослідженні характеристик його цінних паперів. Найбільш поширеними об'єктами інвестування для фінансових інвесторів є акції та облігації.

При оцінюванні привабливості акцій рекомендується визначати показник дивідендної віддачі (Da) [9]:

$$Da = \frac{D}{P}, \quad (1.1)$$

де D – дивіденди, що виплатили на одну акцію (звичайну) компанії за минулий період, грн.; P – ціна цієї акції на початок минулого або кінець попереднього періоду, грн.

При цьому інвестиційно привабливим вважається те акціонерне товариство, у якого дивідендна віддача перевищує депозитну банківську ставку за аналогічний період. Це закономірно, адже у протилежному випадку акціонери будуть зацікавлені у продажі таких акцій, що може надалі позначитись на їхньому котируванні. За критерієм дивідендної віддачі міжнародні спеціалізовані рейтингові агентства здійснюють рейтингування

ефективності акціонерних товариств, поділяючи їх на п'ять категорій (А, В, С, D, E).

Слід зазначити, що привабливість акцій охоплює крім дивідендів, ще й вигоду на можливому зростанні їх ринкової вартості. За таким підходом прибутковість акцій (Na) розраховується за формулою [9]:

$$Na = \frac{D + (P_t - P_{(t-1)})}{P_{(t-1)}}, \quad (1.2)$$

де P_t , $P_{(t-1)}$ – ціна цієї акції на початок та кінець аналізованого періоду, грн.

Вказана прибутковість також повинна перевищувати депозитну банківську ставку, що створює умови для інвестування коштів фінансових інвесторів у акції конкретного підприємства.

На фондовому ринку спостерігається яскраво виражена залежність між прибутковістю цінних паперів та їх ризикованістю: чим вищий ризик, тим вищі прибутки, і навпаки. Тому при дослідженні параметрів акцій ще визначається рівень їхньої чутливості (Ca) [24]:

$$Ca = \frac{Na}{Nm}, \quad (1.3)$$

де Nm – середня прибутковість акцій на ринку, %.

Вважається, що чим вищий рівень чутливості акцій, тим вони є прибутковішими, відповідно – ризикованішими.

Що ж стосується придбання портфельними інвесторами облігацій, то в такому випадку інвестори виконують певні кредитні функції, оскільки такі цінні папери передбачають, що емітент повинен через визначений період відшкодувати їхню номінальну вартість із виплатою передбаченого відсотку. Згідно чинного законодавства облігації випускаються під заставу майна, що створює їх тримачам додаткові гарантії. Варто зауважити, що відсотки за облігаціями також повинні перевищувати депозитні відсотки, адже у

протилежному випадку фінансові інвестори будуть незацікавленими у їх придбанні.

Показники привабливості облігацій розраховуються за аналогічним підходом, що наведений у формулах (1.1-1.3), але узамін дивідендів містять відсотки за облігаціями і враховують зміну вартості облігацій у часі.

Таким чином, процедура, методи, показники діагностики інвестиційної привабливості істотно відрізняються залежно від суб'єкта та цілей інвестування. Зокрема, портфельний інвестор при оцінюванні інвестиційної привабливості підприємства керується загальнодоступною інформацією про фінансово-господарську діяльність, нерухомість, тенденції розвитку, але ключову увагу звертає на вартість, прибутковість та ризикованість цінних паперів, які ідентифікуються як об'єкти інвестування.

Одним із найбільш репрезентативних методів діагностики ІПП є метод полікритеріальної кількісно-лінгвістичної діагностики [7], котрий зазвичай використовується на етапі фундаментальних досліджень. Метод передбачає здійснення полікритеріальної діагностики інвестиційної привабливості промислового підприємства з використанням якісно-описової ідентифікації фінансово-економічної, технологічно-майнової, соціальної, логістично-територіальної, партнерської, іміджево-брендової, адміністративно-правової та товарної складових інвестиційної привабливості за шкалою Харрінгтона та побудову барометра інвестиційної привабливості підприємства. До переваг вказаного методу слід зарахувати такі:

- охоплює усі найважливіші складові діяльності підприємства;
- ґрунтується на максимально повному масиві даних про діяльність підприємства;
- дає змогу інвестору комплексно оцінити об'єкт капіталовкладень;
- має на меті визначення інтегрального рівня інвестиційної привабливості з інтерпретаційною шкалою.

До недоліків методу полікритеріальної кількісно-лінгвістичної діагностики слід віднести такі:

– метод ґрунтується на експертному ідентифікуванні рівня розвитку складових інвестиційної привабливості та їхньої пріоритетності для підприємства, що знижує рівень об'єктивності результатів;

– передбачає певні проблеми із отриманням достовірної інформації для проведення діагностичних процедур.

Доволі інформативним є метод діагностики ІПП на основі життєвого циклу підприємства [24], котрий має на меті ідентифікування стадій життєвого циклу, на яких доцільно здійснювати інвестування. До найбільш вигідних з позиції реального інвестора віднесено стадії зростання та стабільності. Метод є простим у використанні, дає змогу на підставі відстеження зміни ключових показників діяльності ідентифікувати стадію розвитку підприємства. При цьому метод достовірний за умови чіткого відстеження стадій життєвого циклу підприємства, що в національній економіці є проблематичним.

Найбільш поширеним у теорії та практиці є метод діагностики ІПП, що ґрунтується на діагностиці фінансового стану підприємства [22]. Він має на меті обчислення п'яти груп показників фінансового стану (ліквідності, фінансової стійкості, ділової активності, рентабельності, майнового стану) та їх подальшому інтегруванню в єдиний показник. Перевагами методу є те, що він ґрунтується на доступній офіційній інформації із фінансової звітності підприємства, а також має розроблену нормативно-критеріальну базу. Водночас цей діагностичний інструмент передбачає експертне ранжирування важливості показників, що знижує об'єктивність результатів, і не враховує істотні для інвестора інші складові діяльності підприємства, а лише загальну результативність.

Розвитком попереднього інструменту діагностики ІПП є метод комбінованої діагностики фінансового стану та інвестиційних ризиків [28, с. 98-100], котрий має на меті не лише оцінювання фінансового стану підприємства за показниками рентабельності, покриття, оборотності та фінансової стійкості, але й аналізування інвестиційних ризиків. На відміну

від поперенього, метод враховує реальний та потенційний стан підприємства; оцінює лише показники результативності та ефективності діяльності й інвестування. Проте, за вказаним методом не передбачено обґрунтованого методико-критеріального забезпечення діагностики, а також він ґрунтується на експертних оцінках ризиків, що знижує об'єктивність отриманих результатів.

Для прямих інвесторів викликає зацікавлення метод, що залежить від цілей інвестування [20], оскільки він передбачає здійснення діагностики ІПП залежно від потреб та можливостей реалізації цілей реального інвестування, які поділено на 4 групи:

- нове будівництво;
- реконструкція;
- технічне переоснащення;
- розширення виробництва.

Зазначений метод чітко враховує цілі реального стратегічного інвестора; передбачає визначення потреб об'єкта інвестування для забезпечення його розвитку; оперує обмеженою кількістю ключових показників. Водночас він не враховує різноманіття можливих варіацій цілей інвестора; не містить уніфікованого діагностичного методичного інструментарію.

У літературі науковцями пропонується також матричний метод діагностики [29], котрий ґрунтується на використанні матричного підходу з урахуванням формалізованих якісних і кількісних критеріїв оцінювання (ліквідність, фінансова стійкість, оборотність, прибутковість, регіональна інвестиційна привабливість, стадія життєвого циклу підприємства, розрахунки за кредитами, з персоналом, інформація про керівників).

Очевидною перевагою матричного методу є те, що він враховує кількісні і якісні критерії оцінювання ІПП, але при цьому метод передбачає використання експертного оцінювання для ідентифікування ІПП за якісними параметрами та визначення вагових коефіцієнтів за показниками і є не

достатньо зрозумілим у сфері формування критеріального складу оцінювання ІПП.

Метод рейтингової діагностики [27] передбачає визначення 12 показників діяльності підприємств (коефіцієнти абсолютної, поточної, загальної ліквідності, фінансової автономії, співвідношення позикового та власного капіталу, фінансової стійкості, рентабельності активів, власного капіталу, виробництва, коефіцієнт Бівера, коефіцієнт Z-Альтмана), формування інтегрального індикатора ІПП за шкалою Харрінгтона та формування ренкінгу підприємств за цим інтегральним індикатором. Варто зауважити, що зазначений метод є доволі простим у використанні, передбачає переведення результатів у безрозмірну шкалу Харрінгтона, а це створює якісну базу для порівняння та рейтингування підприємств. Але метод характеризується й істотними недоліками, зокрема:

- передбачає використання коефіцієнту Z-Альтмана, який в умовах національної економіки є не репрезентативним;
- ґрунтується лише на фінансових показниках, не відображаючи інші важливі для прямого інвестора складові функціонування.

Одним із найбільш складних з точки зору процедури оцінювання ІПП є метод порівневої діагностики [26], котрий має на меті здійснення діагностики за трьома рівнями: макро-, мезо- та мікроекономічний. На мікроекономічному рівні здійснюється аналіз ринкової активності підприємства за такими показниками: ринкова капіталізація, скоригований чистий прибуток на акцію, цінність акції, дивіденди на акцію, дивідендна дохідність акції, коефіцієнт котирування акції тощо. Значною перевагою методу є те, що він враховує вплив середовища функціонування підприємства на формування ІПП, галузеві та регіональні особливості. Проте, використання методу пов'язане із певними недоліками:

- метод передбачає аналізування значного спектру інформації, отримання якої є дороговартісним та затратним у часі процесом;

– доступ до окремої інформації зазвичай є обмеженим або закритим повністю;

– мікроекономічна діагностика ґрунтується на показниках ринкової капіталізації, які в умовах недієвого вітчизняного фондового ринку є непоказовими.

Поширеним у країнах Європи при діагностиці ІПП є метод «due diligence» [26], який передбачає аналізування організаційно-правових документів, органів управління, персоналу, дочірніх підприємств, інвестицій у цінні папери, фінансової і податкової звітності, основних засобів, нематеріальних активів, виробництва і продажу, акцій і облігацій, судових і арбітражних розглядів тощо. Таким чином, метод передбачає здійснення поглибленого аналізування ключових складових функціонування підприємства та відповідної організаційно-розпорядчої документації. Але для зовнішнього реального інвестора є проблематичним доступ до передбаченої методом інформації та документації; а також метод ґрунтується на залученні консалтингових компаній, що є доволі дорогим.

Відносно простим у використанні є метод грошових потоків [48], який використовується зазвичай в межах експрес діагностики ІПП. Він ґрунтується на аналізуванні вхідних і вихідних грошових потоків при здійсненні реального інвестування, а також оцінюванні ефективності грошового потоку. Перевагою методу є те, що він базований на монетарному підході до оцінювання інвестиційної діяльності, за яким основним критерієм ІПП є отримання позитивного грошового потоку. В сучасних умовах управління грошовими потоками для машинобудівних підприємств є пріоритетною ціллю, оскільки навіть за наявності фінансової результативності підприємства банкрутують внаслідок накопичення боргових зобов'язань та неналежного відтворення грошового капіталу. Водночас метод має певні недоліки, а саме:

– не враховує ризики, які виникають у процесі прямого інвестування, а лише грошовий результат;

– не відображає істотних для реального інвестора складових діяльності підприємства, його потенціалу.

Науковці виокремлюють ще один метод діагностування ІПП – метод діагностики внутрішніх та зовнішніх факторів ІПП [25], котрий передбачає аналізування внутрішніх факторів ІПП та їх ранжирування, а також аналізування зовнішніх факторів ІПП з урахуванням специфіки галузі діяльності. Вказаний метод охоплює оцінювання внутрішнього та зовнішнього середовища функціонування, яке безпосередньо впливає на формування ІПП, але ґрунтується значною мірою на експертних оцінках та характеризується значним рівнем суб'єктивності.

В останні роки набуває все більшого поширення метод діагностики ІПП на засадах потенціалу, що має на меті ідентифікування потенціалу підприємства, можливостей його розвитку у різноманітних сферах під впливом інвестиційних вкладень. Варто зазначити, що метод орієнтується на можливості підприємства щодо розвитку, але при цьому характеризується імовірнісним характером оцінювання, адже наявність потенціалу ще не передбачає його успішне використання.

У табл. 1.2 наведено сферу використання розглянутих вище методів діагностики інвестиційної привабливості підприємств з позиції реального, прямого інвестора для цілей експрес-діагностики чи фундаментальної діагностики.

Таблиця 1.2

Розподіл методів діагностики ІПП за цільовим призначенням

Методи діагностики	Експрес-діагностика	Фундаментальна діагностика
Метод полікритеріальної кількісно-лінгвістичної діагностики	–	+
Метод діагностики на основі життєвого циклу підприємства	+	–

Метод, що ґрунтується на діагностиці фінансового стану підприємства	+	–
Метод комбінованої діагностики фінансового стану та інвестиційних ризиків	+	–
Метод, що залежить від цілей реального інвестування	+	–
Матричний метод діагностики	–	+
Метод рейтингової діагностики	+	–
Метод порівневої діагностики	–	+
Метод «due diligence»	–	+
Метод грошових потоків	+	–
Метод діагностики внутрішніх та зовнішніх факторів ІПП	–	+
Метод діагностики ІПП на засадах потенціалу	–	+

Розглянуті методи діагностики ІПП відрізняються між собою за різними критеріями, зокрема трудомісткістю здійснення оцінювальних процедур, вимогами до інформаційного забезпечення, складністю методичного інструментарію, точністю результатів, суб'єктивністю оцінювання тощо. Це дало змогу прорейтингувати вказані методи за визначеними критеріями (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Рейтинги методів діагностики ІПП за критеріями їх вибору

Методи діагностики	Трудомісткість оцінювальних процедур	Масштабність інформаційного забезпечення	Складність методичного інструментарію	Суб'єктивність оцінювання	Точність результатів
Метод полікритеріальної кількісно-лінгвістичної діагностики	2	4	2	5	5
Метод діагностики на основі життєвого циклу підприємства	9	10	5	2	12
Метод, що ґрунтується на діагностиці фінансового стану підприємства	8	9	11	10	1
Метод комбінованої діагностики фінансового стану та інвестиційних ризиків	7	8	4	9	3
Метод, що залежить від цілей реального інвестування	10	7	10	11	6
Матричний метод діагностики	6	6	3	8	7
Метод рейтингової діагностики	11	11	9	6	8
Метод порівневої діагностики	1	1	1	4	2
Метод «due diligence»	3	3	6	7	4
Метод грошових потоків	12	12	12	12	9
Метод діагностики внутрішніх та зовнішніх факторів ІПП	4	2	8	1	10
Метод діагностики ІПП на засадах потенціалу	5	5	7	3	11

Як видно з табл. 1.3, за критерієм трудомісткості оцінювання ІПП перше місце у рейтингу посідає метод порівневої діагностики, що закономірно, адже метод передбачає оцінювання ІПП на макро-, мезо- та мікро-рівнях. Зазначений метод перебуває на лідерських позиціях і за критеріями масштабності інформаційного забезпечення та складності методичного інструментарію, оскільки він ґрунтується на обробленні значного масиву різноформатної інформації, яка потребує певного узагальнення та уніфікування для подальшого інтерпретування. Варто

зауважити, що за першими чотирма критеріями на останніх місцях рейтингів перебуває метод грошових потоків, оскільки він є доволі простим у використанні, потребує лише вузькоцільової інформації про грошові потоки, ґрунтується на елементарних арифметичних діях та характеризується відносною точністю, оскільки не передбачає використання жодних елементів якісного оцінювання. За критерієм суб'єктивності оцінювання перше місце у рейтингу посідає метод діагностики внутрішніх і зовнішніх факторів ІПП, оскільки таке ідентифікування зазвичай відбувається за допомогою експертів, таким чином зумовлюючи високий рівень суб'єктивізму. Найбільш точним при оцінюванні ІПП вважається метод діагностики фінансового стану, оскільки він ґрунтується на кількісній індикаторно-критеріальній базі та відображає результативність функціонування підприємства з позиції рентабельності, ліквідності, фінансової незалежності, ділової активності тощо.

Висновки до Розділу 1

1. Розглянуто сутність, умови, переваги та недоліки використання методів діагностики ІПП для портфельного та прямого інвесторів. Прямі, стратегічні інвестори при діагностиці ІПП можуть використовувати доволі широкий арсенал методів, зокрема: метод полікритеріальної кількісно-лінгвістичної діагностики; метод діагностики на основі життєвого циклу підприємства; метод комбінованої діагностики фінансового стану та інвестиційних ризиків; метод, що ґрунтується на діагностиці фінансового стану підприємства; метод, що залежить від цілей реального інвестування; матричний метод діагностики; метод рейтингової діагностики; метод порівневої діагностики; метод «due diligence»; метод грошових потоків; метод діагностики внутрішніх та зовнішніх факторів ІПП; метод діагностики ІПП на засадах потенціалу.

РОЗДІЛ 2.

АНАЛІЗУВАННЯ УМОВ ФОРМУВАННЯ ТА СТАНУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

2.1. Характеристика інвестиційного середовища функціонування машинобудівних підприємств в Україні

Активізація інвестиційних процесів є запорукою і передумовою розвитку економіки будь-якої країни, адже досягнення високих темпів соціально-економічного розвитку потребує значних капіталовкладень. Саме інвестиції, спрямовані на створення та відтворення капіталу, є визначальним чинником зростання економіки. Обсяги, структура та характер внутрішніх й іноземних інвестицій значною мірою визначаються інвестиційним середовищем, створеним у певній країні. Закономірно, що інвестиційні кошти зазвичай вкладаються у підприємства країн, котрі створюють умови для інвесторів у сфері пільгового оподаткування, гарантування повернення вкладів, відсутності загрози націоналізації капіталу інвесторів, вільного вивезення доходів на вкладений капітал.

Машинобудівний сектор України потребує значних капіталовкладень, насамперед для оновлення виробничих потужностей, впровадження інноваційних технологій, переходу на новітні типи машинобудівної продукції, що належать до п'ятого та шостого технологічних укладів, впровадження систем управління якістю, приведення виробництв до європейських стандартів відповідності. Варто зауважити, що переважна більшість вітчизняних машинобудівних підприємств в останнє десятиріччя перебуває у зтяжній стагнації на межі виживання, навіть не зважаючи на відносну конкурентоспроможність продукції. В період фінансово-економічної кризи (2009-2013 рр.) спостерігалось масове банкрутство машинобудівних підприємств, яким не вдалось залучити інвестиційні

вливання для реалізації радикальних реформ у виробничо-господарській діяльності. На рис. 2.1 наведено динаміку частки збиткових машинобудівних підприємств за 2005-2012 рр. Слід зазначити, що на фоні останніх революційних політичних подій, військового та економічного тиску з боку Російської Федерації на вітчизняні підприємства, кризовий стан вітчизняних машинобудівних підприємств лише поглиблюється та загострюється.

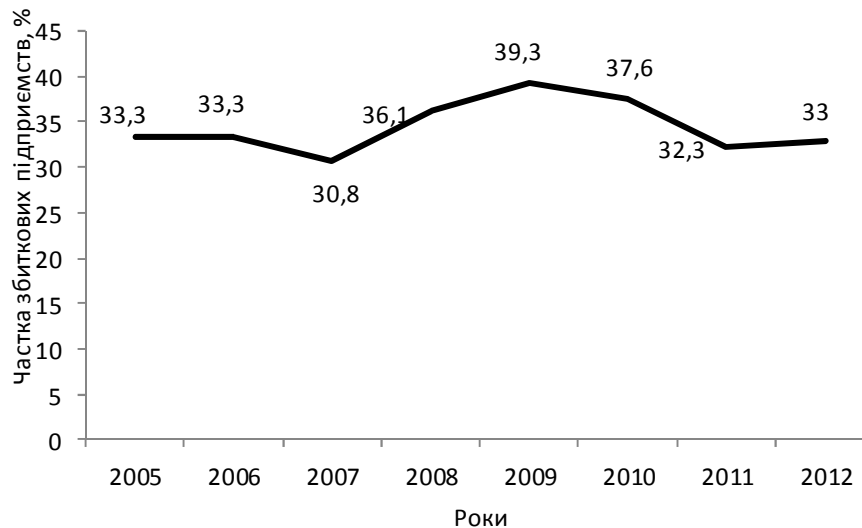


Рис. 2.1. Динаміка частки збиткових машинобудівних підприємств України за 2005-2012 рр.

Як видно з рис. 2.1, частка збиткових машинобудівних підприємств впродовж 2005-2012 рр. стабільно перевищує 30%, що свідчить про низький рівень фінансової результативності вітчизняних підприємств та існування стійкого ефекту «проїдання капіталу», коли третина усіх підприємств задля виживання продає власну продукцію за цінами, нижчими від собівартості. Варто зауважити, що рівень рентабельності діяльності машинобудівних підприємств в Україні є також доволі низьким (рис. 2.2), що не дає змогу керівникам і власникам підприємств здійснювати капіталовкладення у необхідних обсягах за рахунок власних коштів. Адже, як свідчать дослідження, середній рівень рентабельності діяльності у машинобудуванні за досліджуваний період становив 1,65%, що демонструє надзвичайно мізерний рівень прибутковості, формальну прибутковість, яка не дає змоги

забезпечити прогресивний розвиток підприємства. Зростання середньої рентабельності діяльності у 2010-2011 рр. пояснюється насамперед банкрутством значного переліку збиткових підприємств, що статистично сприяло фіктивному покращанню із фінансовою результативністю загалом.

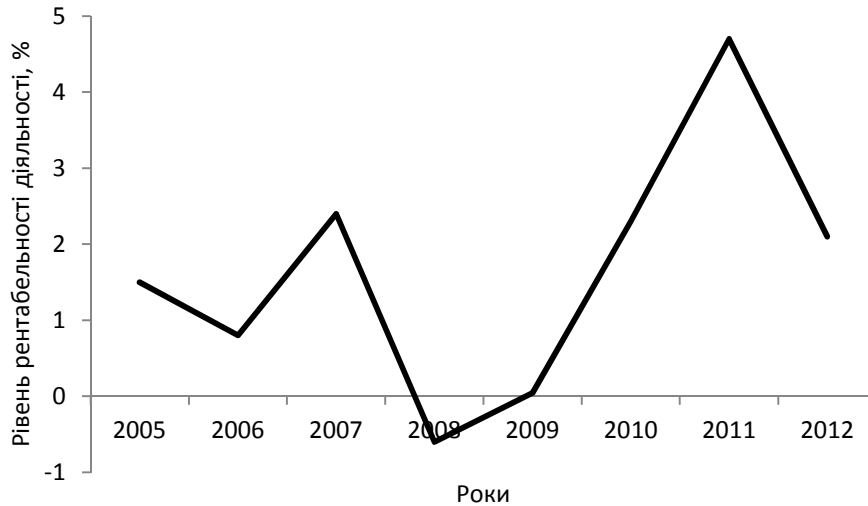


Рис. 2.2. Динаміка рівня рентабельності діяльності машинобудівних підприємств України за 2005-2012 рр.

У контексті аналізування рентабельності функціонування вітчизняних машинобудівних підприємств виникає необхідність у дослідженні динаміки обсягів реалізованої продукції та фінансових результатів від звичайної діяльності (рис. 2.3). До 2008 р. спостерігалась стійка тенденція до нарощення обсягів реалізованої продукції, а із початком фінансово-економічної кризи з 2008 р. до 2009 р. спостерігається різке падіння за цим показником, надалі із 2009 р. по 2011 р. простежується нове нарощення обсягів, що пояснюється насамперед виходом із ринку значної кількості підприємств у зв'язку із банкрутством та ліквідацією і зростанням обсягів виробничо-господарської діяльності більш конкурентоспроможних підприємств. Варто зазначити, що починаючи з 2011 р. знову спостерігається зменшення обсягів збуту машинобудівної продукції, що пов'язано насамперед із поглибленням кризи у національній економіці та падінням ділової активності підприємств практично усіх сфер економіки. Динаміка

фінансових результатів від звичайної діяльності корелює із динамікою обсягів реалізованої продукції, що закономірно, але при цьому варто звернути увагу на низький рівень у абсолютних показниках виміру прибутку від звичайної діяльності.

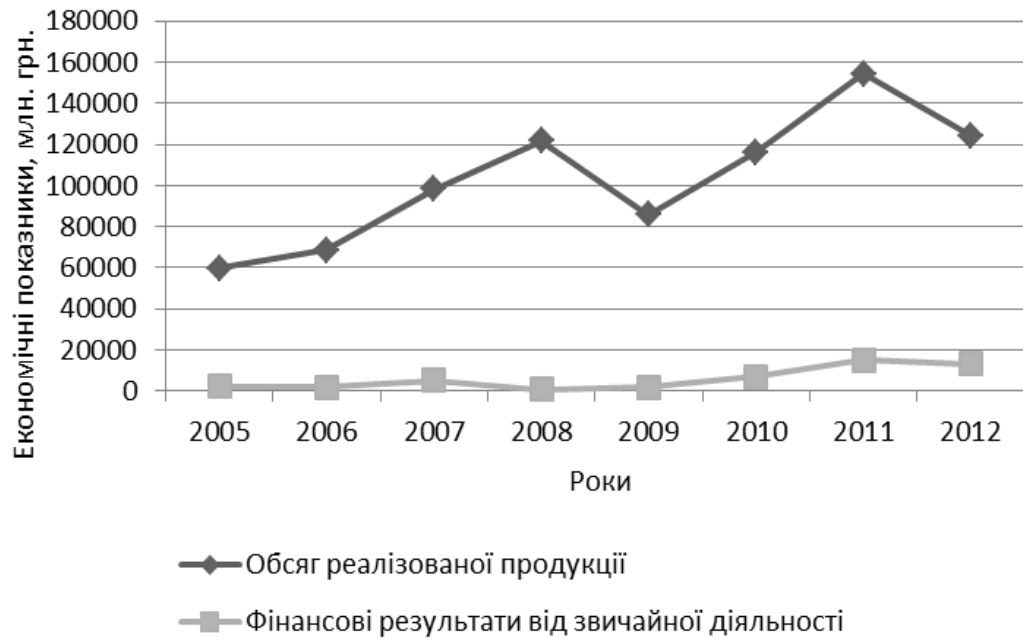


Рис. 2.3. Динаміка обсягу реалізованої продукції та фінансових результатів від звичайної діяльності машинобудівних підприємств України за 2005-2012 рр.

Як зазначалось вище, найбільше вітчизняні машинобудівні підприємства потребують фінансових ресурсів для забезпечення власного розвитку, зокрема й інвестиційних. Варто зауважити, що за період з 1995 р. по 2013 р. в Україну в цілому надійшло прямих іноземних інвестицій у обсязі понад 54 млрд. дол. США (табл. 2.1), а вкладено поза межі України понад 6 млрд. дол. США [67]. У цьому контексті цікавим для порівняння є досвід Польщі, адже за підрахунками Центрального банку Польщі, прямі іноземні інвестиції в польську економіку в цілому у 2005 р. становили 76,8 млрд. євро, у 2008 р. - 116,6 млрд. євро, у 2012 р. - 151 млрд. євро. [68]. У Польщі проживає 38 млн. осіб, в Україні – понад 45 млн. осіб, але польський уряд зумів створити умови, привабливі для інвесторів, до яких слід зарахувати

електронну реєстрацію підприємств, прозоре оподаткування, пільги для інвесторів у стратегічно важливих галузях економіки тощо.

Таблиця 2.1

Обсяги прямого інвестування наростаючим підсумком, млн. дол. США

Роки	Прямі іноземні інвестиції в Україну	Прямі інвестиції з України
1995	483,5	20,3
1996	896,9	84,1
1997	1438,2	97,4
1998	2063,6	127,5
1999	2810,7	97,5
2000	3281,8	98,5
2001	3875,0	170,3
2002	4555,3	155,7
2003	5471,8	144,3
2004	6794,4	166,0
2005	9047,0	198,6
2006	16890,0	219,5
2007	21607,3	243,3
2008	29542,7	6196,6
2009	35616,4	6203,1
2010	40053,0	6226,3
2011	44806,0	6868,3
2012	50333,9	6899,7
2013	54462,4	6481,9

За офіційними даними, інвестиції в Україну надійшли зі 138 країн світу, при цьому до десятки основних країн-інвесторів, на які припадає понад 82% загального обсягу прямих інвестицій, належать: Кіпр (17,928 млрд. дол. США), Німеччина (6,165 млрд. дол. США), Нідерланди (5,376 млрд. дол. США), Російська Федерація (3,822 млрд. дол. США), Австрія (3,196 млрд. дол. США), Велика Британія (2,697 млрд. дол. США), Віргінські Острови (2,418 млрд. дол. США), Франція (1,808 млрд. дол. США), Швейцарія (1,183 млрд. дол. США), Італія (1,122 млрд. дол. США) [69].

За розрахунками «Global Financial Integrity» за період 2000-2008 рр. відтік капіталу з України вимірюється у обсязі понад 82 млрд. дол. США, з Білорусі – 32 млрд. дол. США, Азербайджану – 20 млрд. дол. США, Росії –

427 млрд. дол. США, а загалом відтік капіталу за аналізований період з пострадянських країн перевищив 750 млрд. дол. США. За інформацією «Price of Offshore Revisited» в офшорних зонах світу накопичено понад 9,4 трлн. дол. США, з них 7,6 трлн. дол. належить лише 20 країнам, серед яких фігурує й Україна [70, с. 2].

Якщо аналізувати обсяги інвестицій у машинобудування, то за даними Експрес-випуску Державної служби статистики України «Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності України у I півріччі 2013 р.» ключовими країнами, обсяги прямих інвестицій яких у вітчизняне машинобудування є найбільш істотними станом на 01.07.2013 р., є Німеччина (102,6 млн. дол. США), Велика Британія (84 млн. дол. США), Російська Федерація (74,2 млн. дол. США). Загалом, за наростаючим підсумком станом на 2011 р. у машинобудування вкладено іноземними інвесторами 1,171 млрд. дол. США, що становило лише 2,6% від обсягу прямих іноземних інвестицій в Україну [69].

Низький рівень іноземного інвестування пов'язаний насамперед із несприятливим інвестиційним середовищем в Україні. Так, Європейською Бізнес Асоціацією щокварталу визначається Індекс інвестиційної привабливості України за результатами опитування 105 керівників членів Асоціації та визначення середньоарифметичної оцінки за 5-ти бальною шкалою (5 – демонструє найкращий рівень) за такими напрямками: оцінка інвестиційного клімату в Україні; оцінка поточного інвестиційного клімату компанії у порівнянні із попереднім кварталом; оцінка очікувань щодо інвестиційного клімату в Україні на наступний квартал; оцінка прибутковості інвестування в Україні для нових учасників на наступний квартал; оцінка очікувань щодо бізнес-середовища у основній галузі діяльності підприємства. За результатами досліджень у 4 кварталі 2013 р. Індекс інвестиційної привабливості України сягнув найнижчого рівня – 1,81 бал, починаючи із 2008 р. та знизився на 0,58 балів у порівнянні з 3 кварталом 2013 р. Динаміка Індексу інвестиційної привабливості України у

квартальному розрізі у 2013 р. та з урахуванням складових оцінювання наведено у табл. 2.2 [71]. Варто зауважити, що підготовка до підписання Угоди про Асоціацію з ЄС зумовила зростання Індексу інвестиційної привабливості України у II-му та III-му кварталах 2013 р., а надалі в останньому кварталі індекс катастрофічно впав до найнижчого рівня за всю історію його вимірювання насамперед внаслідок призупинення євроінтеграційних процесів, політичної кризи, а у 2014 р. – внаслідок анексії Криму Російською Федерацією та військовою агресією. Експерти Європейської Бізнес Асоціації надають вкрай песимістичний прогноз щодо подальшого погіршення інвестиційного клімату в Україні у 2014 р., а також вважають ситуацію несприятливою та складною для вирішення проблем корупції та судової системи, відшкодування ПДВ, валютного регулювання, митних процедур, нетарифного регулювання торгівлі.

Таблиця 2.2

Динаміка Індексу інвестиційної привабливості України у
поквартальному розрізі у 2015 р.

Субіндекси та Індекс	I квартал 2015 р.	II квартал 2015 р.	III квартал 2015 р.	IV квартал 2015 р.
Інвестиційний клімат в Україні	1,7	1,7	1,9	1,5
Динаміка інвестиційного клімату за останні 3 місяці	2,1	2,2	2,4	1,7
Очікувана динаміка інвестиційного клімату у наступні 3 місяці	2,3	2,4	2,7	1,8
Прибутковість для нових інвесторів у наступні 3 місяці	2,2	2,2	2,5	2,0
Інвестиційний клімат основної галузі у наступних 3 місяці	2,3	2,3	2,5	2,0
Загальний Індекс інвестиційної привабливості України	2,12	2,17	2,39	1,81

Експертами Європейської Бізнес Асоціації було ідентифіковано ключові негативні зміни в інвестиційному кліматі України у 4 кварталі 2013 р., які охоплюють: непідписання Угоди про Асоціацію з ЄС (42% позитивних

відповідей респондентів); посилення адміністративного та економічного тиску на бізнес, корупцію (20%); погіршення економічної ситуації та монополізацію економіки (10%); політичну нестабільність (10%); ризики падіння гривні (5%). При цьому 94% опитаних не помітили жодних позитивних змін у покращенні інвестиційного клімату в Україні [71]. Навіть підписання політичної складової Угоди про Асоціацію з ЄС істотно не змінили ситуацію з негативними очікуваннями потенційних інвесторів щодо інвестиційного клімату в Україні внаслідок військової агресії з боку Російської Федерації та реалізації Антитерористичної операції у Донецькій та Луганській областях. Вищеохарактеризований стан інвестиційної привабливості свідчить про несприятливість інвестування в Україну, а зважаючи на загострення політичної ситуації, нестабільність економічної ситуації, неспроможність уряду вирішувати гострі соціально-економічні проблеми, військові загрози, зростання податків та тарифів на енергетичні ресурси, інвестиційний клімат очікувано погіршуватиметься.

Одним із показових для потенційних іноземних інвесторів є рейтинг «Doing Business 2013», що формується Світовим банком та Міжнародною фінансовою корпорацією, у якому Україна посіла 137 місце зі 185 країн світу, при цьому її місця за субіндексами вказаного рейтингу такі [72]:

- започаткування бізнесу (50 місце);
- реєстрація власності (149 місце);
- сплата податків (165 місце);
- підключення до мережі електропостачання (166 місце);
- виконання контрактних зобов'язань (42 місце);
- банкрутство (157 місце);
- отримання кредитів (23 місце);
- дозвільна система у будівництві (183 місце);
- зовнішня торгівля (145 місце);
- захист прав інвесторів (117 місце).

Варто відзначити, що за субіндексом «захист прав інвесторів» Україна погіршила своє місце на 3 позиції. Вказаний субіндекс визначається на підставі трьох індексів: індексу повноважень прийняття рішення на фірмах, індексу відповідальності керівництва фірми, індексу впливу власників акцій. Так, за індексом впливу міноритарних акціонерів на діяльність компанії Україна отримала 7 балів (з 10 можливих), за індексом повноважень прийняття рішень в організаціях – 5 балів, а за індексом відповідальності керівництва перед акціонерами – 2 бали. Таким чином, інтегральний показник захисту прав інвесторів склав лише 4,7 бали, що відповідає рівню Російської Федерації, але є значно нижчим, ніж у Грузії (7 балів), Польщі (6 балів), Латвії (5,7 балів), Білорусі (5,3 бали) тощо. Якщо аналізувати місце України за цим субіндексом у регіоні Східної і Південної Європи та Центральної Азії, то серед 24 країн цього регіону Україна посідає 21 місце, за нею наступні позиції займають лише Росія, Узбекистан та Хорватія. Перші місця у цьому рейтингу посідають Казахстан, Киргизія та Албанія [72].

Проблеми адміністрування податків та надмірного податкового навантаження є надзвичайно гострими в Україні та ключовим чином гальмують активність інвесторів на вітчизняному ринку машинобудування. На думку президента Американсько-Української ділової ради Моргана Вільямса, найбільш істотними проблемами для потенційних інвесторів в Україні є: авансові сплати податків, хронічне неповернення ПДВ, неможливість іноземним інвесторам придбати землю, а доволі ризиковано будувати підприємства на орендованих землях, якщо через певний період часу цю землю можуть забрати [70].

Окрім цього, Законом України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо ставок окремих податків» № 713-VII від 19.12.2013 р. [74] було відтерміновано зниження ставки ПДВ з 20% до 17% до 2015 р., хоча це зниження планувалось ще після ухвалення Податкового кодексу у 2011 р. з 2014 р. Також ставку податку на прибуток підприємств вирішили знижувати до 18% замість запланованих 16% [75]. У Міндоходів України

вирішили продовжити звільнення від оподаткування ПДВ операцій з металобрухтом до 1 січня 2015 р., що може бути важливим для машинобудівних підприємств. Така непрогнозованість вітчизняного податкового законодавства негативно впливає на наміри іноземних і вітчизняних інвесторів.

Найбільш несприятливий для України економічний рейтинг складено неурядовим дослідницьким центром «Heritage Foundation» (Вашингтон) спільно з Нью-Йоркською газетою «Wall Street Journal», які щорічно визначають Індекс економічної свободи країн (Index of economic freedom) за 100-бальною шкалою, на підставі чого країни світу поділяються на 5 категорій: країни з вільною економікою (понад 80 балів), переважно вільною (від 70 до 80 балів), частково вільною (від 60 до 70 балів), переважно невольною (від 50 до 60 балів), невольною (менше 50 балів). У 2013 р. Україна посіла 161 місце зі 177 країн світу, здобувши 46,3 бали та категорію репресивної економіки. Повністю вільними вважаються економіки таких п'яти країн, як Гонконг, Сінгапур, Австралія, Нова Зеландія та Швейцарія. «Heritage Foundation» формує індекс з урахуванням десяти складових економічної свободи, кожна з яких оцінюється за 100-бальною шкалою і надалі узагальнюється на основі визначення середньої арифметичної. Варто відзначити, що найгірша ситуація в Україні саме зі свободою інвестицій (20 балів зі 100 можливих), навіть краща ситуація із корупцією (23 бали зі 100). Експерти відзначають, що інвестиційна база України залишається слаборозвиненою з декількома галузевими обмеженнями, при цьому найбільше стримують процеси інвестування в Україні надмірні бюрократичні вимоги. Також вказується, що прогрес у приватизації та залученні іноземних інвестицій практично був відсутнім, а потенційні вигоди від свободи торгівлі повністю нівелюються інституційним контролем над капіталом та інвестиціями [76, с. 22].

Доволі показовим для інвесторів є Індекс глобальної конкурентоспроможності (Global competitiveness index) економік країн світу,

який щорічно визначають експерти Всесвітнього Економічного Форуму. За цим індексом країни досліджуються за дванадцятьма складовими конкурентоспроможності, які умовно поділено на 3 групи [77]:

- 1) Базові вимоги (інституції, інфраструктура, макроекономічне середовище, охорона здоров'я та початкова освіта), які складають основу факторно-орієнтованих економік.
- 2) Підсилювачі ефективності (вища освіта та професійна підготовка, ефективність ринку товарів, ефективність ринку праці, рівень розвитку фінансового ринку, технологічна готовність, розмір ринку), що характерні для економік, орієнтованих на ефективність.
- 3) Фактори розвитку та інноваційного потенціалу (рівень розвитку бізнесу та інновації), котрі складають основу інноваційно-орієнтованих економік.

Фонд «Ефективне управління» сформував з урахуванням постулатів ідентифікування глобального індексу конкурентоспроможності країн Індекс конкурентоспроможності регіонів за 2014 р., який створює підґрунтя для ухвалення різноманітних рішень інвесторами, підприємцями, громадянами, політиками та іншими суб'єктами економічної діяльності. За результатами опитування 2100 керівників компаній у 27 регіонах України було ідентифіковано найбільш проблемні фактори ведення бізнесу в Україні, до яких зараховано [78]:

- податкову політику (15,7% позитивних відповідей керівників);
- нестабільність державної політики (15,2%);
- корупцію (12,2%);
- податкові ставки (9,7%);
- неефективність державного апарату, зокрема й дозвільної системи (9,3%);
- інфляцію (7,7%);
- нестабільність місцевої та державної влади (6,5%);
- доступ до фінансування (5,8%);

- низьку кваліфікацію робочої сили (4,9%);
- нерозвинену інфраструктуру (3,7%);
- регіональну митну політику (2,6%);
- доступ до земельних ресурсів (2,4%);
- обмежувальне трудове законодавство (2,0%);
- злочинність і крадіжки (1,2%);
- валютне регулювання (1,1%).

Виконані дослідження за секторами економіки свідчать, що для переробної промисловості, до якої належить й машинобудування, рейтинг найпроблемніших факторів ведення бізнесу має такий вигляд [78]:

- податкова політика (16,7% позитивних відповідей керівників);
- нестабільність державної політики (15,3%);
- корупція (11,8%);
- податкові ставки (10,7%);
- неефективність державного апарату, зокрема й дозвільної системи (8,4%);
- інфляція (7,5%);
- низька кваліфікація робочої сили (6,5%);
- доступ до фінансування (5,9%);
- нестабільність місцевої та державної влади (4,9%);
- регіональна митна політика (3,5%);
- нерозвинена інфраструктура (3,2%);
- доступ до земельних ресурсів (1,8%);
- обмежувальне трудове законодавство (1,6%);
- валютне регулювання (1,6%);
- злочинність і крадіжки (0,6%).

Варто зауважити, що даремно одним із лідерів є Дніпропетровська область, оскільки у ній створене Дніпропетровське інвестиційне агентство, яке в режимі «єдиного вікна» забезпечує повний супровід кожної інвестиції

від подання заявки на реалізацію інвестиційного проекту – до його повного завершення; допомагає у підготовці необхідної документації та самостійно спілкується з усіма дозвільними органами. Такий підхід сприяв збільшенню інвестицій у регіон, зокрема започатковано будівництво машинобудівного заводу «Медпласт» (вартість проекту 15 млн. дол. США), який виготовлятиме медичне обладнання [79].

Таблиця 2.3

Рейтинг регіонів України за критерієм «Прямі іноземні інвестиції і передача технологій» у 2015 р.

Рейтинг	Регіони України	Бальні оцінки*
1	Закарпатська область	4,12
2	м. Київ	4,09
3	Черкаська область	3,91
4	Дніпропетровська область	3,81
5	Івано-Франківська область	3,78
6	Волинська область	3,74
7	Львівська область	3,72
8	Донецька область	3,71
9	Київська область	3,66
10	Сумська область	3,58
11	Житомирська область	3,54
12	Харківська область	3,47
13	Хмельницька область	3,46
14	Вінницька область	3,45
15	Одеська область	3,45
16	Миколаївська область	3,40
17	Рівненська область	3,35
18	Луганська область	3,34
19	Тернопільська область	3,30
20	Полтавська область	3,24
21	Чернівецька область	3,13
22	Херсонська область	2,97
23	Запорізька область	2,86
24	Кіровоградська область	2,83
25	Чернігівська область	2,79

Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів України у 2015 р. було підготовлено Київським міжнародним інститутом соціології спільно з Інститутом економічних досліджень та політичних консультацій на замовлення Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами України. Вказаний індекс оцінює низку факторів формування інвестиційної привабливості регіонів, які умовно поділені на 2 групи [80]:

1) Жорсткі фактори, які неможливо змінити впродовж короткого періоду часу (природні та трудові ресурси, інноваційний потенціал, географічне розташування, споживчий сегмент, бізнес-сегмент, інфраструктура);

2) М'які фактори, які можуть швидко змінюватися і погіршувати інвестиційні умови (діловий клімат, правила та процедури, відкритість влади, діловий оптимізм, успішний досвід).

У табл. 2.4 [80] наведено рейтинги та бальні оцінки регіонів України за агрегованим Індексом інвестиційної привабливості, а також жорсткими і м'якими факторами формування інвестиційної привабливості. Як видно з табл. 2.4, п'ятірка регіонів лідерів за Індексом інвестиційної привабливості має такий вигляд: Харківська, Львівська, Донецька області, м. Київ та Дніпропетровська область. Тобто, наведений рейтинг істотно відрізняється від наведеного у табл. 2.3, певні збіги у лідерських позиціях відзначаються лише за м. Київ та Дніпропетровською областю. До аутсайдерів рейтингу слід зарахувати Полтавську, Кіровоградську та Запорізьку області, м. Севастополь, а також Чернівецьку область. Із попереднім рейтингом збіги є за Кіровоградською та Запорізькою областями.

Щодо рейтингу регіонів за жорсткими факторами формування інвестиційної привабливості, то п'ятірку лідерів також формують Харківська, Дніпропетровська, Донецька області, м. Київ та Львівська область. До п'ятірки найбільш непривабливих регіонів за цим критерієм належать: Волинська, Закарпатська, Тернопільська, Чернівецька області та м.

Севастополь. Це істотно відрізняється від п'ятірки аутсайдерів за індексом інвестиційної привабливості.

Таблиця 2.4

Рейтинг регіонів України за Індексом інвестиційної привабливості, жорсткими та м'якими факторами формування інвестиційної привабливості у 2015 р.

Регіони України	Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів	Бальна оцінка інвестиційної привабливості регіонів	Рейтинг жорстких факторів формування інвестиційної привабливості регіонів	Бальна оцінка жорстких факторів формування інвестиційної привабливості регіонів	Рейтинг м'яких факторів формування інвестиційної привабливості регіонів	Бальна оцінка м'яких факторів формування інвестиційної привабливості регіонів
Харківська область	1	1,519	1	1,569	2	1,470
Львівська область	2	1,482	5	1,473	1	1,492
Донецька область	3	1,471	3	1,537	7	1,407
м. Київ	4	1,459	4	1,513	8	1,407
Дніпропетровська область	5	1,449	2	1,556	14	1,350
АР Крим	6	1,434	8	1,428	5	1,439
Київська область	7	1,412	10	1,385	6	1,438
Рівненська область	8	1,402	9	1,399	9	1,404
Луганська область	9	1,397	19	1,341	3	1,455
Закарпатська область	10	1,379	24	1,310	4	1,452
Одеська область	11	1,378	6	1,449	18	1,309
Черкаська область	12	1,373	14	1,372	10	1,374
Вінницька область	13	1,368	7	1,436	20	1,302
Сумська область	14	1,365	12	1,376	13	1,352
Івано-Франківська область	15	1,348	22	1,324	11	1,371
Миколаївська область	16	1,344	13	1,375	17	1,314
Тернопільська область	17	1,334	25	1,309	12	1,359
Житомирська область	18	1,329	20	1,333	16	1,325
Волинська область	19	1,323	23	1,312	15	1,334
Херсонська область	20	1,322	16	1,367	22	1,279
Чернігівська область	21	1,318	21	1,332	19	1,304
Хмельницька область	22	1,318	17	1,361	23	1,276
Полтавська область	23	1,290	11	1,379	25	1,207
Кіровоградська область	24	1,290	18	1,360	24	1,223

Запорізька область	25	1,270	15	1,370	27	1,177
Чернівецька область	27	1,226	26	1,276	26	1,178

Якщо жорсткі параметри значною мірою визначають інвестиційний потенціал області, то м'які параметри пов'язані насамперед із умовами здійснення інвестиційної діяльності, перешкодами щодо входу на певний ринок, інвестиційними ризиками. Адже поширені випадки, коли регіон характеризується вигідним територіальним розташуванням, значним трудовим потенціалом, містить потужний споживчий ринок, а за рахунок корумпованої місцевої влади, бюрократизації процедур щодо ведення бізнесу, значних регуляторних перешкод, незахищеності прав власності інвесторів інвестиційна привабливість такого регіону є вкрай низькою. З п'ятірки лідерів у Дніпропетровській області спостерігається 2-га позиція в рейтингу за жорсткими параметрами та водночас 14-а позиція у рейтингу за м'якими факторами формування інвестиційної привабливості, що доводить неможливість максимального використання інвестиційного потенціалу цього регіону внаслідок недостатньо ефективної системи управління інвестиціями на місцях.

2.2. Фактори формування інвестиційної привабливості вітчизняних машинобудівних підприємств

Інвестиційна привабливість машинобудівного підприємства є його складною, багатоаспектною, інтегральною категорією, котра відображає конкурентні переваги підприємства у боротьбі за інвестиційні ресурси. Реальний або фінансовий інвестор керуються значним переліком критеріїв при вкладанні власних фінансових, матеріальних, інтелектуальних та інших ресурсів у конкретне підприємство, оцінюючи при цьому істотні складові та рівень його інвестиційної привабливості з позиції подальшої інвестиційної віддачі. У діагностичному контексті вагому роль відіграють фактори формування інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств,

оскільки вони визначають характер її параметрів, їхню стабільність, тривалість дії тощо. Таким чином, виокремлення та ідентифікування системи факторів формування інвестиційної привабливості машинобудівного підприємства є первинним, відправним етапом діагностики у цій сфері, що є надзвичайно важливим для інвесторів як суб'єктів економічної діяльності.

Одним із ключових завдань інвесторів є діагностування інвестиційної привабливості підприємства як об'єкта потенційної віддачі на вкладений капітал. При цьому виникає необхідність у розпізнаванні ключових факторів формування інвестиційної привабливості підприємства на усіх рівнях з метою оцінювання рівня, стійкості та характеристик їхнього впливу на підприємство. Таким чином, виникає необхідність у формуванні комплексної системи та типології факторів, що формують інвестиційну привабливість підприємств. Це створить теоретико-методологічну та методико-прикладну базу для якісного первинного діагностування передумов формування інвестиційної привабливості підприємств.

Дослідження теорії і практики інвестування дають змогу стверджувати, що фактори формування інвестиційної привабливості підприємства – це рушійні сили, котрі забезпечують створення переваг для підприємства у конкурентній боротьбі за обмежені інвестиційні ресурси. Виокремлення таких факторів є важливими з огляду на нижченаведені аргументи:

- формування чіткого уявлення про систему факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємств дає змогу визначити та пріоритезувати ключові фактори, визначаючи силу їхнього впливу, тривалість, стабільність та перспективність;
- ключові фактори формування інвестиційної привабливості створюють підґрунтя для побудови діагностичного інструментарію у вказаній сфері;
- ідентифікування основних факторів дає змогу формалізувати їхній вплив на формування складових інвестиційної привабливості підприємства;

- відстеження факторів у ретроспективі, поточному періоді та прогнозування у перспективі дає змогу підвищити точність та достовірність діагностування інвестиційної привабливості.

Для прямого та портфельного інвесторів при прийнятті рішень щодо інвестування важливо враховувати фактори зовнішнього та внутрішнього середовища функціонування. Фактори зовнішнього середовища відображають умови функціонування підприємства в певній гео економічній системі, але вони не завжди є визначальними для конкретного індивідуального інвестора, адже досконалих умов діяльності немає в жодній країні світу. На підставі аналізування теорії та практики запропоновано типологію факторів зовнішнього середовища (рис. 2.4).

Варто зауважити, що іноземні інвестори на сьогодні в Україні практично позбавлені усіх податкових пільг, за винятком несплати мита на основні засоби, які ввозяться в Україну для внесення їх у статутний фонд. На такі основні засоби виписується вексель на сплату мита, який анулюється при їх постановці на баланс підприємств впродовж 30 днів від оформлення вантажно-митної декларації на імпорт обладнання. Водночас, якщо такі основні засоби впродовж трьох років підлягають відчуженню, продажу, чи підприємство банкрутує або ліквідується протягом зазначеного періоду, то підприємство повинно сплатити мито [81]. При цьому, на автоматичне відшкодування ПДВ може претендувати обмежене коло осіб, зважаючи на значний перелік вимог, а саме [81]:

- проти підприємства не порушено справи про банкрутство;
- обсяг операцій із нульовою ставкою ПДВ протягом попереднього року не перевищує 40% загального обсягу поставок;
- середня заробітна плата працівників не менше, ніж у два з половиною рази перевищує мінімальний встановлений законодавством рівень;
- підприємства не мають податкового боргу;

- перебування у трудових відносинах із понад 20 особами у звітному році; або наявність основних фондів, залишкова балансова вартість яких перевищує суму податку, заявлену до відшкодування.

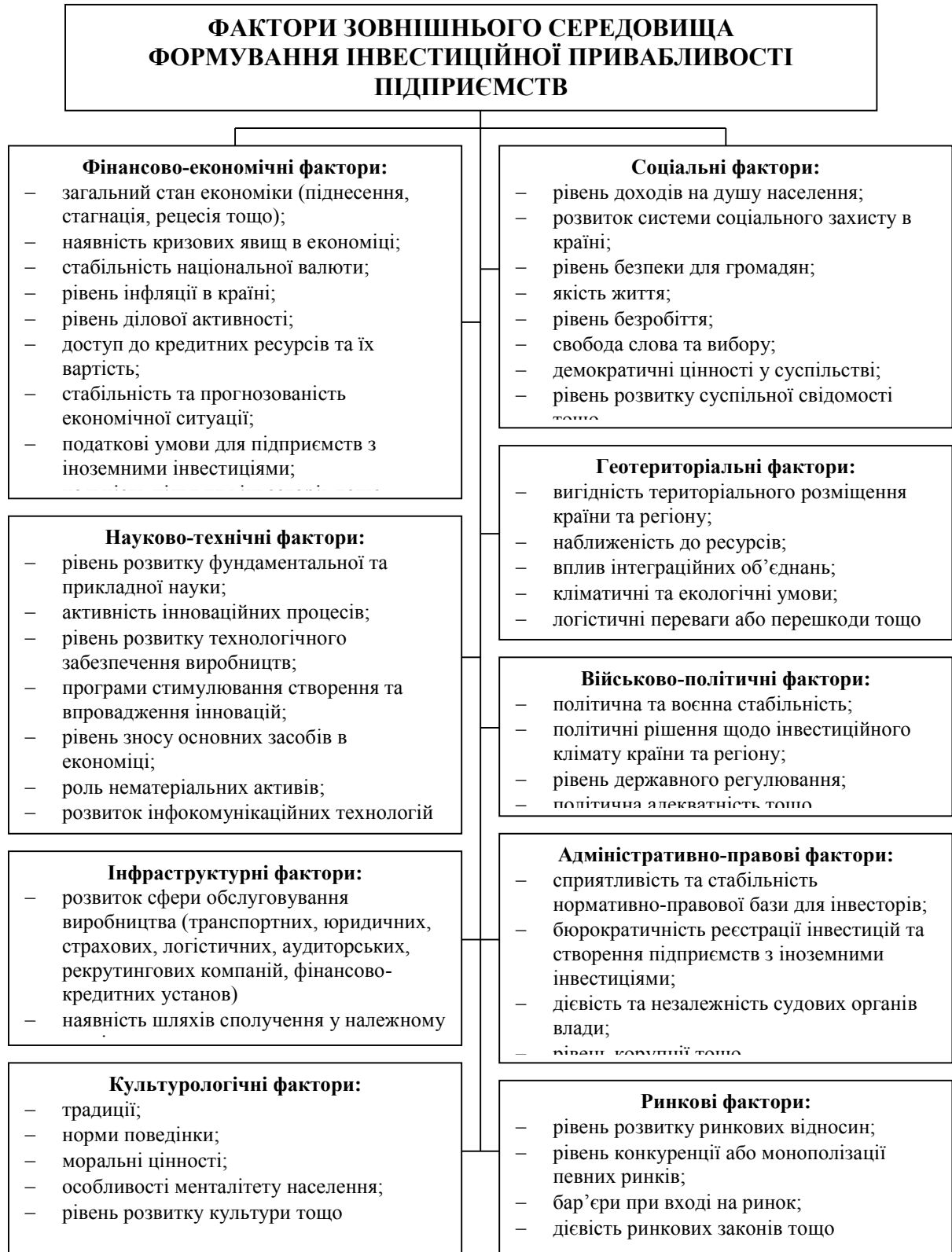


Рис. 2.4. Типологія факторів зовнішнього середовища формування інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств

Варто також наголосити, що в Україні відповідно до чинного законодавства існує практика здійснення щомісячних авансових платежів податку з прибутку, що аналогічно сприяє вилученню обігового капіталу із діяльності підприємства.

На сьогодні в Україні тісно пов'язаними з фінансово-економічними факторами є військово-політичні та адміністративно-правові фактори. Адже політична нестабільність, загострення політичної боротьби, активне протистояння між владою і громадянським суспільством, військові загрози, реалізація Антитерористичної операції на Сході України у 2013-2015 рр. негативно впливають на світовий імідж України. Зокрема, негативно у міжнародному середовищі було сприйнято непідписання 21 листопада 2013 р. українським урядом Угоди про Асоціацію з ЄС, яка, як очікували експерти, сприяла б активізуванню інвестиційних процесів в національній економіці, зокрема й на засадах збільшення надходжень іноземного капіталу. З огляду на вищезазначене, у листопаді 2013 р. міжнародне рейтингове агентство «Fitch Ratings» істотно понизило довгостроковий рейтинг України в іноземній та національній валютах з «В» до «В-», що свідчить про надзвичайно негативний прогноз розвитку та переддефолтний стан. Після перегляду рейтингу Україна має найнижчий рейтинг серед країн СНД, зокрема Вірменія, яка випереджає Україну у згаданому рейтингу на два рівні має рейтинг «ВВ-», Росія – «ВВ», Казахстан – «ВВВ+». Аналогічна ситуація спостерігається і у рейтингових агентствах «Moody`s» та «Standard & Poor`s», які також переглянули рейтингові оцінки позицій України у бік істотного погіршення [82]. Найбільш негативними чинниками на сьогодні є анексія Криму Російською Федерацією, а також політична нестабільність та військові дії на Сході України.

Негативний вплив на формування інвестиційної привабливості вітчизняних машинобудівних підприємств чинять адміністративно-правові фактори зовнішнього середовища. Зокрема, за дослідженнями міжнародної організації «Transparency International» у 2015р. та у 2014 р. Україна

залишається однією із найбільш корумпованих країн світу (144 місце серед 177 країн) поряд із Камеруном, Нігерією, Іраном, Центральною Африканською Республікою, Папуа Новою Гвінеєю. При цьому організація прогнозує на 2014 р. для України ще більше погіршення рейтингової оцінки. Експерти «Transparency International» наголошують на наявності таких проблем в Україні [83]:

- зростання хабарництва у державних органах влади;
- монополізація бізнесу провладними олігархами;
- неможливість довгострокового планування бізнес-діяльності внаслідок незахищеності власності;
- активізація рейдерських захоплень підприємств;
- зростання корумпованості у процедурах отримання дозвільних документів в усіх інстанціях;
- не покращання, а загострення ситуації у сфері корумпованості на усіх рівнях;
- ручне управління та повна залежність судової системи тощо.

Соціальні фактори також істотно впливають на формування інвестиційної привабливості підприємств країни. Зокрема, йдеться про рівень освіти громадян, їхній професійний потенціал, знання іноземних мов, рівень безробіття, соціальне напруження, демократичні цінності у суспільстві, розвиток суспільної свідомості, активну громадянську позицію населення, якість життя та захищеності громадян тощо. Щодо середнього рівня заробітної плати та доходів на душу населення, то цей фактор може мати двоякий вплив, оскільки значна частина іноземних інвесторів прагне перенести власні трудові містки виробництва у країни з низьким рівнем оплати праці для зменшення собівартості продукції. Так, у 2002 р. під Ужгородом у с. Соломоново було відкрито сучасний автозавод «Єврокар» зі складання автомобілів «Skoda», а згодом «VW» і «Audi», а у 2006р. виробничі потужності підприємства було істотно розширено шляхом побудови нового складального цеху. На сьогодні завод займається повним складальним

циклом, є високотехнологічним та ефективним. Водночас потенційні інвестори зацікавлені у персоналі унікальних професій, високопрофесійних працівниках, що вимагає відповідного рівня оплати праці. В Україні середньомісячний рівень доходу на душу населення у 2014 р. становив 1994,3 грн. (трохи більше 200 дол. США) [67], тобто середньорічний дохід українця становив 2400 дол. США, що свідчить про надзвичайно низький рівень доходів наших громадян.

Істотний вплив на формування інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств чинять геотериторіальні фактори, до яких слід зарахувати вигідність територіального розміщення країни та регіону стосовно наближення до потенційних споживачів, а також стосовно доступу до дешевих енергетичних ресурсів, продукції металургії, до постачальників виробів хімічного виробництва, використання переваг інтеграційних утворень країн (таких як Європейський Союз,), сприятливі кліматичні та екологічні умови, які не передбачають потужних природних катаклізмів та екологічних катастроф. У 2011 р. після землетрусу у Японії такі автовиробники гіганти, як «Toyota», «Nissan», «Honda», «Mitsubishi Motors», змушені були на кілька місяців призупинити власне виробництво у Японії та скоротити обсяги виробництва у понад 25 країнах світу внаслідок неможливості забезпечити підприємства необхідним комплектуванням.

Науково-технічні фактори формування інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств пов'язані насамперед з рівнем розвитку фундаментальної та прикладної науки в країні; активністю інноваційних процесів в економіці; рівнем розвитку технологічного забезпечення виробництв; наявністю програм стимулювання створення та впровадження інновацій; рівнем зносу основних засобів в економіці; зростанням ролі нематеріальних активів; розвитком інфокомунікаційних технологій тощо. Варто зауважити, що рівень зносу основних засобів на вітчизняних машинобудівних підприємствах досягнув критичної позначки (понад 80%), що потребує істотних капіталовкладень у техніко-технологічну

модернізацію. Щодо інноваційної активності промислових підприємств, які охоплюють у тому числі й машинобудівні, то з 2009 р. по 2012 р. спостерігається зростання питомої ваги підприємств, що впроваджували інновації, збільшилось освоєння виробництва нових видів техніки, проте питома вага реалізованої інноваційної продукції за аналогічний період істотно знизилась (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Впровадження інновацій на промислових підприємствах

Роки	Питома вага підприємств, що впроваджували інновації. %	Впроваджено нових технологічних процесів, од.	У т.ч. впроваджено нові маловідходні, ресурсозберігаючі і технологічні процеси, од.	Освоєно виробництво іноваційних видів продукції, найменувань	З них нові види техніки, найменувань	Питома вага реалізованої інноваційної продукції в обсязі промислової, %
2004	14,3	1421	469	19484	610	6,8
2005	14,6	1142	430	22847	520	7,0
2006	11,5	1482	606	7416	710	5,6
2007	10,0	1727	645	3978	769	5,8
2008	8,2	1808	690	3152	657	6,5
2009	10,0	1145	424	2408	786	6,7
2010	11,5	1419	634	2526	881	6,7
2011	10,8	1647	680	2446	758	5,9
2012	10,7	1893	753	2685	641	4,8
2013	11,5	2043	479	2408	663	3,8
2014	12,8	2510	517	3238	897	3,8
2015	13,6	2188	554	3403	942	3,3

В Україні в останні роки було ухвалено чимало нормативно-правових актів, націлених на забезпечення розвитку вітчизняних машинобудівних підприємств [84-96], котрі передбачали програми державної підтримки розвитку машинобудування загалом, стимулювання розвитку машинобудування агропромислового призначення, нафтогазового машинобудування та ін., програми кредитного забезпечення реалізації інвестиційних проектів у цій сфері та інші. Проте, слід констатувати, що вказана юридична база не забезпечила кардинальних позитивних змін у розвитку машинобудування та не сприяла покращанню ситуації у цьому секторі, а мала лише формальний характер.

Не варто недооцінювати роль ринкових факторів у формуванні інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств України, адже саме монополізація ринку, складність входу на ринок машинобудування внаслідок його фактичного розподілу між певними фінансово-промисловими групами, цілеспрямоване знищення вітчизняного машинобудування задля отримання короткострокових надприбутків свідчать про неналежний рівень розвитку ринкових відносин у машинобудівному комплексі, що створює додаткові істотні ризики для вітчизняних та іноземних інвесторів.

Певний вплив на формування інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств здійснюють культурологічні фактори, що відображаються у традиціях та нормах поведінки населення країни; моральних цінностях; особливостях менталітету населення; рівнях розвитку культури тощо. Вказані чинники надалі впливають на формування споживчого попиту на ринку машинобудування, визначають характер ставлення працівників до своєї роботи на підприємствах, культивують певні традиції у сфері охорони праці та техніки безпеки тощо.

На підставі виконаних досліджень фактори внутрішнього середовища формування інвестиційної привабливості за змістовою ознакою запропоновано типологізувати на певні групи: виробничо-технологічні,

фінансово-економічні, майнові, соціальні, адміністративні, управлінські, товарні, розпізнавальні, інфокомунікаційні (рис. 2.5).

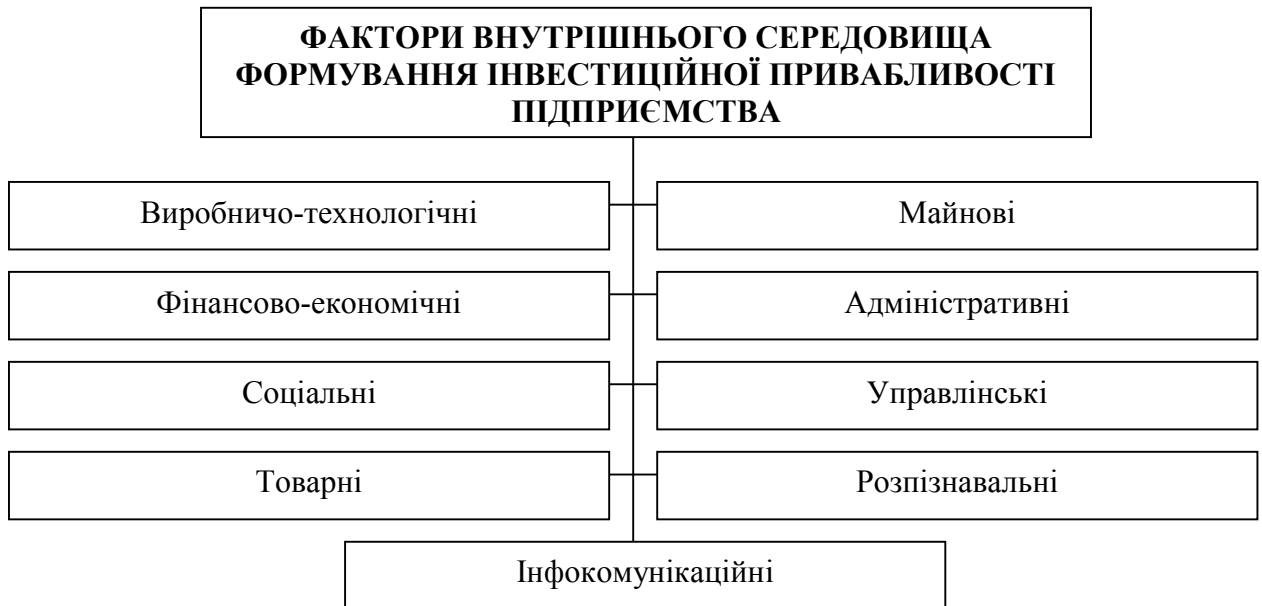


Рис. 2.5. Типологія факторів внутрішнього середовища формування інвестиційної привабливості підприємств

Розглянемо наповнення кожної із груп факторів внутрішнього середовища формування інвестиційної привабливості підприємств сфери машинобудування:

1. Виробничо-технологічні фактори:

- моральний та фізичний знос основних засобів підприємства;
- інноваційність та ефективність виробничих технологій;
- виробничі потужності, можливості щодо їх розширення та переорієнтування;
- технічне забезпечення виробництва, його стан та інноваційність;
- завантаження виробничого обладнання тощо.

2. Фінансово-економічні фактори:

- загроза банкрутства, обсяги накопичення боргів, протермінована кредиторська заборгованість, її структура та власники боргів;
- кредитоспроможність підприємства, яка дає змогу у перспективі залучити додаткові кредитні ресурси для забезпечення розвитку;

- інтенсивність використання капіталу підприємства;
- фінансова стабільність, що визначає стійкість у діяльності підприємства та його здатність протидіяти зовнішнім впливам;
- структура капіталу, яка відображає залежність від зовнішніх власників фінансових чи комерційних ресурсів;
- наявність власних грошових засобів, що демонструє високий рівень незалежності підприємства у забезпеченні власного функціонування;
- інвестиційні ризики, пов'язані з можливістю неотримання, недоотримання доходів на вкладений капітал та його повернення;
- наявність зобов'язань у підприємства щодо сплати штрафів, пені, неустойок тощо.

3. Соціальні фактори:

- кваліфікація персоналу підприємства, адже наявність на підприємстві висококваліфікованих працівників рідкісних професій може бути одним із істотних чинників зацікавлення потенційних інвесторів;
- стимулювання працівників, адже невисокий рівень оплати заохочує іноземних інвесторів переносити власні трудомісткі виробництва на підприємства країн з низьким рівнем доходів на душу населення;
- умови праці, їх відповідність техніці безпеки, дотримання вимог щодо охорони праці, наявність випадків травматизму на виробництві;
- розвиток соціальної інфраструктури, наявність у власності машинобудівного підприємства дитячих садочків, пансіонатів, санаторіїв, оздоровчих закладів;
- висока плінність кадрів, що викликає необхідність у дослідженні причин такої ситуації;
- наявність корпоративної культури, тобто корпоративних гасел, гімну, форми одягу, за якими ідентифікують персонал організації;

- соціальна відповідальність підприємства, її роль у забезпеченні розвитку регіону базування, у вирішенні складних соціально-економічних проблем;
 - рівень конфліктності на підприємстві тощо.
4. Товарні фактори:
- конкурентоспроможність продукції підприємства за споживчими та економічними параметрами;
 - наявність та впізнаваність товарного знаку;
 - унікальність продукції, відсутність аналогів;
 - тип продукції (масового, індивідуального, сегментного споживання) тощо.
5. Майнові фактори:
- наявність у власності підприємства земельних ділянок;
 - наявність у власності підприємства майнових комплексів (будівель, споруд);
 - площі підприємства та їх територіальне розміщення тощо.
6. Адміністративні фактори:
- організаційно-правова форма утворення підприємства;
 - юридичний статус підприємства;
 - форма власності;
 - структура власників тощо.
7. Управлінські фактори:
- розвиток системи менеджменту (планування, організування, мотивування, контролювання, регулювання, управлінського інструментарію, управлінських рішень);
 - автоматизація управлінських процесів;
 - кваліфікація менеджерів інституційного, управлінського та технічного рівнів управління;

- переважаючий стиль керівництва на підприємстві та його ефективність;
- наявність стратегічного, антикризового, антисипативного менеджменту на підприємстві тощо.

8. Розпізнавальні фактори:

- імідж підприємства;
- бренд;
- впізнаваність найменування підприємства;
- репутація на ринку тощо.

9. Інфокомунікаційні фактори:

- наявність налагоджених контактів з постачальниками, споживачами, фінансово-кредитними установами, транспортними та іншими забезпечувальними організаціями;
- розвиток маркетингових комунікацій;
- рівень розвитку внутрішньої комунікаційної системи;
- використання сучасних інфокомунікаційних технологій у внутрішній мережі підприємства та для забезпечення контактів із зовнішніми контрагентами (наприклад, інтернет-банкінг, використання електронного декларування, подання електронної фінансової звітності);
- позитивне позиціонування підприємства у рейтингах провідних рейтингових агентств тощо.

Змістова типологія факторів внутрішнього та зовнішнього середовища формування інвестиційної привабливості підприємств розкриває максимально-широкий спектр інформації про параметри привабливості умов та характеристик діяльності конкретного підприємства для потенційного інвестора.

2.3. Аналізування інвестиційної привабливості вітчизняних машинобудівних підприємств

Інвестиційно привабливе машинобудівне підприємство має значно вищий потенціал розвитку у порівнянні з менш успішними суб'єктами господарської діяльності цієї галузі, адже саме залучення інвестиційних ресурсів дає змогу здійснити кардинальні реформи у напрямку покращання параметрів функціонування на засадах оновлення техніки та технології, впровадження у виробництво інноваційної продукції, підвищення кваліфікації персоналу, формування системи маркетингових комунікацій тощо. Так як машинобудівні підприємства належать до категорії складних виробничо-господарських систем, то забезпечення їхнього прогресивного розвитку вимагає значного фінансування, що і зумовлює необхідність у систематичній реалізації комплексу заходів із підвищення інвестиційної привабливості таких підприємств. Варто зауважити, що для вітчизняних та іноземних потенційних інвесторів мотиви інвестування можуть бути доволі різноманітними, що зумовлює відмінності у діагностичних параметрах та використовуваних методах діагностики інвестиційної привабливості.

Для дослідження стану інвестиційної привабливості підприємств машинобудівної сфери сформовано вибірку із підприємств, що залучили іноземних інвесторів, та є територіально розташованими у різних регіонах України із різним рівнем інвестиційної привабливості (табл. 2.6) [97].

Розглянемо особливості діяльності та мотиви інвестування у зазначені у табл. 2.6 машинобудівні підприємства. Слід констатувати, що досліджувані підприємства розташовані у регіонах, котрі входять до десятки найбільш інвестиційно привабливих (за винятком ПАТ «СКФ Україна»), що є додатковим чинником залучення потенційних інвесторів. Очевидним є той факт, що рейтинг інвестиційної привабливості регіонів України після анексії Автономної Республіки Крим Російською Федерацією та реалізації Антитерористичної операції у Донецькій та Луганській областях істотно

зміниться, оскільки військові дії на Сході України завдали значних збитків промисловості (зокрема й машинобудуванню) у цих регіонах.

Таблиця 2.6

Інформація про іноземних інвесторів досліджуваних вітчизняних машинобудівних підприємств станом на 01.01.2015 р.

Підприємства	Іноземні інвестори	Країни реєстрації іноземних інвесторів	Частка цінних паперів, що належить іноземному інвестору, %	Регіон розташування підприємства-реципієнта інвестицій	Рейтинг регіону за Індексом інвестиційної привабливості**
ПАТ «Дрогобицький завод автомобільних кранів»	«Halfona Investments Limited»	Кіпр	72,0623	Львівська область	2
	«Himanola Investments Limited»	Кіпр	24,5000		
ПАТ «Азовзагальмаш»	«Wessanen Trading Limited»	Кіпр	70,7462	Донецька область	3
ПАТ «Азовмаш»	«Wessanen Trading Limited»	Кіпр	50,0000	Донецька область	3
ПАТ «Харківський тракторний завод ім. С.Орджонікідзе»	«Golden Property Enterprises Limited»	Британські Віргінські Острови	17,9291	Харківська область	1
	«Calverton Establishment Limited»	Британські Віргінські Острови	14,8532		
	«Alport Enterprises Limited»	Британські Віргінські Острови	14,4641		
	Закрите акціонерне общество «Курганспецмаш»	Російська Федерація	16,9000		
ПАТ «СКФ Україна»	«Aktiebolaget SKF»	Швеція	99,8917	Волинська область	19
ПАТ «Донецькгірмаш»	«UMBH Ukrainian Machine Building Holding Limited»	Кіпр	69,8694	Донецька область	3
ПАТ «Дружківський машзавод»	«UMBH Ukrainian Machine Building Holding Limited»	Кіпр	87,0119	Донецька область	3
АТ «Краснолуцький машинобудівний завод»	Фізична особа	Російська Федерація	14,2390	Луганська область	9
ПАТ «Світло шахтаря»	«UMBH Ukrainian Machine Building Holding Limited»	Кіпр	60,0021	Харківська область	1
ПАТ «Старокраматорський машинобудівний завод»	«Ganado trade, INC»	Сент-Кітс і Невіс	24,9650	Донецька область	3

ПАТ «Дрогобицький завод автомобільних кранів» є унікальним машинобудівним підприємством, основним видом діяльності якого є виробництво широкого асортименту вантажопідіймальної техніки. На підприємстві працює близько 1000 осіб, виробничі площі складають 54 тис. кв. метрів. 11 виробничих цехів підприємства забезпечують повний технологічний цикл виробництва автокранів – від виготовлення деталей вузлів до складання, випробування і фарбування [98].

Підприємство виготовляє автомобільні крани під торгівельною маркою «СИЛАЧ» вантажопідіймальністю 18т, 25т, 28т, 32т, 35т, 50т на шасі FORD Cargo, TATRA, MAZ, а також автогідропідйомники, сміттевози, крани-маніпулятори, баштові крани швидкого монтування, гідроциліндри, запасні частини, різноманітні металоконструкції [98].

ПАТ «ДЗАК» реалізовує власну продукцію як на внутрішньому ринку, так і є суб'єктом зовнішньоекономічної діяльності. Продукція підприємства сертифікована у Євросоюзі, Російській Федерації, Білорусі та характеризується високою конкурентоспроможністю. Експортні поставки автокранів здійснюються через розгалужену дилерську мережу і торгові представництва, які крім України, функціонують в Казахстані, Російській Федерації, Білорусі, Азербайджані, Латвії, Литві, Узбекистані, Туркменістані, Грузії, а також Чехії, Румунії, Польщі, Болгарії. Спільні підприємства з виготовлення автокранів успішно функціонують в Індії та Білорусі. Гарантійне і технічне обслуговування автокранів здійснюється в сервісних центрах, акредитованих ПАТ «ДЗАК».

Підприємство має потужну логістичну конкурентну перевагу, адже володіє власним залізничним вузлом, що сприяє відвантаженню автокранів безпосередньо з території заводу. Соціальна інфраструктура підприємства охоплює оздоровчу базу у Карпатах, санаторій «Едельвейс» і сучасний плавальний басейн «Синевир».

В результаті стратегічної переорієнтації підприємство у 2014 р. розширило номенклатуру основної продукції за рахунок [98]:

- виготовлення автомобільного крана КТА-18Е, який може працювати у двох режимах – від ДВЗ шасі або від електромережі 380 В;
- запуску у виробництво автомобільного крана КТА-50 з новою п'ятисекційною стрілою із гнутого профілю, новою кабіною кранівника та зі збільшеним опорним контуром;
- започаткування виготовлення автомобільного крана КТА-35 на тривісному шасі КАМАЗ-6522 з чотирисекційною стрілою із гнутого профілю та з високоміцної сталі;
- запуску виробництва та сертифікації сміттєвоза СКЗ-16 тощо.

Ключовими мотивами інвестування коштів у підприємство з боку кіпрських інвесторів було насамперед: унікальна конкурентоспроможна продукція; наявність потужних земельно-майнових комплексів, зокрема і не виробничого призначення, які мають значну ринкову цінність; наявність унікальних логістично-інфраструктурних переваг – підприємство має власне залізничне сполучення; наявність розвиненої дилерської мережі; відомий бренд продукції підприємства; замкнутий виробничий цикл.

ПАТ «Азовзагальмаш», як і попереднє підприємство має інвесторів з Кіпру (понад 70% капіталу). Підприємство розташоване у Донецькій області, яка до проведення Антитерористичної операції у 2014 р. була однією із найбільш інвестиційно привабливих, та спеціалізується на виробництві продукції вагонобудування, важкого машинобудування та загального машинобудування. Основними видами продукції виробництва вагонобудування є: спеціалізовані, нафтобензинові і газові залізничні цистерни для перевезення світлих і в'язких нафтопродуктів, скраплених газів, аміаку; піввагони для перевезення вугілля, руди, щебеню та інших сипких матеріалів; вагони криті; вагони хопери для мінеральних добрив, зерна. Підприємство також виготовляє доменне і сталеплавильне устаткування і запчастини до нього; запчастини до гірничорудного устаткування; кранове устаткування (крани мостові, напівкозлові, консольно-поворотні та ін., запчастини до кранів); автопаливозаправну техніку; броньовані корпуси,

башти, деталі та складальні вузли бронетанкової техніки. Структура продукції ПАТ «Азовзагальмаш» у 2014 р. свідчить, що продукція вагонобудування є для підприємства основною (94,3% від загального обсягу виробництва) [99].

З жовтня 2014 р. спостерігається зниження попиту на напіввагони виробництва ПАТ «Азовзагальмаш». Основними чинниками конкурентоспроможності є ціна, якість, виконання специфікацій замовників і графіків поставок, рівень витрат на виробництво та ін. Вся продукція вагонобудування ПАТ «Азовзагальмаш» має сертифікати Російського сертифікаційного реєстру федерального залізничного транспорту, без якого постачання вагонів у Російську Федерацію, а також у більшість країн СНД неможлива. Але періодично у 2014-2015 рр. діяли приписи РСФЗТ про призупинення дії сертифікатів на цистерни виробництва ПАТ «Азовзагальмаш», а також було введено квоти на імпорт продукції вагонобудування. Паралельно підприємство у 2014 р. практично у два рази збільшило поставки в Казахстан, в десятки разів збільшилися продажі в Білорусь і країни Балтії. Активна переорієнтація з російського ринку на ринки інших країн триває. Замість випуску піввагонів стали виробляти більше хоперів і критих вагонів. ПАТ «Азовзагальмаш» посідає перше місце серед вітчизняних виробників вантажних вагонів, обсяг виробництва якого у 2014 р. склав 15391 вагон (33% на ринку України) [99].

Таким чином, для кіпрських інвесторів ключовими мотивами інвестування у ПАТ «Азовзагальмаш» були: конкурентоспроможність основної продукції (залізничні вагони), значна частка підприємства на ринку України та країн СНД, наявність потужних земельно-майнових комплексів; наявність конкурентоспроможних виробничих технологій та кваліфікованого персоналу, а також відомого бренду.

Наступне досліджуване підприємство ПАТ «Азовмаш» відоме у світі як виробник металургійного і гірничорудного устаткування, підйомно-транспортної спецтехніки. Підприємство є також безумовним лідером

українського вагонобудування. За роки свого існування ПАТ «Азовмаш» розроблено понад 50 моделей вантажних вагонів для перевезення понад 500 найменувань вантажів. ПАТ «Азовмаш» - це єдине в Україні підприємство, що виготовляє паливнозаправну техніку, цистерни для транспортування нафтопродуктів і зріджених газів. 50% капіталу підприємства належить компанії із Кіпру «Wessanen Trading Limited», яка аналогічно є одним із співвласників ПАТ «Азовзагальмаш» [10].

Основними країнами-споживачами продукції вагонобудування є країни СНД (зокрема, Російська Федерація, Казахстан, Білорусь), а також країни Балтії. Зокрема, на замовників з Російської Федерації припадає понад 70% у структурі споживачів продукції вагонобудування. Продукція виробництва вагонобудування в загальному обсязі експорту підприємства складала 97,3 %. Основну частку у виробництві вагонобудування та експорті займають цистерни та піввагони.

На діяльність ПАТ «Азовмаш» негативно впливає низка істотних чинників, до яких можна зарахувати: політичну нестабільність, кризові явища в економіці країни, зростання інфляції, падіння платоспроможності споживачів, недосконалість податкового законодавства, великий податковий тиск, підвищення цін на енергоносії та вартості послуг на перевезення вантажів, нестабільну роботу металургійного комплексу, високий знос основних засобів, непередбачені заходи державного регулювання, введення квот на імпорту продукції вагонобудування з боку Російської Федерації тощо.

Наступне аналізоване машинобудівне підприємство ПАТ «Харківський тракторний завод ім. С. Орджонікідзе» є потужним виробничим комплексом, об'єкти якого розташовані на земельній ділянці площею 432 га. Підприємство має розвинені енерго-, тепло- та комунікаційні мережі, автономну систему водопостачання, комплекс очисних споруд, зручні автомобільні та залізничні колії. На підприємстві встановлено більш як 13 тис. одиниць металорізального, ковальсько-пресового, ливарного, зварювального та іншого обладнання. На сьогодні понад 47% акцій підприємства належать

трьом компаніям із Британських Віргінських Островів («Golden Property Enterprises Limited», «Alport Enterprises Limited», «Calverton Establishment Limited»), а 16,9% - Закритому акціонерному товариству «Курганспецмаш» із Російської Федерації [101].

Основною продукцією ПАТ «Харківський тракторний завод ім. С. Орджонікідзе» є сільськогосподарські трактори різних модифікацій, зокрема: енергонасичені колісні та гусеничні трактори загального призначення класу 3-4 т.с. різних модифікацій; орно-пропасні трактори потужністю 190 к.с.; запасні частини для тракторів власного виробництва ХТ; сталеві та чавунні відливки; гарячі штампування для інших підприємств, що постачаються за договорами кооперації. Виробництво зазначеної продукції є вкрай необхідним для сільського господарства України у зв'язку зі зношуванням машино-тракторного парку держави на 70-90 %, однак продукція потребує підвищення рівня конкурентоспроможності та якості. Збут продукції є сезонним, тому виробництво має нерівномірне завантаження впродовж року. Основними споживачами продукції є сільськогосподарські підприємства та фермери України, Російської Федерації, Казахстану та інших країн СНД [11].

Значний негативний вплив на діяльність підприємства здійснюють обмеження державної фінансової підтримки сільського господарства, орієнтація вітчизняних споживачів на зарубіжну сільськогосподарську техніку, призупинення технічного переозброєння підприємств галузі тощо. Зазначені обставини зумовили істотне зниження обсягів реалізації та вимагали невідкладних заходів, спрямованих на забезпечення ресурсоекономності в умовах обмеженого виробництва. Одночасно проводилася реструктуризація виробничих потужностей підприємства. В результаті обсяг виробництва збільшився у понад два рази у порівнянні з 2010 р.

Як свідчать дослідження, ключовими мотивами інвестування капіталу іноземних інвесторів у ПАТ «Харківський тракторний завод

ім. С. Орджонікідзе» є: наявність земельних ділянок у вигідному місцерозташуванні, потужні виробничі комплекси, логістичні переваги та розвинена інфраструктура, можливість виготовляти на потужностях підприємства високотехнологічну сільськогосподарську техніку.

ПАТ «СКФ Україна» (колишній Луцький підшипниковий завод) спеціалізується на виготовленні роликів конічних та голчатих підшипників. Ключовим інвестором підприємства (99,89%) є компанія «Aktiebolaget SKF» із Швеції, що дало змогу підприємству увійти до складу міжнародної корпорації «SKF», яка є провідним виробником і постачальником продукції і послуг в наступних п'яти платформах: підшипники і підшипникові вузли, ущільнення, мехатроніка, сервіс і системи змащування. Завдяки цьому на підприємстві впроваджено систему контролю та забезпечення якості виробництва підшипників, що відповідає вимогам міжнародних стандартів EN ISO 9002. Виробничий процес побудований на використанні інноваційних технологій, спеціальних сталей, сучасного обладнання, що сприяє виготовленню висококонкурентоспроможної продукції, яка використовується у виробництві, автомобілів, комбайнів, тракторів, причепів, військовому машинобудуванні, створюючи умови для надійної роботи агрегатів в умовах надмірних навантажень [102].

Станом на 01.01.2014 р. середньооблікова чисельність штатних працівників підприємства складала 1173 особи. На підприємстві значну увагу акцентують на розвитку кадрового потенціалу, активно впроваджуючи програми підвищення кваліфікацій, отримання розрядів, формування кадрового керівного резерву. Організаційна структура управління підприємством охоплює основне виробництво із виготовлення роликів конічних підшипників та компонентів до них, допоміжне виробництво із виготовлення спеціального інструменту та запасних частин і проведення ремонтів, та функціональних служб із технічного та матеріального забезпечення, маркетингу та збуту, фінансово-економічної та персоналу [102].

Наступне досліджуване підприємство ПАТ «Донецькгірмаш» спеціалізується на виготовленні гірничо-шахтного устаткування на засадах використання дрібносерійних та індивідуальних технологій. Близько 70% акцій підприємства належить компанії із Кіпру «UMBH Ukrainian Machine Building Holding Limited» [103].

На сучасному етапі ПАТ «Донецькгірмаш» є високорозвинутим підприємством машинобудівельного комплексу України зі 120-річною історією. Продукція товариства відома у 34 країнах світу. Обладнання виготовлене підприємством працює на гідропорадах Асуанської греблі в Єгипті, на Нурекській ГЕС в Таджикистані, на металургійних підприємствах Китаю, Індії, шахтах і гірничих розрізах Польщі, Румунії, Югославії, Російської Федерації та інших країн.

Підприємство виготовляє понад 60 видів продукції для потреб вугільної, хімічної, залізорудної промисловості, а також окремі види обладнання для металургійних заводів і підприємств електроенергетики. На підприємстві сформована складна комбінована організаційна структура управління, яка передбачає спільне для підприємства заготівельне виробництво та замкнутий технологічний цикл в межах ключової номенклатури [103].

Підприємство займає земельну ділянку площею понад 70 гектарів і має у своєму складі [103]:

- спеціальне конструкторське бюро з конструкторським, металургійним, механо-технологічним, електрозварювальним відділами;
- ливарне виробництво із сталеливарним, чавуноливарним і модельним цехами;
- ковальсько-пресове виробництво з ковальсько-пресовим і термообробним цехами;
- потужне виробництво повного виготовлення металевих конструкцій;
- металообробне і складальне виробництво з декількома цехами;
- інструментальне виробництво;
- виробництво пластмасових деталей і гальванопокриття.

ПАТ “Донецькгірмаш” виготовляє високопродуктивні забійні скребкові конвеєри і навісне обладнання до них, відцентрові і осьові вентилятори провітрювання шахт, багатоканатні і барабанні підйомні машини, підземні шахтні стрічкові конвеєри з шириною стрічки від 800 до 1200 мм відцентрові секційні насоси вантажно-транспортні машини і роторне обладнання для відкритих розробок, лебідки, редуктори тощо [13].

Останнім часом почалося цілеспрямоване відновлення і розвиток потенціалу та цінностей заводу, здійснюється постійний цільовий пошук ринків збуту традиційної продукції, а також пошук і освоєння нової продукції, що обумовило позитивні зрушення в роботі підприємства. Все більше спостерігаються позитивні тенденції у виробництві за рахунок виготовлення у наростаючих обсягах нового модернізованого обладнання високого технічного рівня.

Зважаючи на вищезазначене, основними мотивами інвестування коштів для інвесторів з Кіпру у ПАТ “Донецькгірмаш” є: наявність великої земельної ділянки, широка номенклатура та асортимент продукції, наявність позитивних виробничих традицій та бренду, наявність замкнутого виробничого циклу за основними видами продукції, сертифікація підприємства за міжнародними стандартами якості ISO 9001.2008 тощо.

Наступне досліджуване підприємство ПАТ «Дружківський машинобудівний завод» залучив іноземні інвестиції цієї ж компанії кіпрського походження «UMBH Ukrainian Machine Building Holding Limited» (понад 87%), яка є інвестором попереднього аналізованого підприємства ПАТ «Донецькгірмаш». Основними напрямками діяльності ПАТ «Дружківський машинобудівний завод» на сучасному етапі є: виробництво механізованих кріплень і агрегатів для роботи в різних гірничогеологічних умовах з потужністю пласта від 0,8 м до 2,5м для пологих, похилих і крутих пластів, стругових установок, стругових комплексів, скребкових конвеєрів, зварки конструкцій прохідницьких комбайнів, вагонеток шахтних, електровозів, гиревозів, дизелевозів, верхняків металевих, стоїк посадочних,

устаткування з механізації поверхні шахт і околотвольних дворів, запасних частин гірничо-шахтного устаткування і іншої продукції для задоволення потреб вугільної промисловості [14].

Основними споживачами механізованих кріплень є підприємства вугільної промисловості Донецької, Луганської, Дніпропетровської та Львівської областей. Іншими споживачами продукції є вугільні об'єднання (шахти) України: «Добропіллявугілля», «Луганськвугілля», «Ровенькиантрацит», «Селідоввугілля», «Донбасантрацит», «Макиїввугілля», ДП «Львіввугілля». Найбільшими замовниками є: ПРАТ НВК «Гірничі машини», ПАТ «Донецькгірмаш».

Товариство має ознаки монопольного становища на загальнодержавному ринку механізованих кріплень для очисних робіт у вугільних шахтах. Конкурентами на ринку виробництва і збуту продукції в Україні є: ВАТ «Дніпропетровський агрегатний завод» (Україна), ВАТ «Свердловський машинобудівний завод» (Україна).

Основними мотивами інвестування коштів у діяльність ПАТ «Дружківський машинобудівний завод» з боку іноземних інвесторів є: диверсифікована номенклатура та асортимент продукції; систематична модернізація виробничих потужностей; відомий бренд; наявність конкурентоспроможних технологій.

До групи аналізованих підприємств також долучено АТ «Краснолуцький машинобудівний завод» (Луганська область), понад 14% акцій якого належить акціонеру з Російської Федерації. Підприємство належить до переліку провідних підприємств України з виробництва гірничошахтного обладнання. Виробничі площі займають 31,1 га, завод складається з 15 цехів, з яких 8 цехів основного виробництва [9].

Підприємство виготовляє в межах ключової номенклатури стрічкові конвеєри для роботи в телескопічному режимі в умовах проведення гірних виробіток, для роботи під лавою на гірно-добувних ділянках, магістральні стрічкові конвеєри, а також конвеєри для перевезення людей та вантажу.

Конвеєрний ряд завершує виробництво скребкових конвеєрів різних модифікацій приводів. Також підприємство виготовляє гірничо-шахтний транспорт для перевезення людей по похилим виробіткам (людські вагонетки), обладнання для збагачувальних фабрик (пробооброблювальні машини). Продукція характеризується високою конкурентоспроможністю і відвантажується споживачам лише після 100 % попередньої оплати. Основними ринками збуту та основними клієнтами продукції заводу є підприємства вугільної промисловості України. Вся продукція виготовлена на рівні світових аналогів та є експортоспроможною.

До переліку аналізованих підприємств долучено ПАТ «Світло Шахтаря», понад 60% акцій якого належить компанії кіпрського походження «UMBH Ukrainian Machine Building Holding Limited». Підприємство є одним із найбільших в Україні постачальників гірничо-шахтного обладнання для підприємств вугільної промисловості. На підприємстві впроваджена система управління якістю відповідно до міжнародного стандарту ISO 9001. ПАТ «Світло шахтаря» виготовляє шахтні скребкові конвеєри і перевантажувачі різних типів, стругові установки, шахтні дробильні пристрої, гідромуфти, акумуляторні світильники, сигналізатори метану, сполучені з головними світильниками, вибухобезпечні фари для комбайнів, електровозів і навантажувальних машин. Продукція підприємства експлуатується в різноманітних виробничих та кліматичних умовах у вугільній, сланцевій, калійній і інших галузях добувної промисловості. Ключовими споживачами продукції ПАТ «Світло шахтаря» є вугледобувні підприємства України, також продукція відвантажується в Російську Федерацію, Білорусь, Естонію. В Україні основними клієнтами заводу є шахти Донеччини, Луганщини, Дніпропетровщини, Львівщини [105].

Товариство протягом десятиріч було найкрупнішим виробником потужних шахтних скребкових конвеєрів в колишньому СРСР, завод накопичив унікальний досвід в галузі проектування продукції і технології її виготовлення. До особливостей сучасної продукції підприємства належить

відповідність кожного виробу з числа шахтних скребкових конвеєрів і перевантажувачів індивідуальним вимогам споживачів. Якщо раніше завод серійно виготовляв однотипну продукцію, то в ринкових умовах на підприємстві виконано перехід до виготовлення виробів для конкретних гірничотехнічних умов, визначених споживачем. Товариство володіє певними перевагами у порівнянні із конкурентами, а саме: завод накопичив унікальний досвід у сфері проектування продукції і розроблення технології її виготовлення; завод володіє великою інформацією щодо досвіду експлуатації шахтних скребкових конвеєрів і перевантажувачів різноманітних типів; працівниками підприємства виконано значні наукові дослідження й інженерні розробки, проведені лабораторні іспити конвеєрів, їх складових частин, елементів конструкції; завод володіє авторськими правами на велику кількість оригінальних інженерних рішень та «ноу-хау». Все це забезпечує підприємству міцну репутацію у споживачів продукції, серед підприємців, в колах наукової й інженерної громадськості і гарантує певну перевагу підприємства та його продукції перед конкурентами. Варто зауважити, що вищезазначені чинники також виступили вагомими мотиваторами для інвесторів з Кіпру.

Завершує вибірку досліджуваних машинобудівних підприємств з іноземними інвестиціями ПАТ «Старокраматорський машинобудівний завод», близько 25% акцій якого володіє компанія «Ganado trade, INC» із Сент-Кітсу і Невісу. Це є одне із найстаріших підприємств України, яке спеціалізується на виробництві ад'юстажного, прецизійного прокатного та ковальсько-пресового устаткування й інших виробів. Підприємство володіє сучасним ливарним, зварювальним, механоскладальним виробництвом, а також обладнанням для термічної обробки, покриття, контролю та випробування, кваліфікованим технічним та виробничим персоналом. Обладнання з торговою маркою ПАТ «Старокраматорський машинобудівний завод» успішно працює на підприємствах Німеччини, Японії, Франції, Італії, Пакистану, Індії, Кореї, Ірану, Туреччини, Китаю, Польщі, Болгарії,

Угорщини, Румунії, Єгипту, Російської Федерації, інших країнах СНД тощо [16].

ПАТ «Старокраматорський машинобудівний завод» виготовляє продукцію широкого асортименту за такими номенклатурними напрямками: металургійне і прокатне обладнання; залізнична техніка (ПАТ "СКМЗ" спільно з фірмою «Плассер і Тойер» (Австрія) виготовляє щебенеочисні машини RM-80; виправильно-подбивально-рихтувальні машини ВПР-09-32 CSM; машини для стабілізації і планування залізничного полотна AFM 2000; універсальні носії обладнання УНО 80; 6-вагонні і 9-вагонні модернізовані склади для засмічувачів); коксове обладнання (коксові машини; коксовози; машини для обслуговування коксових батарей); кранове обладнання (кранові перевантажувачі, козлові і мостові крани, грейфери та інше підіймально-транспортне устаткування) [16].

Аналізування інвестиційної привабливості наведених вище машинобудівних підприємств України, які залучили іноземні інвестиції, дають змогу виокремити певні тенденції, а саме:

1) Практично усі досліджувані машинобудівні підприємства територіально розташовані у регіонах України, що належать до десятки найбільш інвестиційно привабливих.

2) Аналізовані підприємства розпочали своє функціонування ще під час Радянського Союзу, таким чином, мають свою історію, традиції, напрацювання, бренд, торгівельну марку, які доволі відомі на теренах СНД.

3) Для іноземних інвесторів пріоритетними мотивами інвестування у діяльність машинобудівних підприємств виступали земельно-майнові комплекси, конкурентоспроможна продукція та технології, наявність відомого бренду та торгівельної марки, доступ до дешевих ресурсів, налагодженість каналів постачання та збуту тощо.

Таким чином, вітчизняні машинобудівні підприємства за значним переліком критеріїв є доволі інвестиційно привабливими для іноземних та вітчизняних інвесторів, але вкрай несприятливе інвестиційне середовище в

Україні загалом істотно гальмує розвиток інвестиційних процесів на усіх рівнях національної економіки.

Висновки до розділу 2

1. Виконані дослідження дали змогу уточнити перелік факторів зовнішнього середовища, що впливають на формування інвестиційної привабливості вітчизняних машинобудівних підприємств, до яких зараховано фінансово-економічні, геотериторіальні, соціальні, науково-технічні, політичні, адміністративно-правові, інфраструктурні, ринкові та культурологічні фактори. Проаналізовано характеристики вказаних факторів в умовах України в межах впливу на машинобудування, розкрито ключові проблемні моменти у цій сфері.

2. Обґрунтовано, що для потенційного інвестора діагностика факторів зовнішнього середовища формування інвестиційної привабливості підприємства є важливою, але не пріоритетною, адже поширеними є випадки, коли інвестори вкладають кошти у підприємства країн третього світу, керуючись виключно параметрами привабливості самого підприємства. Зважаючи на викладене, систематизовано фактори внутрішнього середовища формування інвестиційної привабливості підприємства у певні підгрупи (виробничо-технологічні, фінансово-економічні, майнові, адміністративні, соціальні, управлінські, товарні, розпізнавальні, інфокомунікаційні), а також розкрито зміст та структуру вказаних факторів.

РОЗДІЛ 3.

ІНСТРУМЕНТАРІЙ ДІАГНОСТИКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

3.1. Експрес-діагностика інвестиційної привабливості підприємств з урахуванням мотивів інвестування

Діагностика інвестиційної привабливості підприємств є необхідним та невід'ємним етапом усіх інвестиційних процесів, незалежно від суб'єктів, форм та об'єктів інвестування. При цьому інвестор насамперед повинен здійснити експрес-діагностику привабливості для нього потенційного реципієнта коштів, а вже надалі може зосереджуватись на більш поглибленому та фундаментальному дослідженні параметрів об'єкта капіталовкладень. Таким чином, експрес-діагностика формує базу для прийняття управлінських рішень інвестором або щодо відмови від інвестувань у конкретне машинобудівне підприємство, або щодо здійснення подальшої фундаментальної діагностики, якщо за результатами експрес-діагностики найбільш вагомими мотиви інвестора задовільняються. Зважаючи на вищевикладене, виникає необхідність у розробленні методичного забезпечення здійснення експрес-діагностики інвестиційної привабливості підприємств сфери машинобудування.

Зважаючи на результати аналізування літературних джерел виникає необхідність у розробленні методичного забезпечення здійснення експрес-діагностики інвестиційної привабливості підприємств сфери машинобудування.

Виконані дослідження дають змогу розглядати під експрес-діагностикою інвестиційної привабливості підприємства процес попереднього оперативного ідентифікування стану та параметрів такої привабливості за найбільш репрезентативними індикаторами відповідно до цілей суб'єктів оцінювання в умовах ресурсних обмежень (часових,

інформаційних, фінансових, трудових тощо). Таким чином, експрес-діагностика покликана проінформувати потенційного інвестора про відповідність об'єкта-реципієнта його мотивам.

За дослідженнями науковців, до ключових мотивів іноземних інвесторів до вкладання капіталу у підприємства інших країн належать [12]:

1. Надлишкові або дешеві фактори виробництва (дешева кваліфікована робоча сила, дешеві та доступні природні ресурси, доступність капіталу у різних формах).

2. Інфраструктура (наближеність до споживача, що зумовлює зменшення транспортних витрат; наявність доріг, каналів, портів, мостів, летовищ, складів, енергетичного господарства, систем зв'язку, водопостачання тощо).

3. Інституційні фактори (можливість подолати торговельні бар'єри, ліберальні екологічні норми, низькі податки на прибутки, стабільність економічного та політичного середовища).

4. Інші (диверсифікація ризиків, імідж реципієнта, захист власних ноу-хау, наявність інших інвесторів, проникнення на інші конкурентні ринки, розширення виробничих потужностей, продовження життєвого циклу продукту, супровід клієнта).

Таким чином, потенційний реальний інвестор, визначивши власні мотиви та цілі від здійснення капіталовкладень на первинному етапі здійснює оцінювання потенційних об'єктів інвестицій на засадах експрес-діагностики. Дослідження теорії та практики дали змогу систематизувати ключові характеристики експрес-діагностики інвестиційної привабливості підприємств:

1. Оперативність, оскільки термін «експрес» трактується у тлумачній літературі як швидкий [16].

2. Обмеженість ресурсної бази, оскільки швидкість здійснення оцінювальних процедур передбачає обмеження у часі, інформації, суб'єктах діагностування тощо.

3. Оперування невеликою кількістю найбільш репрезентативних індикаторів, які здатні надати інформацію інвестору щодо відповідності його мотивів характеристикам об'єкта інвестування.

4. Ґрунтування на відкритій та доступній інформації, оскільки поглиблене дослідження реципієнта капіталу потребує додаткових ресурсних затрат на залучення необхідної інформації.

5. Відносна нескладність методичного забезпечення, адже швидкість діагностики передбачає використання доступного інструментарію.

6. Прозорість нормативно-критеріальної бази, що дає змогу однозначно ідентифікувати задані параметри об'єкта.

7. Ймовірнісність результатів, адже експрес-діагностика не охоплює усі складові функціонування підприємства, і, таким чином, отримані результати не можуть вважатись максимально точними.

Для визначення ключових мотивів іноземних інвесторів, які інвестували власні кошти в українські машинобудівні підприємства, було проведене опитування представників іноземних інвесторів таких підприємств, як ПАТ «Дрогобицький завод автомобільних кранів» (інвестору з Кіпру належать 72% акцій), ПАТ «Азовзагальмаш» (Кіпр - 70,74%), ПАТ «Азовмаш» (Кіпр - 50%), ПАТ «Харківський тракторний завод ім. С. Орджонікідзе» (Британські Віргінські Острови – 47,23%, Російська Федерація – 16,9%), ПАТ «СКФ Україна» (Швеція – 99,89%), ПАТ «Донецькгірмаш» (Кіпр – 69,87%), ПАТ «Дружківський машзавод» (Кіпр – 87,01%), ПАТ «Краснолуцький машинобудівний завод» (Російська Федерація – 14,24%), ПАТ «Світло Шахтаря» (Кіпр – 60%), ПАТ «Старокраматорський машинобудівний завод» (Сент-Кітс і Невіс – 24,96%) [97]. Виконані дослідження дали змогу сформуванню рейтингу мотивів іноземних інвесторів (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Рейтинг мотивів іноземних інвесторів, які інвестували кошти у вітчизняні машинобудівні підприємства

Місце у рейтингу	Мотиви іноземних інвесторів	Позитивні відповіді представників інвесторів досліджуваних машинобудівних підприємств, %
1	Наявність у власності підприємства земельно-майнових комплексів	95,6
2	Наявність конкурентоспроможного техніко-технологічного забезпечення виробництва	88,4
3	Конкурентоспроможність продукції підприємства за споживчими та економічними параметрами	85,1
4	Дешеві ресурси	83,7
5	Структура власності підприємства, її розпорошеність	74,2
6	Наявність відомого бренду та торгівельної марки підприємства	67,4
7	Наявність налагоджених контактів із постачальниками та споживачами	58,9
8	Логістичні переваги місцерозташування підприємства	43,1
9	Позитивний фінансовий стан	38,2
10	Рівень розвитку системи менеджменту на підприємстві	33,9

Зважаючи на вищевикладене, пропонується експрес-діагностику інвестиційної привабливості машинобудівного підприємства здійснювати за такими індикаторами:

А) На макрорівні інвестору рекомендується ознайомитись із місцем країни в рейтингу «Doing Business», який щороку формується Світовим банком та Міжнародною фінансовою корпорацією та є у вільному доступі, дослідити тенденції зміни позиції країни у ренкінгах, а також звернути особливу увагу на місце країни за такими субіндексами: захист прав інвесторів, започаткування бізнесу, реєстрація власності, сплата податків, банкрутство, отримання кредитів. Варто зауважити, що можна скористатись й іншими рейтинговими системами (Рейтинги інвестиційної привабливості, глобальної конкурентоспроможності, економічної свободи, недієздатності держав, процвітання, корупції тощо).

Б) На мезорівні слід звернутись до Рейтингу інвестиційної привабливості регіонів, який сформовано Київським міжнародним

інститутом соціології спільно з Інститутом економічних досліджень та політичних консультацій на замовлення Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами України, та який є у вільному доступі на офіційному сайті агентства.

В) Внутрішнє середовище підприємства (мікрорівень) в межах експрес-діагностики слід оцінювати відповідно до пріоритетних мотивів інвесторів, а саме:

1. Наявність у власності підприємства земельно-майнових комплексів для потенційних інвесторів варто оцінювати за такими діагностичними індикаторами:

- Коефіцієнт ринкової капіталізації, який слід визначати за формулою [127; 128]:

$$K_r = \frac{R_v}{B_v}, \quad (3.1)$$

де K_r - коефіцієнт ринкової капіталізації (критеріально повинен бути ≥ 1), частк. од.; R_v - ринкова вартість підприємства, грн.; B_v - балансова вартість активів підприємства, грн.

Вказаний індикатор відображає співвідношення реальної вартості підприємства та балансової. Він є важливим з огляду на те, що практично на усіх машинобудівних підприємствах активи є недооціненими, адже такі підприємства володіють чималими виробничими, адміністративними, складськими комплексами, земельними ділянками.

- Коефіцієнт зносу основних засобів виробничого призначення [127; 129]:

$$Z_{ov} = \frac{Z_{ov}^n}{P_{ov}}, \quad (3.2)$$

де Z_{ov} - коефіцієнт зносу основних засобів виробничого призначення (критеріально повинен прямувати до мінімуму), частк. од.; Z_{ov}^n - накопичений

знос основних засобів виробничого призначення, грн.; P_{ov} - первісна вартість основних засобів виробничого призначення, грн.

– Коефіцієнт зносу основних засобів невиробничого призначення [130]:

$$Z_{on} = \frac{Z_{on}^n}{P_{on}}, \quad (3.3)$$

де Z_{on} - коефіцієнт зносу основних засобів невиробничого призначення (критеріально повинен прямувати до мінімуму), частк. од.; Z_{on}^n - накопичений знос основних засобів невиробничого призначення, грн.; P_{on} - первісна вартість основних засобів невиробничого призначення, грн.

– Коефіцієнт корисного використання земельних ресурсів підприємства [127]:

$$K_z = \frac{S_v}{S_s}, \quad (3.4)$$

де K_z - коефіцієнт корисного використання земельних ресурсів, частк. од.; S_v - площа земель, що використовуються під будівлі, споруди та інші виробничо-господарські цілі, га; S_s - сукупна площа земель підприємства, га.

Вищенаведений індикатор є важливим показником для інвестора з позиції потенціалу підприємства, адже, якщо підприємство володіє незадіяними земельними ділянками, які можна надалі використати під розширення виробничих потужностей або побудову об'єктів комерційного призначення (офісних центрів, логістичних центрів тощо), то цей аргумент може позитивно впливати на прийняття рішення щодо інвестування.

1. Наявність конкурентоспроможного техніко-технологічного забезпечення виробництва слід оцінювати з позиції:

– наявності виробничого обладнання для забезпечення замкнутих виробничих циклів;

– наявності унікального виробничого обладнання, що не має аналогів;

- наявності унікальної технологічної та конструкторської виробничої документації на підприємстві;
- наявності інноваційних виробничих технологій.

Вказану сферу неможливо оцінити певними кількісними індикаторами, оскільки вона потребує якісного експертного оцінювання на предмет ідентифікування наявності, унікальності та інноваційності техніко-технологічного забезпечення виготовлення продукції. Таке оцінювання має вузькоцільовий характер, оскільки передбачає порівняння техніко-технологічних параметрів виробництва із ключовими конкурентами на відповідному ринку.

2. Конкурентоспроможність продукції підприємства за споживчими та економічними параметрами пропонується розраховувати за традиційною формулою [131]:

$$I_k = \frac{I_s}{I_e}, \quad (3.5)$$

де I_k - індекс конкурентоспроможності продукції підприємства (якщо $I_k > 1$, то це свідчить про конкурентоспроможність продукції відносно об'єкта порівняння, якщо $I_k = 1$, то досліджувані товари є рівноцінними, якщо $I_k < 1$, то продукція є неконкурентоспроможною відносно об'єкта порівняння); I_s - індекс споживчих параметрів; I_e - індекс економічних параметрів.

Варто зауважити, що споживчі параметри машинобудівної продукції поділяються на «жорсткі» (технічні, експлуатаційні, ресурсоекономні, нормативно-регламентні, ергономічні) та «м'які» (естетичні). Технічні параметри відображають довжину, ширину, масу машинобудівної продукції; експлуатаційні параметри – швидкість руху, маневреність, продуктивність; ресурсоекономні – витрати палива, енергії, паливно-мастильних матеріалів; нормативно-регламентні – безпечність використання, відсутність у складі шкідливих речовин, екологічність, пожежозахисність; ергономічні

параметри відображають зручність роботи з машинобудівною продукцією людини; естетичні параметри демонструють дизайн, колір, зовнішній вигляд тощо. Економічні параметри відображають ціну споживання продукції, тобто вартість її придбання, встановлення і підготовки до експлуатації [7].

3. Дешеві ресурси (дешева кваліфікована робоча сила, енергетичні ресурси, продукція металургії та хімічного виробництва) є істотним мотивом щодо інвестування, переміщення виробництва за кордон, активізування зовнішньоекономічної діяльності. Для діагностики цієї складової слід використовувати індикатори:

- Коефіцієнт матеріаломісткості виробництва, який слід визначати за формулою [7; 132]:

$$K_m = \frac{V_m}{V_s}, \quad (3.6)$$

де K_m - коефіцієнт матеріаломісткості виробництва, частк. од.; V_m - витрати на матеріали, грн.; V_s - повна собівартість продукції підприємства, грн.

- Коефіцієнт енергомісткості виробництва, який слід визначати за формулою [7]:

$$K_e = \frac{V_e}{V_s}, \quad (3.7)$$

де K_e - коефіцієнт енергомісткості виробництва, частк. од.; V_e - витрати на різні види енергії, грн.; V_s - повна собівартість продукції підприємства, грн.

- Коефіцієнт трудомісткості виробництва, який слід визначати за формулою [133]:

$$K_t = \frac{V_t}{V_s}, \quad (3.8)$$

де K_t - коефіцієнт трудомісткості виробництва, частк. од.; V_t - витрати на оплату праці персоналу, грн.; V_s - повна собівартість продукції підприємства, грн.

- Ціни на матеріали та енергоресурси, потрібні для забезпечення функціонування підприємства.

- Почасові тарифні ставки для представників різних професій (робітничих, інженерно-технічних, управлінських тощо) у певній країні.

4. Структуру власності підприємства запропоновано оцінювати з допомогою таких індикаторів:

- Коефіцієнт розпорошеності власності підприємства:

$$I_r = \sum_{l=1}^n g_l^2, \quad (3.9)$$

де I_r - коефіцієнт розпорошеності власності підприємства, частк. од.; $l=1 \dots n$

- кількість акціонерів чи учасників товариства; g_l - частка власності індивідуального акціонера чи учасника товариства, частк. од.

Чим розпорошеніша власність підприємства, тим коефіцієнт буде наближатись до 0, чим власність підприємства є монополізованішою, тим значення коефіцієнта буде прямувати до 1. Цей індикатор є надзвичайно важливим для потенційного інвестора, оскільки формує уявлення про можливість реального інвестора впливати на діяльність підприємства.

- Максимальна частка акціонерного капіталу у мажоритарного акціонера, який найбільше впливає на управління підприємством.

- Кількість та частка власності мажоритарних акціонерів.

5. Наявність відомого бренду та торгівельної марки підприємства створюють передумови для більш ефективної маркетингової діяльності підприємства, збільшення частки ринку в традиційних регіонах збуту та виходу на нові перспективні ринки збуту. Цей параметр важливий насамперед з позиції просування продукції на ринку, адже виходити на нові ринки чи інтенсифікувати продажі на наявних значно легше, коли існує

сформований бренд підприємства. Усі проаналізовані у підр. 2.3 машинобудівні підприємства володіють доволі відомими брендами та торгівельними марками, які сформувались ще в часи Радянського Союзу, що сприяє насамперед активному просуванню машинобудівної продукції цих підприємств на ринок країн СНД.

6. Наявність налагоджених контактів із постачальниками та споживачами можна оцінити за показниками:

– Частка довгострокових договорів зі споживачами [134]:

$$K_d = \frac{D_d}{D_s}, \quad (3.10)$$

де K_d - частка довгострокових договорів зі споживачами, частк. од.; D_d - кількість укладених довгострокових договорів зі споживачами, од.; D_s - загальна кількість укладених договорів зі споживачами, од.

Цей параметр відображає наявність стабільних замовлень на продукцію підприємства, таким чином формує передумови для ритмічної виробничо-господарської діяльності.

– Частка довгострокових договорів із постачальниками, що постачають на підприємство матеріальні ресурси групи «А»:

$$K_p^A = \frac{P_d^A}{P_s}, \quad (3.11)$$

де K_p^A - частка довгострокових договорів із постачальниками, що постачають на підприємство матеріальні ресурси групи «А», частк. од.; P_d^A - кількість укладених довгострокових договорів із постачальниками, що постачають на підприємство матеріальні ресурси групи «А», од.; P_s - загальна кількість укладених договорів із постачальниками, од.

Згідно з АВС-аналізом до групи «А» належать такі матеріальні ресурси, які є найбільш вартісними та істотними у собівартості готової продукції

підприємства, а також є складнозамінними і залежними від постачальників, тобто формують пріоритетні вимоги щодо постачання [135].

– Рівні диверсифікації постачальників та споживачів, які свідчать про наявність кількох постачальників ідентичних матеріалів та розпорошеність споживачів, що мінімізує ризики залежності від єдиного постачальника або споживача.

7. Логістичні переваги місцерозташування підприємства визначаються на засадах:

- наявності власних залізничних транспортних мереж, що дає змогу самостійно завантажувати у залізничний транспорт продукцію підприємства та оптимізувати витрати на комбіноване транспортування, розвантажувально-навантажувальні роботи;
- вигідності місцерозташування стосовно постачальників, інфраструктурних об'єктів, трудових ресурсів, адже віддаленість територіального розташування від ключових контрагентів зумовлюватиме зростання ціни продукції внаслідок складової транспортування.

8. Позитивний фінансовий стан варто оцінювати за такими ключовими індикаторами:

- Коефіцієнт рентабельності реалізації продукції [136-138]:

$$R = \frac{P_N}{D_N}, \quad (3.12)$$

де R - коефіцієнт рентабельності реалізації продукції, частк. од.; P_N - чистий прибуток від реалізації продукції підприємства, грн.; D_N - чистий дохід від реалізації продукції підприємства, грн.

Вищенаведений показник доцільно розраховувати для ключових видів продукції підприємства з метою ідентифікування прибуткових та збиткових.

- Коефіцієнт капіталовіддачі на підприємстві [7]:

$$K = \frac{D_N}{(A_0 + A_k) / 2}, \quad (3.13)$$

де K - коефіцієнт капіталовіддачі, частк. од.; A_0 і A_k - активи підприємства на початок та кінець аналізованого періоду, грн.; D_N - чистий дохід від реалізації продукції підприємства, грн.

Індикатор відображає інтенсивність використання капіталу підприємства та його втілення у виготовленій і реалізованій продукції.

– Коефіцієнт фінансової незалежності [139-147]:

$$F = \frac{VK}{A}, \quad (3.14)$$

де F - коефіцієнт фінансової незалежності, частк. од.; VK - власний капітал підприємства, грн.; A - активи підприємства, грн.

Критеріально значення показника повинно перевищувати 0,5, що свідчитиме про відносну фінансову незалежність підприємства, оскільки фінансування діяльності на понад 50% здійснюється з власних джерел. Якщо коефіцієнт менше 0,5, то це свідчить про залежність від зовнішніх джерел фінансування та може зумовлювати навіть загрози переходу власності підприємства до кредиторів.

– Коефіцієнт загальної ліквідності [139-141]:

$$L = \frac{OA}{PZ}, \quad (3.15)$$

де L - коефіцієнт загальної ліквідності, частк. од.; OA - оборотні активи підприємства, грн.; PZ - поточні зобов'язання підприємства, грн.

Нормативним критерієм цього показника є перебування в діапазоні [1; 2]. Індикатор відображає здатність підприємства погасити поточні зобов'язання за рахунок оборотних активів, таким чином відображаючи короткострокову платоспроможність на конкретний момент часу.

– Частка протермінованої кредиторської заборгованості:

$$K_{pz} = \frac{Z_p}{Z_b}, \quad (3.16)$$

де K_{pz} - частка протермінованої кредиторської заборгованості, частк. од.; Z_p - обсяг протермінованої кредиторської заборгованості, грн.; Z_b - обсяг сукупної кредиторської заборгованості, грн.

Цей індикатор відображає проблеми підприємства із платоспроможністю, адже якщо частка протермінованої кредиторської заборгованості є значною, то це може свідчити про загрозу банкрутства підприємства.

9. Рівень розвитку системи менеджменту на підприємстві оцінити надзвичайно складно, оскільки це інтегрована характеристика системи управління підприємством, але в межах експрес-діагностики можна орієнтуватись на такі індикатори:

- Коефіцієнт співвідношення управлінського та основного виробничого персоналу:

$$K_{sp} = \frac{U}{W}, \quad (3.17)$$

де K_{sp} - коефіцієнт співвідношення управлінського та основного виробничого персоналу, частк. од.; Z_p - чисельність управлінського персоналу, ос.; Z_b - чисельність основного виробничого персоналу, ос.

Цей параметр має двояке інформативне підґрунтя: з одного боку, він дає змогу ідентифікувати проблеми із наявним надмірним управлінським штатом, а з іншого боку, чим більше автоматизований процес виробництва на підприємстві, тим менше основного виробничого персоналу він вимагає.

- Наявність на підприємстві сучасних управлінських програмних продуктів, за допомогою яких автоматизовано різноманітні функціональні сфери (облік, фінанси, складське господарство, постачання, збут тощо).

- Наявність сертифікації підприємства за системами ISO, адже така сертифікація свідчить про високий рівень управління якістю бізнес-процесів на підприємстві, а це є індикатором розвитку системи менеджменту.

У табл. 3.2 узагальнено індикаторну діагностичну базу у співвідношенні із мотивами іноземних інвесторів.

Таблиця 3.2

Співвідношення індикаторів для експрес-діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств та мотивів інвесторів

№з/п	Мотиви інвесторів	Діагностичні індикатори
1	2	3
1	Наявність у власності підприємства земельно-майнових комплексів	<ul style="list-style-type: none"> – Коефіцієнт ринкової капіталізації підприємства; – коефіцієнти зносу основних засобів виробничого та невиробничого призначення; – коефіцієнт корисного використання земельних ресурсів підприємства
2	Наявність конкурентоспроможного техніко-технологічного забезпечення виробництва	<ul style="list-style-type: none"> – Наявність виробничого обладнання для забезпечення замкнутих виробничих циклів; – наявність унікального виробничого обладнання, що не має аналогів; – наявність унікальної технологічної та конструкторської виробничої документації на підприємстві; – наявність інноваційних виробничих технологій.
3	Конкурентоспроможність продукції підприємства за споживчими та економічними параметрами	<ul style="list-style-type: none"> – Індекс конкурентоспроможності продукції підприємства
4	Дешеві ресурси (дешева кваліфікована робоча сила, енергетичні ресурси, продукція металургії та хімічного виробництва)	<ul style="list-style-type: none"> – Коефіцієнти матеріаломісткості, енергомісткості та трудомісткості виробництва; – ціни на енергоресурси та матеріали; – почасові тарифні ставки працівників різних професій
5	Структура власності підприємства, її розпорошеність	<ul style="list-style-type: none"> – Коефіцієнт розпорошеності власності підприємства; – максимальна частка акціонерного капіталу у мажоритарного акціонера; – кількість та частка власності мажоритарних акціонерів
6	Наявність відомого бренду підприємства	<ul style="list-style-type: none"> – Наявність відомого бренду підприємства; – наявність відомої торгівельної марки.

7	Наявність налагоджених контактів із постачальниками та споживачами	<ul style="list-style-type: none"> – Частка довгострокових договорів із споживачами машинобудівної продукції; – частка довгострокових договорів із постачальниками, що постачають на підприємство матеріальні ресурси групи «А»; – рівні диверсифікації постачальників та споживачів
8	Логістичні переваги місцезоташування підприємства	<ul style="list-style-type: none"> – Наявність власних залізничних транспортних мереж; – вигідність місцезоташування стосовно постачальників, інфраструктурних об'єктів, трудових ресурсів
9	Позитивний фінансовий стан	<ul style="list-style-type: none"> – Коефіцієнт рентабельності реалізації продукції; – коефіцієнт капіталовіддачі на підприємстві; – коефіцієнт фінансової незалежності; – коефіцієнт загальної ліквідності; – частка протермінованої кредиторської заборгованості
10	Рівень розвитку системи менеджменту на підприємстві	<ul style="list-style-type: none"> – Коефіцієнт співвідношення управлінського та основного виробничого персоналу; – наявність на підприємстві сучасних управлінських програмних продуктів; – наявність сертифікації підприємства за системами ISO

Варто зауважити, що в межах експрес-діагностики інвестиційної привабливості машинобудівного підприємства потенційний інвестор може оцінювати не усі вищезапропоновані індикатори, а лише ті, які відповідають його пріоритетним мотивам. Таким чином, перелік діагностичних індикаторів може змінюватись залежно від потреб та цілей інвесторів.

Аналізування літературних джерел та дослідження практичних матеріалів дало змогу обґрунтувати виключну роль експрес-діагностики інвестиційної привабливості підприємств при ухваленні рішень інвестором щодо здійснення капіталовкладень. При цьому для потенційних інвесторів запропоновано методичний інструментарій щодо здійснення експрес-діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств на засадах виокремлення найбільш інформативно репрезентативних індикаторів відповідно до мотивів капіталовкладень іноземних інвесторів у сфері машинобудування.

3.2. Модель підготовки та здійснення фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості підприємств

Для прийняття обґрунтованих рішень у сфері реального (стратегічного) інвестування капіталу у діяльність підприємств інвесторам необхідно виконати ґрунтовну, всебічну та глибоку діагностику потенційного реципієнта інвестицій. Таким чином, лише фундаментальна діагностика об'єкта інвестування здатна сформувати інформаційне підґрунтя для здійснення подальших капіталовкладень у підприємство з боку інвестора. Фундаментальна діагностика є складним, ресурсомістким та рознесеним у часі процесом, хоча вона гарантує при цьому високу точність отриманих результатів. Зважаючи на вищезазначене, фундаментальну діагностику інвестор здійснює лише після проведення попередньої експрес-діагностики об'єкта на предмет відповідності його параметрів мотивам інвестування для забезпечення більш поглибленого дослідження стану та перспектив функціонування підприємства. З огляду на складність фундаментальної діагностики, виникає необхідність у розробленні теоретико-методичного забезпечення її здійснення стосовно підприємств сфери машинобудування, оскільки ці підприємства характеризуються різноманітними технологічними процесами, наявністю різноформатного обладнання, складністю продукції, специфікою роботи на ринках тощо.

Дослідження теорії та практики дали змогу систематизувати ключові характеристики фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості підприємств [148-155]:

1. Тривалість у часі, оскільки фундаментальна діагностика покликана ретельно дослідити усі сфери функціонування підприємства, що вимагає немалих часових затрат. Тривалість здійснення фундаментальної діагностики пов'язана насамперед зі збором необхідної для цього інформації, проведенням спеціальних досліджень окремих якісних сфер діяльності, ідентифікуванням релевантної інформації, фільтруванням інформації із

зовнішнього середовища, яка може істотно відрізнятись у різних джерелах. Вказана характеристика фундаментальної діагностики зумовлює необхідність відстеження актуалізації інформації, оскільки отримані результати оцінювальних процедур можуть стати застарілими на конкретний момент часу в умовах високої нестабільності, що особливо виражено спостерігається на сучасному етапі.

2. Комплексність, оскільки оцінюються усі складові функціонування підприємства (види діяльності, функціонування на ринку, технології тощо). Фундаментальна діагностика спрямована на рівнозначне оцінювання та ідентифікування усіх сфер діяльності машинобудівного підприємства. При цьому дослідження може відбуватись за різними підходами до структурування аналітичної інформації, а саме: за діяльнісним підходом (діагностуються постачальницька, виробнича, збутова, фінансова, інвестиційна, маркетингова, інноваційна діяльність, науково-технічна підготовка виробництва тощо); за середовищем формування ІПП (діагностується внутрішнє та зовнішнє середовище формування ІПП); за бізнес-напрямами (підхід характерний для диверсифікованих підприємств); за функціональними складовими (досліджуються економічна, виробнича, соціальна, ринкова, фінансова, логістична, інноваційна складові); за рівнями (оцінювання відбувається за макро-, мезо- та мікрорівнями середовища функціонування). Вибір підходу до структурування інформації для діагностики ІПП зумовлюється насамперед цілями та інформаційними потребами суб'єктів діагностики і визначає надалі модель структурування оцінювальних індикаторів.

3. Потреба у розгалуженому інформаційному забезпеченні, оскільки для фундаментальної діагностики потрібен доступ до даних бухгалтерського, податкового, статистичного, управлінського обліку, договорів із контрагентами та іншої первинної документації. Слід зазначити, що зовнішні суб'єкти діагностики ІПП зазвичай мають доволі обмежений доступ до внутрішньої інформації підприємства, яка необхідна для здійснення

оцінювально-ідентифікаційних процедур. Цю проблему у європейських країнах вирішили, створивши єдину інформаційну базу інвестиційної привабливості підприємств, у якій наведено агреговані індикатори ІПП за певними складовими та для підприємств загалом, що мінімізує ресурсні витрати суб'єктів діагностики на акумулювання та оброблення відповідної інформації. Підприємства надають спеціалізованим інвестиційно-рейтинговим агентствам усю необхідну для діагностики первинну інформацію в обмін на договірні зобов'язання про її нерозголошення, а агентства оприлюднюють кінцеві результати діагностики, агреговану і узагальнену інформацію.

4. Необхідність у належному фінансовому забезпеченні діагностичних процедур, оскільки фундаментальна діагностика зазвичай потребує проведення спеціальних досліджень, використання послуг спеціалізованих консалтингових агентств, придбання вузькоцільової інформації. Якщо немає розроблених єдиних баз даних щодо рівня інвестиційної привабливості підприємств, то потенційний інвестор повинен самостійно акумулювати необхідну йому інформацію, що, зазвичай, потребує залучення відповідних фахівців, фінансування придбання спеціалізованих видань та здійснення цільових досліджень тощо.

5. Потреба у висококваліфікованих суб'єктах діагностики, оскільки здійснення глибокої, системної діагностики потребує спеціальних умінь, навичок, компетенцій. Якщо експрес-діагностику ІПП можуть якісно виконати бухгалтери, фінансисти, економісти підприємства, то фундаментальна діагностика потребує універсальних компетентних фахівців, які рівнозначно якісно здатні ідентифікувати стан усіх складових функціонування підприємства. Представниками зовнішнього середовища, що здійснюють діагностику ІПП, зазвичай є кваліфіковані фахівці аудиторських, консалтингових агентств, інвестиційних фондів та трастів, представники державних інвестиційних агентств тощо. Якщо ж йдеться про внутрішню самодіагностику ІПП, то до неї залучаються функціональні фахівці, а

узагальнюють отриману інформацію працівники інформаційно-аналітичного або фінансово-економічного відділів.

6. Складність методичного забезпечення, що пов'язано із різноформатністю складових об'єкта дослідження та необхідністю оцінювання не лише кількісних параметрів функціонування підприємства, але й якісних. Методичне забезпечення для фундаментальної діагностики ІПП повинно відповідати певним критеріям, а саме:

- враховувати усі істотні складові функціонування підприємства;
- ґрунтуватись на комбінованому кількісно-якісному оцінюванні ІПП;
- передбачати механізм трансформування діагностичних індикаторів у єдину порівняльну шкалу;
- містити рекомендації щодо інтерпретування отриманих результатів діагностики ІПП.

7. Розгалуженість індикаторної бази, оскільки різноплановість характеристик інвестиційної привабливості підприємства вимагає застосування індикаторів різного рівня. Для діагностики ІПП можуть використовуватись сотні індикаторів, при цьому перед суб'єктами діагностики постають завдання щодо добору найбільш репрезентативних, узагальнювальних, інформаційно насичених індикаторів, які рівнозначно дадуть змогу ідентифікувати усі напрями функціонування підприємства.

8. Висока точність результатів діагностики про стан інвестиційної привабливості підприємства, оскільки результати отримуються на основі опрацювання значного масиву різноманітних даних.

Узагальнення ключових характеристик фундаментальної діагностики ІПП наведено на рис. 3.1.

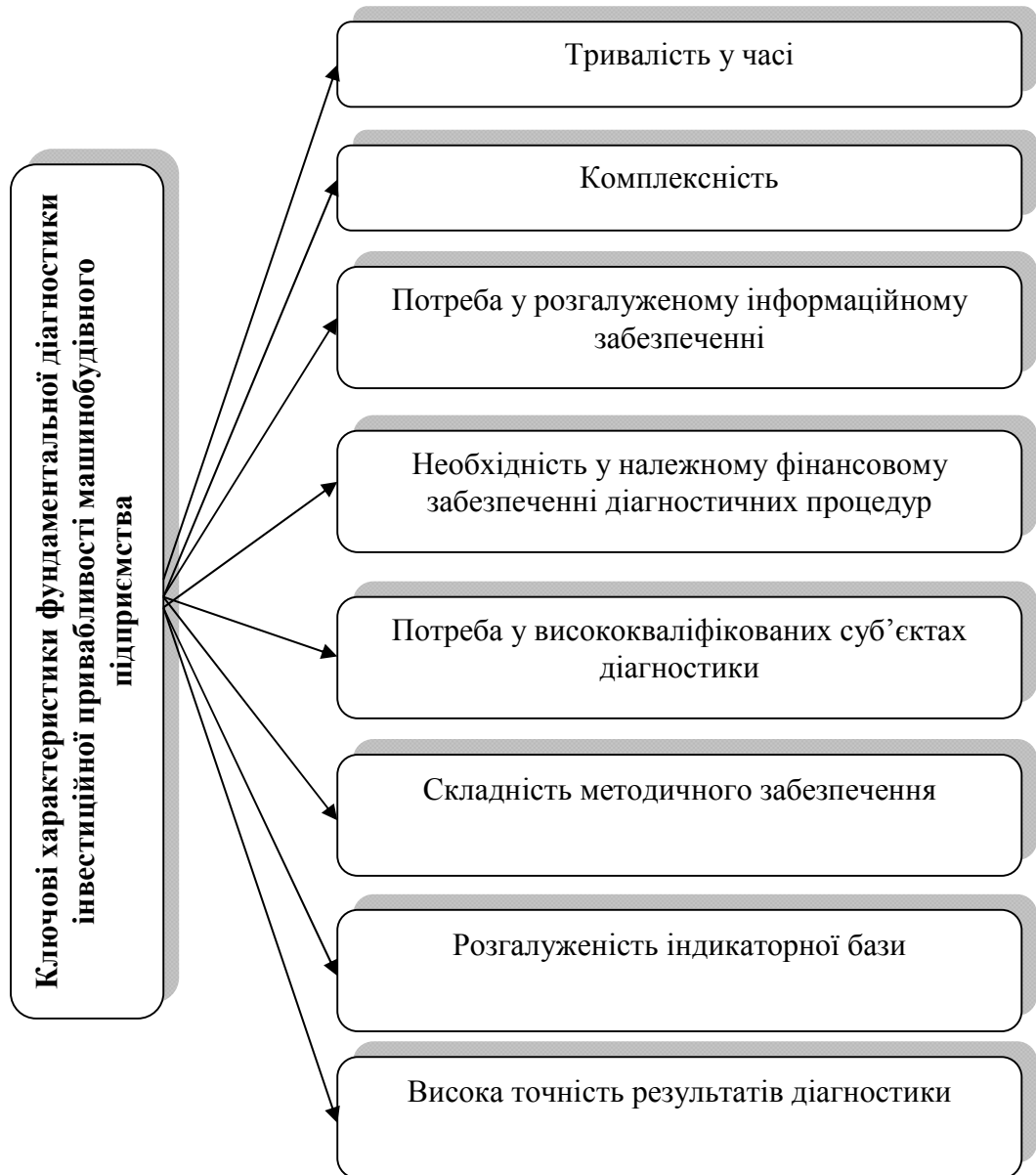


Рис. 3.1. Ключові характеристики фундаментальної діагностики ІПП

Зважаючи на вищевикладене, проведення фундаментальної діагностики вимагає значних витрат часу, трудових, фінансових та інформаційних ресурсів, а також здійснення певних підготовчих заходів. Виконані дослідження дають змогу запропонувати модель підготовки та здійснення фундаментальної діагностики ІПП (рис. 3.2), яка охоплює сім ключових етапів, при цьому перших п'ять етапів формують підготовчу стадію діагностики ІПП, оскільки стосуються інформаційного, індикаторного, методичного забезпечення фундаментальної діагностики.



Рис. 3.2. Запропонована модель підготовки та здійснення фундаментальної діагностики ІПП

Розглянемо більш ґрунтовно змістове і функціональне наповнення кожного із етапів підготовки та здійснення фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості машинобудівного підприємства.

1 етап. Прийняття рішення на підставі експрес-діагностики ІПП про доцільність здійснення фундаментальної діагностики ІПП. Передбачає, що результати експрес-діагностики засвідчили про відповідність параметрів діяльності підприємства-реципієнта інвестицій ключовим мотивам інвестування потенційного інвестора. А це зумовлює виникнення у інвестора потреби у більш ґрунтовній інформації про стан підприємства, щоб зважити

усі ризики та перспективи здійснення капіталовкладень. Експрес-діагностика не здатна надати суб'єктам оцінювання усієї необхідної інформації про переваги та ризики інвестування капіталу у певне машинобудівне підприємство, вона націлена лише на ідентифікування сфери зацікавлення потенційного інвестора. Таким чином, фундаментальна діагностика є логічним продовженням експрес-діагностики, але у розгалуженому, розширеному форматі.

2 етап. Інформаційне забезпечення фундаментальної діагностики ІПП. Інформаційною базою здійснення фундаментальної діагностики ІПП є внутрішня і зовнішня інформація з таких джерел:

- дані про результати експрес-діагностики;
- статут та інші установчі документи;
- фінансова та статистична звітність підприємства;
- акти експертної оцінки земельно-майнових комплексів підприємства;
- акти експертної оцінки соціальних об'єктів, що перебувають на балансі підприємства;
- кредитні договори із фінансово-кредитними установами та інформація про їх виконання;
- інвестиційні договори із іншими інвесторами та інформація про їх виконання;
- бізнес-план використання інвестиційних коштів;
- дані управлінського обліку;
- бюджети підприємства (бюджет доходів та витрат, бюджет руху грошових коштів, інвестиційний бюджет);
- калькуляції собівартості машинобудівної продукції підприємства;
- інформація про ресурсомісткість основної діяльності підприємства;
- технологічна та конструкторська документація;
- стратегічний план розвитку підприємства;

- інформація міжнародних рейтингових агентств про умови ведення підприємницької діяльності в країні;
- інвестиційне, податкове та митне законодавство;
- специфікації та прайс-листи на машинобудівну продукцію підприємства;
- організаційна структура управління підприємством;
- колективний договір на підприємстві;
- положення про систему оплати праці на підприємстві;
- договори із постачальниками;
- договори зі споживачами;
- договори із транспортними організаціями, страховими компаніями, юридичними, аудиторськими та консалтинговими агентствами;
- інформація спеціалізованих інвестиційних компаній;
- інформаційні бази та рейтинги інвестиційної привабливості підприємств;
- інформація про канали збуту продукції підприємства (власну мережу, посередників) тощо.

Варто зауважити, що у вищенаведеному переліку значна частина інформації не є у відкритому доступі, потребує спеціальних досліджень та коштів. Пріоритетність, склад та вартість вказаних джерел будуть відмінними для внутрішніх та зовнішніх суб'єктів оцінювання, що визначатиметься доступом до відповідної інформації. Повнота, достовірність та репрезентативність вхідної інформації для діагностики ІПП зумовлюють якість і точність отриманих надалі результатів.

Узагальнення структури інформаційних джерел для проведення діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств наведено на рис. 3.3.



Рис. 3.3. Структура інформаційних джерел для здійснення фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості машинобудівного підприємства

3 етап. Добір індикаторів для діагностики ІПП з врахуванням факторів формування ІПП. Оскільки фундаментальна діагностика є логічним поглибленим продовженням експрес-діагностики, то вона повинна враховувати систему індикаторів, що використовувалась в межах експрес-

діагностики, а також розширювати склад індикаторів з урахуванням усіх інформаційних потреб потенційних інвесторів. Доцільно наголосити, що ІПП формується під впливом зовнішніх і внутрішніх факторів, які необхідно враховувати при формуванні переліку діагностичних індикаторів.

При доборі індикаторів для діагностики ІПП слід враховувати такі вимоги:

- структурування індикаторів за групами, залежно від інформаційних цілей діагностики ІПП;

- відбір найбільш репрезентативних оцінювальних індикаторів з виключенням взаємоохоплюючих, взаємообернених, схожих за змістовим наповненням чи інформаційним насиченням;

- використання кількісних і якісних індикаторів оцінювання, оскільки значна частина складових функціонування підприємства (репутація, імідж, ергономічні та естетичні параметри продукції) не можуть бути оцінені кількісно, а потребують експертних висновків;

- оптимізування чисельності індикаторів, адже за відокремленими групами кількість індикаторів, на думку багатьох експертів, не повинна перевищувати 20-25, що дає змогу на відповідному рівні забезпечити взаємозв'язки між показниками та узагальнити інформацію за їхніми значеннями у цілісну картину;

- виключення дублювання змістово ідентичних чи подібних індикаторів у різних оцінювальних групах;

- зосередження лише на істотних для потенційного інвестора індикаторах в межах груп та можливість глибшої деталізації показників за напрямками, які викликають особливе зацікавлення у інвесторів.

4 етап. Обґрунтування критеріїв оптимальності для діагностичних індикаторів. Для визначених індикаторів виникає необхідність у визначенні критеріїв – мірил бажаності, які можуть мати об'єктивний та суб'єктивний характер. При діагностиці ІПП встановлення критеріїв оптимальності для діагностичних індикаторів повинно відбуватись з урахуванням цілей

інвесторів, що дає змогу оцінити відповідність стану досліджуваного машинобудівного підприємства саме потребам потенційних інвесторів. При цьому критерії можуть встановлюватись за такими підходами:

– цільовий підхід, коли інвестор для певних пріоритетних індикаторів визначає власні критерії оптимальності незалежно від загальноприйнятих з урахуванням власних потреб (наприклад, для інвестора важливо, щоб рентабельність виробництва перевищувала 10%, а якщо цей критерій не виконується, то інші індикатори можуть ним ігноруватись);

– підхід на підставі аналогій, коли досліджується ситуація на ринку машинобудування, відповідно вивчаються середньогалузеві значення певних індикаторів, котрі слугують орієнтиром для встановлення критерію оптимальності;

– підхід на підставі досвіду інвестора щодо вкладання коштів у подібні об'єкти – машинобудівні підприємства, при цьому інвестор вже орієнтується на кілька ключових індикаторів функціонування підприємства та бажаного рівня їхніх значень;

– розрахунково-аналітичний підхід, за якого критерії оптимальності визначаються на підставі використання економіко-математичних та статистичних моделей;

– нормативно-регламентний підхід, згідно з яким критеріями оптимальності є затверджені нормативно-правовими актами значення певних індикаторів або загальноприйняті критерії оптимальності (наприклад, критерієм оптимальності для коефіцієнта покриття є його перебування у діапазоні [1; 2]);

– дослідницький підхід, який передбачає встановлення критеріїв оптимальності на підставі дослідження потреб і позицій споживачів, посередників, вузькопрофільних фахівців та інших учасників внутрішнього і зовнішнього середовища.

Узагальнення підходів до ідентифікування критеріїв оптимальності бізнес-індикаторів наведено на рис. 3.4.

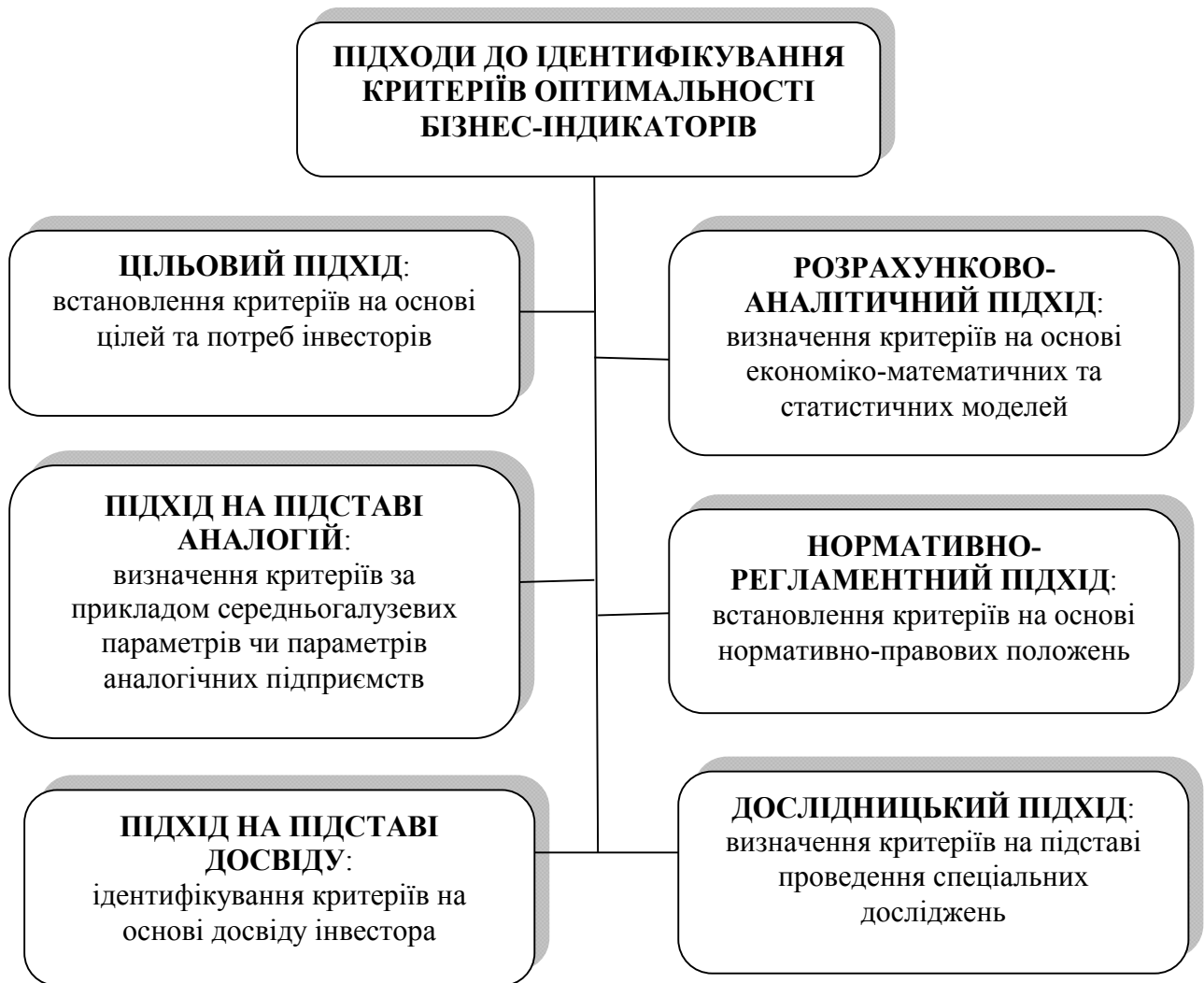


Рис. 3.4. Підходи до ідентифікування критеріїв оптимальності бізнес-індикаторів

Зважаючи на те, що для інвестора важливим є оцінювання ІПП на певний актуальний момент часу та менш істотним є діагностика ІПП у ретроспективі, то критерії діагностичних індикаторів повинні бути надзвичайно конкретизованими, а не відображати лише певні тенденції зміни показників у часі. Наприклад, коли йдеться про критерії оптимальності для показників рентабельності, то у літературі та нормативно-правовій базі зазначається, що вони повинні перевищувати нуль та прямувати до збільшення у динаміці. При діагностиці таких індикаторів інвестор повинен визначити бажаний для нього рівень рентабельності як критерій оптимальності, адже динаміка показника може і не досліджуватись.

5 етап. Розроблення методичного забезпечення щодо діагностичного та інтерпретаційного інструментарію. Відібрані індикатори та уточнені критерії їхньої оптимальності формують базу для розроблення методу фундаментальної діагностики ІПП, який повинен охоплювати:

- обґрунтований перелік діагностичних індикаторів за цільовими групами;
- формули розрахунку індикаторів;
- інформаційні джерела отримання інформації для розрахунку чи ідентифікування індикаторів;
- уточнені критерії оптимальності індикаторів;
- механізм агрегування індикаторів за групами та загалом;
- рекомендації щодо інтерпретування отриманих результатів.

Методичне забезпечення повинно надати змогу сформувати якісний висновок щодо рівня інвестиційної привабливості машинобудівного підприємства, при цьому воно повинно проінформувати потенційного інвестора про переваги та недоліки діяльності підприємства за виокремленими цільовими сферами. Обраний метод діагностики ІПП надалі визначає точність і якість отриманих результатів, істотно впливає на інформативність та репрезентативність діагностичних параметрів.

Найбільш складною є необхідність агрегування значної кількості індикаторів для визначення інтегрального рівня ІПП. Ця процедура вимагає використання експертного підходу до переведення діагностичних індикаторів в єдину шкалу, що дасть змогу індикатори агрегувати. Для вказаних цілей пропонується усі індикатори ідентифікувати за параметрами відповідності з використанням біноміального підходу: 0 – індикатор не відповідає критерію; 1 – індикатор відповідає критерію. На підставі цього надалі визначити частку індикаторів, які відповідають критеріям оптимальності. Ця частка оптимальних індикаторів відобразатиме зважений інтегральний рівень ІПП.

Важливо сформувати рекомендації щодо інтерпретування отриманих результатів. Для цього рекомендується здійснювати діагностику відповідності значень цільових бізнес-індикаторів критеріям потенційного інвестора за виокремленими факторними групами, що дасть змогу продемонструвати суб'єктам оцінювання, які напрями функціонування підприємства є найбільш успішними, а які є неефективними. При цьому за кожним із напрямів інвестор чітко простежуватиме проблемні та перспективні аспекти діяльності машинобудівного підприємства.

Такий підхід дає змогу не лише ідентифікувати інтегральний рівень інвестиційної привабливості машинобудівного підприємства, а й дослідити факторні впливи її формування та напрями забезпечення.

6 етап. Фундаментальна діагностика ІПП машинобудівного підприємства- потенційного реципієнта інвестицій. Передбачає насамперед збір необхідної інформації для здійснення діагностики ІПП. Якщо йдеться про самодіагностику, то доступ до усієї необхідної інформації є відкритим, якщо ж суб'єкт оцінювання є зовнішнім, то виникає необхідність у виконанні спеціальних досліджень.

Надалі слід ідентифікувати значення діагностичних бізнес-індикаторів, передбачених методичним забезпеченням фундаментальної діагностики, а також здійснити порівняння із критеріями оптимальності, що дасть змогу оцінити, наскільки індикатори відповідають очікуванім нормативним значенням.

Наступний крок полягає у визначенні локальних інтегрованих рівнів ІПП за виокремленими сферами функціонування конкретного машинобудівного підприємства та побудові гістограми вказаних рівнів, яка дозволяє ідентифікувати переваги і недоліки у діяльності підприємства. Завершальним етапом у контексті фундаментальної діагностики ІПП є ідентифікування агрегованого рівня інвестиційної привабливості машинобудівного підприємства.

7 етап. Формування висновку про рівень ІПП. На підставі отриманих результатів на попередньому етапі потенційний інвестор аналізує стан інвестиційної привабливості машинобудівного підприємства за сферами функціонування мікросередовища та в межах відповідного макро- і мезосередовища функціонування. Це дає змогу ідентифікувати насамперед проблеми і перспективи функціонування певного підприємства у відповідному регіоні та сформулювати уявлення про потенційні можливості щодо досягнення інвестиційних цілей при здійсненні капіталовкладень у діяльність машинобудівного підприємства. При цьому істотним є вагомість для інвестора певних сфер і напрямів діяльності підприємства, адже навіть негативний стан окремих сфер може не вплинути істотно на рішення інвестора щодо вкладання інвестицій, оскільки інші сфери будуть для нього значно важливіші та істотніші.

Аналізування літературних джерел та дослідження практичних матеріалів дало змогу обґрунтувати роль фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості підприємств при ухваленні рішень інвестором щодо здійснення капіталовкладень. При цьому для потенційних інвесторів запропоновано теоретико-методичну базу реалізації фундаментальної діагностики, яка містить модель підготовки та здійснення такої діагностики.

В контексті запропонованої моделі фактично перших п'ять етапів із семи становлять підготовчу стадію фундаментальної діагностики, а два останніх формують основну стадію. Це доводить складність здійснення фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств та необхідність ґрунтовної, інформаційної, методичної, нормативно-критеріальної та ресурсної підготовки у цій сфері.

Висновки до розділу 3

1. Після проведення попередньої експрес-діагностики об'єкта на предмет відповідності його параметрів мотивам інвестування інвестор може прийняти рішення про здійснення більш поглибленого дослідження стану та перспектив функціонування підприємства на засадах проведення фундаментальної діагностики. У цьому контексті уточнено та охарактеризовано ключові риси фундаментальної діагностики ІПП.

2. Дослідження теорії та практики діагностування інвестиційної привабливості підприємств дало змогу запропонувати модель підготовки та здійснення фундаментальної діагностики ІПП, яка складається із таких послідовних етапів: прийняття рішення на підставі експрес-діагностики ІПП про доцільність здійснення фундаментальної діагностики ІПП; інформаційне забезпечення фундаментальної діагностики ІПП; добір індикаторів для діагностики ІПП з врахуванням факторів формування ІПП; обґрунтування критеріїв оптимальності для діагностичних індикаторів; розроблення методичного забезпечення щодо діагностичного та інтерпретаційного інструментарію; фундаментальна діагностика ІПП машинобудівного підприємства – потенційного реципієнта інвестицій; формування висновку про рівень ІПП.

ВИСНОВКИ

У дипломній роботі наведено теоретико-прикладне узагальнення та нове вирішення наукового завдання щодо розроблення концептуальних засад діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств. Основні результати дипломної роботи полягають у такому:

1. У сучасних умовах функціонування переважна частина вітчизняних машинобудівних підприємств потребує значних капіталовкладень для модернізації виробничих потужностей, впровадження сучасних технологій, розроблення та виготовлення інноваційної продукції, підвищення власної конкурентоспроможності на ринку, що зумовлює необхідність пошуку потенційних реальних інвесторів, котрі зацікавлені вкладати власні тимчасово вільні кошти у забезпечення ефективного розвитку підприємств. Для кожного інвестора первинною ціллю є здійснення діагностики інвестиційної привабливості об'єкта-реципієнта з позиції перспективності, результативності та гарантованості відтворення капіталу, що формує підґрунтя для подальших рішень стосовно обсягів, характеру, тривалості інвестування. Зважаючи на це, діагностика інвестиційної привабливості підприємств є необхідним та невід'ємним етапом усіх інвестиційних процесів, незалежно від суб'єктів, форм та об'єктів інвестування, що доводить актуальність розвитку теоретико-прикладної бази у цій сфері.

2. Дослідження теорії і практики засвідчили про існування поліпозиційності у розумінні змістового наповнення та складових інвестиційної привабливості підприємства, що зумовило необхідність розвинути типологію різновидів ІПП за переліком істотних ознак (за часовим спрямуванням, суб'єктами ідентифікування, рівнем охоплення, функціональним спрямуванням, ступенем стійкості, середовищем формування, цілеспрямованістю формування, рівнем). Вказана типологічна база дає змогу суб'єктам оцінювання (фізичним та інституційним інвесторам, рейтинговим та консалтинговим агентствам, державним органам влади тощо)

розпізнавати та систематизувати вказані параметри ІПП залежно від встановлених цілей.

3. На основі виконаних досліджень встановлено різновекторність та багатоваріантність поглядів на складові, технологію, результати діагностики інвестиційної привабливості підприємств. З метою усунення вказаних неоднозначностей та задля забезпечення уніфікованості у цій сфері розроблено концептуальні засади діагностики ІПП, котрі відображають логіку взаємозв'язків між ключовими елементами діагностики (принципами, суб'єктами, процесом, результатами діагностики, чинниками впливу на процес діагностики) та створюють теоретико-методологічне підґрунтя для суб'єктів діагностики ІПП стосовно технологічної послідовності реалізації оцінювально-ідентифікаційних процедур.

4. Потенційним інвесторам запропоновано використовувати удосконалений процес діагностики ІПП, який передбачає встановлення цілей діагностики ІПП, аналізування факторів формування ІПП, експрес-діагностику ІПП, фундаментальну діагностику ІПП, формування структурованого інформаційного масиву про стан ІПП, формування висновку про стан ІПП на засадах інтерпретування результатів. Вищенаведена послідовність здійснення ІПП передбачає поетапне оцінювання істотних характеристик ІПП, а також створює умови для інвесторів на засадах проведення експрес-діагностики або ухвалити рішення про подальше поглиблене дослідження підприємства, або про відмову від об'єкта капіталовкладень.

5. Обґрунтовано, що первинним етапом діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств є оцінювання факторів формування ІПП. З огляду на це, суб'єктам діагностики запропоновано використовувати для підвищення ефективності ідентифікаційно-оцінювальних процедур удосконалену типологію факторів зовнішнього середовища формування інвестиційної привабливості (фінансово-економічні, геотериторіальні, соціальні, науково-технічні, політичні, адміністративно-

правові, інфраструктурні, ринкові та культурологічні) і типологію факторів внутрішнього середовища формування інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств (виробничо-технологічні, фінансово-економічні, майнові, адміністративні, соціальні, управлінські, товарні, розпізнавальні, інфокомунікаційні).

6. Для суб'єктів діагностики ІПП пропонується на початковому етапі діагностичних процедур використовувати удосконалений метод експрес-діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств, котрий ґрунтується на оцінюванні обмеженого переліку найбільш репрезентативних індикаторів, що враховують пріоритетні мотиви інвестування потенційних донорів капіталу. Зазначений метод дає змогу інвестору обирати із запропонованої системи індикаторів лише ті, які відповідають його індивідуальним мотивам інвестування, та створює можливість для оперативного ідентифікування можливостей задоволення потреб та цілей інвестора.

7. Стратегічним інвесторам, які зацікавились конкретним машинобудівним підприємством як об'єктом інвестування, запропоновано використовувати удосконалений метод фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості машинобудівного підприємства, котрий дає змогу ідентифікувати інвестиційне макро-, мезо- та мікро- середовища функціонування підприємства, а також оцінити відповідність значень діагностичних індикаторів цільовим критеріям оптимальності у декомпозиційному та агрегованому форматах.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Александров І.О. Конкурентоспроможність, ціна, фінансові результати підприємницької діяльності / І.О. Александров, Г.П. Бурук // Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2010. – Вип. 21. – С. 130-139.
2. Андраш О.А. Оцінка інвестиційної привабливості підприємств туристичної галузі / О.А. Андраш // Вісник НТУ «ХП». Тематичний випуск: «Технічний прогрес і ефективність виробництва». – 2010. - №8. – С. 3-12.
3. Бельтюков Є.А. Комплексна оцінка інвестиційного забезпечення промислових підприємств: [монографія] / Є.А. Бельтюков, А.А. Дискіна. - Одеса: ОНПУ, Видавництво «Інтерпрінт», 2013. – 204 с.
4. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент / И.А. Бланк. – К.: Ельга, 2001. – 448 с.
5. Бочаров В.В. Инвестиционный менеджмент / В.В. Бочаров. – С-Пб.: Питер, 2000. – 160 с.
6. Брюховецька Н.Ю. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства: визначення недоліків деяких існуючих методик / Н.Ю. Брюховецька, О.В. Хасанова // Економіка промисловості. – 2009. - № 44 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua>.
7. Бутенко А.І. Інвестиційна привабливість підприємницького середовища як джерело ринкової трансформації економіки / А.І. Бутенко, О.С. Павлова // Прометей. – Донецьк, 2010. – Вип. 3(33). – С. 63-68.
8. Бутов А.М. Костецький В.В., Язлюк Б.О. Теоретичні основи сутності й змісту інновацій та інноваційної діяльності / А.М. Бутов, В.В. Костецький, Б.О. Язлюк // Галицький економічний вісник. – 2012. – №6 (39). – С. 52-65.
9. Бутов А.М. Формування ефективної системи управління логістикою на підприємстві / А.М. Бутов // Інноваційна економіка. Науково-виробничий журнал – 2014. – Випуск 6(55). – С. 211-216.

10. Бутов А.М., Костецький В.В. Особливості формування інвестиційних ресурсів підприємства в сучасних економічних умовах / А.М. Бутов, В.В. Костецький // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки». – 2015. – Випуск 15. – Частина 1. – С. 137-140.
11. Вишневецький Ю. 20 діагнозів України / Юрій Вишневецький, Євген Півнєв // Коментарі. – 2013. - №49. – С. 20-23.
12. 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.
13. Діагностика стану підприємства: теорія і практика: [монографія] / [за заг. ред. проф. А.Е Воронкової]. – Х.: ВД «ІНЖЕК», 2006. – 448 с.
14. Діагностика стану підприємства: теорія і практика: [монографія] / [за заг. ред. проф. А.Е Воронкової]. – Х.: ВД «ІНЖЕК», 2008. - [2-ге вид.]. – 520 с.
15. Дорошенко Т.С. Великий комплексний словник української мови / Т.С. Дорошенко. – Х.: Торсінг плюс, 2009. – 768 с.
16. Економічна енциклопедія: у трьох томах. Т. 3 / [редкол. С.В. Мочерний (відп. ред.) та ін.]. – К.: Видавничий центр «Академія», 2002. – 952 с.
17. Журко Т.О. Конфліктогенний потенціал інвестиційного процесу та шляхи узгодження інтересів його учасників / Т.О. Журко // Регіональна бізнес-економіка та управління. – 2011. - №3(31). – С. 147-153.
18. Загорна Т.О. Економічна діагностика: [навчальний посібник] / Т.О. Загорна. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 400 с.
19. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення процедури започаткування підприємництва» №3263-VI від 21.04.2011 р.: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua>.

20. Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо ставок окремих податків» № 713-VII від 19.12.2013р.: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua>.

21. Закон України «Про стимулювання розвитку вітчизняного машинобудування для агропромислового комплексу» № 3023-III від 07.02.2002 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua>.

22. Захарченко В.І. Динаміка інвестиційно-інноваційних процесів у нестабільному середовищі: [монографія] / В.І. Захарченко, М.О. Акулюшина. – Херсон: Олді-плюс, 2012. – 212 с.

23. Звіт про конкурентоспроможність регіонів України 2012 р. // Фонд «Ефективне управління» за підтримки Всесвітнього економічного форуму. – 2012. – 208 с.

24. Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності України // Експрес-випуск Державної служби статистики України: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ukrstat.org/uk/express/expres_u.html.

25. Інвестиційний менеджмент: [підручник] / В.М. Гриньова, В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, О.П. Корда, Ю.М. Великий. – Х.: ВД «ІНЖЕК», 2011. – 544 с.

26. Індекс Інвестиційної привабливості Європейської Бізнес Асоціації у 2013 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eba.com.ua>.

27. Іщук С.О. Інвестиційна діяльність та інструментарій оцінки її ефективності / С.О. Іщук // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України: Інвестиційна діяльність у регіоні і важелі підвищення її ефективності: [зб. наук. праць] / НАН України. Інститут регіональних досліджень; редкол.: В.С. Кравців (відп. ред.). – Львів, 2012. – Вип. 5 (97). – С. 3-12.

28. Іщук С.О. Теоретико-методичні засади оцінювання інвестиційної привабливості регіону / С.О. Іщук // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. Інвестиційна привабливість регіону та механізми

її забезпечення: [зб. наук. пр.] / НАН України. Ін-т регіональних досліджень; відп. ред. Є.І. Бойко. – Львів, 2010. – Вип. 3(83). – С. 3-11.

29. Капітал підприємства: формування та реалізація: [монографія] / А.Г. Загородній, О.Є. Кузьмін, І.Й. Яремко. – Львів: ЗУКЦ, ПП НВФ «Біарп», 2011. – 224 с.

30. Катан Л.І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства / Л.І. Катан, К.С. Хорішко // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. - №15. – С. 22-24.

31. Кизим М.О. Оцінка і діагностика фінансової стійкості підприємства: [монографія] / М.О. Кизим, В.А. Забродський, В.А. Зінченко, Ю.С. Кончак. – Х.: ИНЖЕК, 2003. – 144 с.

32. Кістерський Л.Л. Управління фінансами малого та середнього бізнесу / Л.Л. Кістерський, І.Д. Якушик, Т.В. Липова, Н.Г. Голіонко. – К.: «МП Леся», 2008. – 413 с.

33. Костирко Л.А. Діагностика потенціалу фінансово-економічної стійкості підприємства: [монографія] / Л.А. Костирко. – [2-ге вид., перероб. і доп.]. – Х.: Фактор, 2008. – 336.

34. Кузьмін О.Є. Діагностика інвестиційної привабливості підприємств регіону / О.Є. Кузьмін, О.Г. Мельник // Економіка і регіон. Науковий вісник Полтавського національного технічного університету імені Юрія Кондратюка. – 2011. - №30-С. – С. 23-28.

35. Кузьмін О.Є. Інвестиційна привабливість підприємства як каталізатор інноваційної діяльності / О.Є. Кузьмін, О.В. Товстенюк // Тези доповідей IV Міжнародної науково-практичної відео-конференції [«Управління інноваційним процесом в Україні: проблеми комерціалізації науково-технічних розробок»], (м. Львів, 23-24 травня 2012 р.) / НУ «Львівська політехніка», НАУ ім. М.Є. Жуковського «ХАІ», ДНТУ, Громадська Академія Наук (м. Лодзь). – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2012. – С. 160.

36. Кузьмін О.Є. Концептуальні засади формування та використання полікритеріальних діагностичних систем на підприємствах машинобудування // О.Є. Кузьмін, О.Г. Мельник // Вісник економічної науки України. Науковий журнал. – 2010. - №1 (2010). – С. 56-60.

37. Кузьмін О.Є. Концепція полікритеріального оцінювання інвестиційної привабливості промислових підприємств / О.Є. Кузьмін, О.Г. Мельник, О.В. Мукач // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України: Інвестиційна діяльність у регіоні і важелі підвищення її ефективності: [зб. наук. праць] / НАН України. Інститут регіональних досліджень; редкол.: В.С. Кравців (відп. ред.). – Львів, 2012. – Вип. 5 (97). – С. 13-22.

38. Кузьмін О.Є. Маркетингова складова формування інвестиційної привабливості підприємства / О.Є. Кузьмін, О.В. Товстенюк // Тези доповідей ІХ Міжнародної науково-практичної конференції [«Маркетинг та логістика в системі менеджменту»], (м. Львів, 8-10 листопада 2012 р.) / НУ «Львівська політехніка», ІРД НАНУ, ІЕП НАНУ та ін. – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2012. – С. 232-233.

39. Кузьмін О.Є. Проблеми діагностики інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств / О.Є. Кузьмін, О.В. Товстенюк / Тези доповідей Міжнародної науково-практичної конференції [«Сучасні проблеми економіки і менеджменту»], (м. Львів, 10-12 листопада 2011 р.) / НУ «Львівська політехніка», НМК з менеджменту і адміністрування МОНМСУ, ЛОДА, АЕНУ та ін. – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2011. – С. 397.

40. Кузьмін О.Є. Фактори формування інвестиційної привабливості підприємств / О.Є. Кузьмін, О.В. Товстенюк // Технологічний аудит та резерви виробництва. – 2013. - №1/3(9). – С. 29-33.

41. Кузьмін О.Є. Чинники формування інвестиційної привабливості промислових підприємств / О.Є. Кузьмін, О.В. Товстенюк // Тези доповідей Міжнародної науково-практичної конференції [«Економічна політика держави в умовах трансформаційних змін»], (м. Сімферополь, 15-16 лютого

2013 р.) / Наукове об'єднання «Economics». – Сімферополь: НО «Економікс», 2013. – Ч.1. – С. 110-111.

42. Логвиненко Ю.Л. Оцінювання інвестиційної привабливості підприємств на засадах рейтингування / Ю.Л. Логвиненко, А.В. Тодощук // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України: Інвестиційна діяльність у регіоні і важелі підвищення її ефективності: [зб. наук. праць] / НАН України. Інститут регіональних досліджень; редкол.: В.С. Кравців (відп. ред.). – Львів, 2012. – Вип. 5 (97). – С. 222-231.

43. Майданевич І.П. Методика оцінки інвестиційної діяльності аграрних підприємств / І.П. Майданевич // Міжнародний збірник наукових праць. – 2010. – Вип. 1(19). – С. 241-244.

44. Маркетингові дослідження: [навч. посіб.] / Є.В. Крикавський, Н.С. Косар, О.Б. Мних, О.А. Сорока. – Львів: НУ «Львівська політехніка» (Інформаційно-видавничий центр «ІНТЕЛЕКТ+» Інституту післядипломної освіти), «Інтелект-Захід», 2004. – 288 с.

45. Мельник А. Інвестиції: надія лише на внутрішні ресурси: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://real-economy.com.ua/publication/22/52957.html>.

46. Мельник О.Г. Системи діагностики діяльності машинобудівних підприємств: полікритеріальна концепція та інструментарій: [монографія] / О.Г. Мельник. – Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2010. – 344 с.

47. Мельник О.Г. Системи індикаторів оцінювання інвестиційної привабливості підприємств / О.Г. Мельник, Ю.Л. Логвиненко // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. Вісник Національного університету “Львівська політехніка”. – Львів: Видавництво НУ “ЛП”, 2006. – №575 - С. 141-147.

48. Мельник О.Г. Суперечності національної нормативно-правової бази у сфері економічної діагностики діяльності підприємств / О.Г. Мельник // Актуальні проблеми економіки. – 2010. - №9(111). – С. 147-158.

49. Моніторинг місця України у рейтингу «Ведення бізнесу 2013» // Офіційний сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>.

50. Негрич О.І. Критерії класифікації форм прямого інвестування / О.І. Негрич // Схід. – 2012. - №4(118). – С. 53-56.

51. Негрич О.І. Мотиваційний механізм залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.03 «Економіка та управління національним господарством» / О.І. Негрич. – Львів, 2013. – 20 с.

52. Носова О.В. Інвестиційна привабливість підприємства / О.В. Носова // Стратегічні пріоритети. – 2007. – №1(2). – С. 120-126.

53. Офіційний сайт Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.smida.gov.ua>.

54. Офіційний сайт Всесвітнього Економічного Форуму : [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.weforum.org/issues/global-competitiveness>

55. Офіційний сайт Державної служби статистики України: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

56. Офіційний сайт ПАТ «Азовзагальмаш»: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://azovobschemash.pat.ua/>

57. Офіційний сайт ПАТ «Азовмаш»: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.azovmash.com/

58. Офіційний сайт ПАТ «Донецькгірмаш»: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dongormash.donetsk.ua>.

59. Офіційний сайт ПАТ «Дрогобицький завод автомобільних кранів»: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dak.com.ua/uk>.

60. Офіційний сайт ПАТ «Дружківський машзавод»: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.druzhkivskiy-mashinobudivelniy-zavod>.

61. Офіційний сайт ПАТ «Світло шахтаря»: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.svitlo-shahtarya>.
62. Офіційний сайт ПАТ «СКФ Україна»: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.skf.com>.
63. Офіційний сайт ПАТ «Старокраматорський машинобудівний завод»: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.skmz.dn.ua.
64. Офіційний сайт ПАТ «Харківський тракторний завод ім. С.Орджонікідзе»: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: xtz.ua/
65. Оцінка активів підприємства / Ю.В. Панасовський, Б.А. Семененко, О.М. Теліженко та ін.; за заг. ред. Ю.В. Панасовського. – Суми: Університетська книга, 2009. – 512 с.
66. Павлова О.С. Підвищення інвестиційної привабливості підприємств виноробства: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.04 – Економіка та управління підприємствами / О.С. Павлова. – Одеса, 2012. – 20 с.
67. Панасенко Д.А. Конкурентоспроможність як передумова формування інвестиційної привабливості підприємств на ринку спецтехніки / Д.А. Панасенко // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України: Інвестиційна діяльність у регіоні і важелі підвищення її ефективності: [зб. наук. праць] / НАН України. Інститут регіональних досліджень; редкол.: В.С. Кравців (відп. ред.). – Львів, 2012. – Вип. 5 (97). – С. 255-261.
68. Пенцак С.П. Методичні підходи до оцінювання інвестицій привабливості аграрних підприємств / С.П. Пенцак // Економіка та держава. – 2012. - №5. – С. 98-100.
69. Пересада А.А. Інвестиційний аналіз: [підручник] / А.А. Пересада, Ю.М. Коваленко, С.В. Онікієнко. – К.: КНЕУ, 2003. – 485 с.
70. Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом / А.А. Пересада. – К.: Лібра, 2002. – 472 с.

71. Письменна Т. Чому інвестиції не йдуть в Україну? / Тетяна Письменна // Коментарі. – 2 грудня 2011 р. - №46. – С. 20.

72. Податковий кодекс України: (відповідає офіц. тексту). – К.: Алерта; Центр учбової літератури, 2011. – 584 с.

73. Постанова Кабінету Міністрів України «Про внесення змін до Положення про Державний департамент тракторного і сільськогосподарського машинобудування» № 164 від 05.03.2008 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua>.

74. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Державної програми розвитку вітчизняного машинобудування для агропромислового комплексу на 2007-2010 роки» № 1181 від 26.09.2007 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua>.

75. Прикладна економіка: Навчальний посібник / Б.О. Язлюк, Р.Б. Гевко, Ю.В. Дзядикевич, А.М. Бутов. – Тернопіль: Крок, 2016. - 288 с.

76. Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів у 2013 р. // Державне Агентство з інвестицій та управління Національними проектами в Україні: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.ukrproject.gov.ua/sites/default/files/upload/rejting.

77. Скворцов І.Б. Економічна ефективність інвестиційної діяльності підприємств в умовах концесії: [монографія] / І.Б. Скворцов, Х.В. Горбова, П.І. Віблій. – Дрогобич: Посвіт, 2013. – 196 с.

78. Скворцов І.Б. Капіталізація підприємств на засадах інноваційного розвитку: [монографія] / І.Б. Скворцов, Л.П. Гринаш. – Львів: Видавництво «Посвіт», 2013. – 208 с.

79. Скриньковський Р.М. Методичні рекомендації до оцінювання інвестиційної привабливості підприємств / Р.М. Скриньковський // Інвестиції: практика та досвід. – 2011. - № 23. – С. 62-67.

80. Сметанюк О.А. Економічна діагностика / О.А. Сметанюк. – Вінниця: УНІВЕРСАМ-Вінниця, 2009. – 139 с.

81. Стратегія економічного і соціального розвитку України (2004-2015 роки) «Шляхом Європейської інтеграції» / Авт. кол. А.С. Гальчинський, В.М. Геєць та ін.; Нац.ін-т стратег. дослідж., Ін-т екон. прогнозування НАН України, М-во економіки та з питань європ. інтегр. України. – К.: ІВЦ Держкомстату України, 2004. – 416 с.

82. Тарабукіна О.М. Інвестиційна привабливість території як мотивуючий фактор інвестиційної діяльності / О.М. Тарабукіна // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. - №12. – С. 8-11.

83. Товстенюк О.В. Діагностика інвестиційної привабливості підприємства з позиції фінансового інвестора / О.В. Товстенюк // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України: збірник науково-технічних праць. – Львів: НЛТУ України. – 2012. – Вип. 22.3. – С. 362-366.

84. Товстенюк О.В. Діагностика інвестиційної привабливості промислового підприємства з позиції реального інвестора / О.В. Товстенюк // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України: Інвестиційна діяльність у регіоні і важелі підвищення її ефективності: [зб. наук. праць] / НАН України. Інститут регіональних досліджень; редкол.: В.С. Кравців (відп. ред.). – Львів, 2012. – Вип. 5 (97). – С. 246-254.

85. Турило А.М. Методика оцінки інвестиційної безпеки підприємства / А.М. Турило, С.В. Капітула // Актуальні проблеми економіки. – 2008. - №2(80). – С. 140-143.

86. Україна в міжнародних рейтингах // Зовнішньоекономічний кур'єр. Ділове видання Львівської Торгово-промислової палати. – Січень-лютий, 2013. – С. 2.

87. Федоренко В.Г. Інвестування: [підручник] / В.Г. Федоренко. – [2-ге вид. перероб. і доп.]. – К.: Алерта, 2008. – 448 с.

88. Фінансовий словник / А.Г. Загородній, Г.А. Вознюк, Т.С. Смовженко. – [4-те вид., випр. та доп.]. – К.: Т-во «Знання», КОО; Л.: Вид-во Львів. банк. ін-ту НБУ. – 566 с.

89. Хома І.Б. Формування та використання систем діагностики економічної захищеності промислового підприємства: [монографія] / І.Б. Хома. – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2012. – 504 с.

90. Череп А.В. Аналіз інвестиційних проектів: [практикум] / А.В. Череп, В.З. Бугай, Є.Л. Білий, А.В. Бугай. – К.: Кондор, 2011. – 260 с.

91. Череп А.В. Інвестознавство / А.В. Череп. – К.: Кондор, 2006. – 398 с.

92. Шевцов В.В. Экспресс-диагностика финансовой устойчивости предприятий аграрного сектора [Електронний ресурс] / В.В. Шевцов. -Режим доступу: http://auditfin.comfin/2003/4fin_2003_41_rus_07_02_Shevcovfin_2003_41_rus_07_02_Shevcov.asp

93. Шкарабан С.І. Діагностика і прогнозування фінансово-господарського розвитку акціонерного товариства : монографія / С. І. Шкарабан, Б. М. Корецький, О. В. Ярощук. – Тернопіль: ТАЙП : Рада, 2010. – 300 с.

94. Штельма Н. О. Комунікативне активізування машинобудівних підприємств / Н.О. Штельма // Бюлетень Міжнародного Нобелівського економічного форуму, 2010. – Т.2. – № 1(3). – С. 378 – 383.

95. Штельма Н. Основні помилки та правила створення ефективної реклами / Штельма Н. О. // Галицький економічний вісник. – Тернопіль: Вид-во НТУ ім. Івана Пулюя, 2009. – № 2 (23). – С. 71 – 75.

96. Штельма Н.О. Маркетингові комунікації ХХІ століття / Штельма Н. // Галицький економічний вісник. – Тернопіль: Вид-во НТУ ім. Івана Пулюя, 2010. – №1 (26). – С. 61– 65.

97. Штельма Н.О. Прикладні аспекти вдосконалення маркетингової комунікаційної політики підприємств агропромислового виробництва/ Н.О. Штельма . // Український журнал прикладної економіки, 2016. – Т. 1, №3. – С. 109-115.

98. Штельма Н.О. Різноманітність засобів маркетингової комунікаційної політики / Н.О. Штельма // Наука й економіка: науково-теоретичний журнал Хмельницького економічного університету. – Хмельницький: Вид-во державного центру науково-технічної і економічної інформації, 2010. – № 2 (18). – С. 146 – 150

99. Юр'єва О.Г. Теоретико-методологічні аспекти оцінки інвестиційного клімату / О.Г. Юр'єва // Стратегія економічного розвитку України: наук. збірник. – 2012. - №3 (10). – С. 250-255.

100. Язлюк Б. Інноваційно-інвестиційна практика: теорія та методика: Монографія / Б. Язлюк // Деп. в ДНТБ України, Академія соціального управління. - Тернопіль, 2010. - 223 с.

101. Язлюк Б. О. Методика оцінки економічної ефективності реальних інвестиційних проектів. "Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: національна ідентичність та тенденції глобалізації" // Зб. тез доповідей Четвертої Міжнар. наук.-практ. конф. (22-23 лютого 2007 р.). – Тернопіль: Економічна думка, 2007. – Секція 5, ч. 2. – С. 595-597.

102. Язлюк Б. О. Методика оцінки рівня згладжування економіко-інституціональної й соціально-економічної асиметрії розвитку внутрірегіональних територій/ Б. О. Язлюк//Збірник наукових праць Черкас. держ. технол. ун-т. – Черкаси: ЧДТУ, 2014. – Вип. 37. – Частина I. – С. 19–26 [Серія: Економічні науки.]

103. Язлюк Б. О. Теорія і практика оцінки економічної ефективності інвестиційно-інноваційного бізнес-портфеля / Б.О. Язлюк, В.С. Здреник // Вісник ЖДТУ. - 2011. - № 1 (55). - С. 199-202.

104. Язлюк Б. Стратегічне управління інвестиційно-інноваційним бізнес-портфелем підприємства у сфері малого підприємництва / Б. Язлюк // Галицький економічний вісник. — 2011. — №2(31). — с. 56-63

105. Язлюк Б. Стратегія інноваційної безпеки як подолання асиметрії конкурентоспроможності підприємств у міжрегіональному розвитку / Б.

Язлюк // Зб.наук. праць молодих вчених Наука молода. – Тернопіль: Економічна думка, – 2012. – Вип. 18. – С. 178-184.

106. Язлюк Б. Управління диверсифікацією в контексті реалізації інвестиційно-інноваційної стратегії розвитку підприємств / Язлюк Б. // Галицький економічний вісник. — 2010. — №4(29). — с.86-91

107. Язлюк Б. Формування і управління інвестиційними ресурсами на підприємстві (фірмі) / Б. Язлюк // Матеріали восьмої наукової конференції Тернопільського державного технічного університету ім. Івана Пулюя (Тернопіль, 11-12 травня 2004 р.). — Тернопіль, 2004. — С. 225.

108. Язлюк Б. Формування оптимального інвестиційно-інноваційного портфеля / Борис Язлюк // Наукові записки : зб. наук. праць каф. екон. аналізу ТНЕУ. — Тернопіль, 2006. — Вип. 16. — С. 204-207.

109. Язлюк Б. Формування фінансового забезпечення інвестиційних проектів у світлотехнічній галузі / Борис Язлюк // Наукові записки : зб. наук. праць каф. екон. аналізу ТДЕУ. — Тернопіль, 2006. — Вип. 15. — С. 227-230.

110. Язлюк, Б. О. Основні управлінські технології при формуванні та реалізації інвестиційно-інноваційного бізнес-портфеля в умовах невизначеності майбутньої економічної ситуації / Б. О. Язлюк // Фінансова система України. – 2012. – Вип. 19. – С 459-465 [Серія : економіка].

111. Язлюк, Б. О. Теоретичні основи сутності та змісту соціально-економічної безпеки / Б. О. Язлюк // Економічний аналіз. – 2014. – Том 16. – № 1. – Вип. 1 – С. 149-154.

112. Ярощук О. Аналіз структури капіталу підприємства / О. Ярощук // Економічний аналіз. – 2009. – № 4. – С. 341-349.

113. Ярощук О. Особливості застосування стандартних фінансових критеріїв оцінки ефективності інвестиційних проектів / О. Ярощук // Економічний аналіз. – 2010. – Вип. 7. – С. 219–223.

114. Ярощук, О. В. Аналіз системи економічної безпеки підприємства / Олексій Вікторович Ярощук // Наука молода. - 2011. – № 15-16. - С. 378-381.

115. Ярощук, О. В. Аналітичне обґрунтування рішень в системі корпоративного захисту бізнесу від поглинань / Олексій Вікторович Ярощук, Ірина Дмитрівна Ярощук // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол. : В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету “Економічна думка”, 2014. – Том 17. – № 2. – С. 136-154. – ISSN 1993-0259.

116. Ярощук, О. В. Дохідний підхід до оцінювання вартості компанії / Олексій Вікторович Ярощук // Наука молода. - 2012. – № 18. - С. 192-195.

117. Ярощук, О. В. Концепції визначення вартості власного капіталу акціонерного товариства [Текст] / Олексій Вікторович Ярощук // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: С. І. Шкарабан (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету “Економічна думка”, 2013. – Том 14. – № 3. – С. 236-240. – ISSN 1993-0259.

118. Ярощук, О. В. Корпоративний контроль та методи його захисту / Олексій Вікторович Ярощук // Наукові записки : зб. наук. праць / Тернопільська академія народного господарства; редкол. : С. І. Шкарабан (голов. ред.) та ін. – Тернопіль: Тернопільська академія народного господарства, 2006. – Випуск 15. – С. 142-154.