

АНОТАЦІЯ

Балабан Л. Інвестиційна привабливість суб'єктів господарювання. Рукопис.

Дослідження на здобуття освітньо-кваліфікаційного рівня «магістр» за спеціальністю 072 - Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок. Західноукраїнський національний університет, Тернопіль, 2024.

Окреслено економічну суть системи оцінки інвестиційної привабливості підприємств. Проведено оцінку методів, систем управління інвестиційними ресурсами. Здійснено аналіз діючої інвестиційної політики підприємства. Окреслено найбільш значимі проблеми у процесах управління інвестиційними ресурсами підприємства. Сформовано напрямки підвищення ефективності функціонування системи інвестиційної діяльності.

Ключові слова: фінансові ресурси, інвестиційна політика, фінанси, фінансові ресурси, прибуток.

SUMMARY

Balaban L. Investment attractiveness of business entities. Manuscript.

Research for obtaining the educational and qualification level "master" in the specialty 072 - Finance, banking, insurance and the stock market. West Ukrainian National University, Ternopil, 2024.

The economic essence of the system for assessing the investment attractiveness of enterprises is outlined. An assessment of investment resource management methods and systems was carried out. An analysis of the current investment policy of the enterprise was carried out. The most significant problems in the management processes of the enterprise's investment resources are outlined. Directions for improving the efficiency of the investment activity system have been formed.

Keywords: financial resources, investment policy, finance, financial resources, profit.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ.....	6
1.1. Економічна сутність інвестиційної привабливості.....	6
1.2. Інвестиційна привабливість компанії як об'єкт управління.....	18
1.3. Інформаційне забезпечення оцінки інвестиційної привабливості компанії	24
Висновки до розділу 1	28
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	30
2.1. Аналіз складових інвестиційної привабливості компанії	30
2.2. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства.....	36
2.3. Аналіз ефективності інвестиційної діяльності підприємства.....	48
Висновки до розділу 2	53
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ПРОЦЕСІВ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ....	55
3.1. Напрямки формування інвестиційної політики суб'єктів господарювання	55
3.2. Методичні основи відбору джерел інвестування підприємства	63
Висновки до розділу 3	70
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	77

ВСТУП

Актуальність теми. Фінансово-господарська діяльність будь-якої компанії є неможливою без інвестування ресурсів, що можуть мати власний і залучений характер, себто без залучення своїх і залучених інвестиційних активів.

Причому проблеми залучення активів є важливими на будь-якому етапі функціонування компанії: стартуючи із етапу формування і завершуючи його ліквідацією. Компанія, яка застосовує залучені інвестиційні активи, має більш значний фінансовий потенціал власного розвитку та змогу приросту фінансової рентабельності, і значною мірою формує фінансовий ризик та загрозу банкрутства, що зростають при зростанні питомої ваги інвестованих засобів в усій сумі ресурсів, що використовується.

Економічна природа вкладень обумовлена законами процесу розширеного відтворення та є в використанні частки додаткового суспільного продукту для зростання кількості та якісних рис усіх складових системи продуктивних сил. Проте перш ніж розмістити інвестиції інвестору потрібні повні та достовірні дані щодо інвестиційної привабливості компанії. Інвестиційна привабливість у даному випадку має роль ключового елемента, бо її динамічність залежить від здатності компанії відповідати умовам інвесторів.

Рівень інвестиційної привабливості промислової компанії є показником, показання якого надають змогу сформулювати висновки потенційним інвесторам про потребу та доцільність інвестування фінансових ресурсів саме у даний об'єкт.

Зважаючи на це, все значної актуальності набувають проблеми, пов'язані із одержанням об'єктивної та достовірної оцінки таких можливостей. Саме це є ціллю оцінювання інвестиційної привабливості компанії.

Значний внесок в теорію інвестиційної діяльності, аналізу раціональності вкладень і інвестиційної привабливості зробили українські науковці: І.О. Бланк,

К.С. Берестовий, Л.М. Борщ, В.П. Галушко, О.І. Гуторов, М.С. Герасимчук, та ін. Проте велика частка питань, пов'язаних із оцінкою суті і аналізу інвестиційної привабливості компаній, ще є не описаною або вимагає модифікації.

Ціллю роботи є означення суті інвестиційної привабливості компаній, оцінка її типів і реалізація діючих методик із оцінки інвестиційної привабливості компаній.

З метою повного і всебічного дослідження теми сформовані такі основні **завдання**:

- розкрити базові основи інвестиційної привабливості компаній;
- означити джерела інформаційного забезпечення оцінки інвестиційної привабливості компаній;
- розкрити характерні риси діючої практики аналізу інвестиційної привабливості компаній в теперішніх економічних умовах;
- виявити наявні проблеми формування інвестиційної політики компаній;
- обґрунтувати методи відбору джерел інвестування і цілісного оцінювання інвестиційної привабливості компаній;
- сформулювати напрями зростання інвестиційної привабливості компаній в ринкових умовах.

Об'єктом дослідження є фінансова та господарська діяльність підприємств.

Предметом дослідження є оцінювання інвестиційної привабливості компаній і проблеми зростання їх ефективності.

Методи дослідження. В базу дослідження покладено діалектичний метод до вивчення економічних та фінансових процесів, який передбачає окреслення закономірностей, трендів і взаємозалежностей, що постійно змінюються та розвиваються. У ході роботи застосовувалися методи аналізу та синтезу;

порівняння; групування. У роботі використано системний підхід, що має теоретичну та методологічну базу для моделювання оцінюваних процесів.

Інформаційна база дослідження ґрунтується на принципах та основах теорії, наукових розробках із питань аналізу і раціональності інвестиційної діяльності.

Робота сформована за розпорядчими і інструктивними документами Верховної Ради України, постановами Кабінету Міністрів України і іншим додатковим матеріалом. У роботі використані публікації у наукових виданнях, статистичні дані.

Наукова новизна одержаних результатів. Найбільш значні теоретичні та практичні ефекти, що означають новизну оцінки та особистий внесок автора, наступні: поглиблено інформаційне обґрунтування інвестиційної привабливості компаній; розроблено базові принципи використання інвестиційних активів; нормалізовано процес відбору джерел фінансування інвестиційних проектів компаній; дістала подальшої оцінки проблема нормалізації структури джерел фінансування вкладень компаній.

Практичне значення одержаних результатів дослідження полягає у формуванні загальної системи оцінки інвестиційної привабливості компаній, що може мати значне економічне значення для вдосконалення їх діяльності.

Структура і обсяг роботи. Робота складається з вступу, трьох розділів та висновків. Робота написана на 85 сторінках, містить 10 таблиць, 13 рисунків. Список використаних джерел містить 76 найменувань.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

1.1. Економічна сутність інвестиційної привабливості

Однією із основних умов ефективного розвитку компанії, збільшення і зміцнення її позицій на ринку є активна і раціональна інвестиційна діяльність. Вартість, склад, напрямки вкладень визначають напрям руху компанії, майбутнє у короткостроковій і довготерміновій перспективі.

Порушення ефективного перебігу інвестиційного процесу зразу веде до зниження торговельного ритму, зміни функціональних зв'язків в базовій структурі компаній, стагнації.

Щоб зрозуміти суть вкладень в ринковій економіці, звернемося до оцінки суттєвої сторони терміну «інвестиції».

Оцінка інформації, систематизованої у науці надає змогу сформулювати висновок про багатоваріантність в підходах вчених до оцінки даної категорії.

Ця проблема є результатом того, що в даний момент відсутнє чітке уявлення про базові структурні складові досліджуваного об'єкта.

Науковцями виділені базові елементи інвестиційного процесу, на що значною або меншою мірою акцентують увагу вчені при оцінці суті інвестицій, а саме:

- 1) оцінка цілей вкладень;
- 2) оцінка об'єкта вкладень;
- 3) оцінка джерел фінансування;
- 4) оцінка довжини інвестиційного процесу.

Зокрема запропоноване визначення: «інвестиціями є усі типи частково вільних майнових і інтелектуальних цінностей, що інвестовані на певний час у об'єкти підприємницької і іншої діяльності, у результаті якої формується дохід

або отримується соціальний і екологічний ефект» – не приймає до ваги цілі і довжину інвестиційного процесу[38, с.112].

Приймаючи до уваги усі елементи, на нашу думку, інвестиції – це довготермінове або короткотермінове інвестування інвестором майнових, інтелектуальних або монетарних цінностей у об'єкти економічної і іншої діяльності із ціллю отримання прибутку (доходу), отримання соціального результату або отримання решту вигод в довготерміновій або короткотерміновій перспективі.

Означена оцінка відображає нові форми розуміння суті вкладень, тому що:

- містить грошову форму вкладення, що дуже часто використовується на практиці;
- означає мотивацію, ціль вкладення;
- розширює галузь цілей інвесторів, що стимулює їх до реалізації вкладень, ціллю яких може бути отримання прибутку або іншого соціального результату, але і одержанням решту вигод;
- приймає до ваги інвестування ресурсів, як в довготерміновій, так та у короткостроковій перспективі;
- приймає до ваги макроекономічний і мікроекономічний методи, тому що кругообіг вкладень проводиться у границях компанії, регіонів, сфер і ін.

Важливим моментом у інвестуванні є окреслення стійких факторів і рис. У економічній літературі є значний обсяг класифікацій вкладень за різномірними класифікаційними рисами[38, с.23].

Проте, на наш погляд, вони не прийнятною мірою систематизовані і не описують цілі розбудови однорідних груп вкладень.

Вважаємо, що не варто приймати за базу класифікаційну модель певного автора, тому що, залежно від кінцевої цілі вкладення, будуть змінюватися і характерні риси класифікації вкладень. Проте, таке припущення вимагає власного розвитку і аргументування. З ціллю такого обґрунтування в роботі

узагальнено дані про існуючі методи до класифікації вкладень за тими чи рештою рисами.



Рис. 1.1. Класифікація форм інвестицій за окремими ознаками[38]

Провівши оцінку найпоширеніших у практиці класифікаційних моделей інвестиційного менеджменту, варто сформулювати висновок про відсутність цілісної повної конструкції, в якій поєднуються універсальні характерні риси класифікації, критерії, види інвестиційних моделей та групи вкладень. Вважаємо, що характерні риси класифікації вкладень мають відповідати

розкриттю проблем та завдань, запланованих перед інвестором в кожному випадку.

Моніторинг фінансової літератури надав змогу узагальнити існуючі класифікаційні характерні риси і сформувати таку конструкцію (табл. 1.1).

Відзначимо, що дана класифікація ґрунтується значною мірою на основі вивчення досвіду дійсних рис та доповнена нами.

Таблиця 1.1

Класифікація форм інвестицій за специфічними ознаками[27, с.94]

Класифікація інвестицій	Класифікаційні ознаки	
I. За об'єктами вкладення:	1. реальні:	1.1 вкладення в основний капітал; 1.2 вкладення в приріст матеріально-виробничих засобів; 1.3 вкладення в нематеріальні активи; 1.4 вкладення в ефективність виробництва; 1.5 вкладення в розширення виробництва; 1.6 вкладення в створення нових виробництв і технологій, в інновації; 1.7 вкладення, які забезпечують виконання державного замовлення;
	2. фінансові:	2.1 вкладення коштів у фондові цінні папери; 2.2 вкладення коштів у спеціальні банківські вклади, депозити, паї та ін.; 2.3 вкладення коштів у фінансове майно.
II. За суб'єктами інвестування:	1. вітчизняні:	1.1 держава, підприємства, фізичні особи.
	2. закордонні:	2.1 держава, підприємства, фізичні особи.
III. За характером участі в інвестуванні:	1. прямі інвестиції:	1.1 особиста участь інвестора у виборі об'єкта інвестування та вкладенні коштів.
	2. непрямі інвестиції:	2.1 без участі інвестора у виборі об'єкта інвестування та вкладенні коштів.
IV. За періодом інвестування:	1. короткострокові:	1.1 вкладення капіталу на період не більше ніж один рік.
	2. довгострокові:	2.1 вкладення капіталу на період більше ніж один рік.

Продовж. табл. 1.1.

V. За формою власності інвесторів:	1. приватні інвестиції:	1.1 вкладення коштів, які здійснюються громадянами, а також підприємствами недержавної форми власності, у першу чергу – колективної.
	2. державні інвестиції:	2.1 вкладення, які здійснюються центральними й місцевими органами влади за рахунок коштів бюджету, позабюджетних фондів і кредитних коштів, а також державними підприємствами й організаціями за рахунок власних коштів і позик.
	3. іноземні інвестиції:	3.1 вкладення іноземних громадян, юридичних осіб і держав.
	4. спільні інвестиції:	4.1 вкладення, які здійснюються суб'єктами певної країни та іноземними державами.
VI. За регіональною ознакою:	1. внутрішні:	1.1 вкладення коштів в об'єкти інвестування, які розташовані на території певної країни.
	2. закордонні:	2.1 вкладення коштів в об'єкти інвестування, які розташовані за межами територіальних кордонів певної країни.
VII. За ступенем ризику:	1. без ризиків; 2. низькоризикові; 3. середньоризикові; 4. високо ризикові; 5. спекулятивні.	
VIII. За галузевою ознакою:	1. у наявні галузі народного господарства.	
	2. у розвиток нових галузей.	
IX. За ступенем правової захищеності:	1. пільгові:	1.1. інвестиції у вільні економічні зони (ВЕЗ); 1.2. інвестиції, які вкладені в території пріоритетного розвитку (ТПР).
	2. без пільг.	
X. За напрямом пошуку об'єкта вкладення:	1. у діючі проекти.	
	2. у щойно розроблені проекти.	
XI. За ступенем інвестиційної привабливості:	1. в об'єкти з високим ступенем інвестиційної привабливості.	
	2. в об'єкти з низьким ступенем інвестиційної привабливості.	

Обґрунтуємо:

- класифікація вкладень за галузевою ознакою має на меті, що інвестування інвестиційних активів можливе на макрорівні, але і на мікрорівні. При цьому потрібно приймати до уваги бажання вкладника інвестувати ресурси не лише у сфери пріоритетного розвитку, але і в слаборозвинені, ті, що є на границі вмирання або загалом не розвинені у країні, але мають потенціал росту;

- градація вкладень за правовою захищеністю потрібна для того, щоб вкладник зміг захистити власні права при змінах в законах України;

- класифікація вкладень за спрямованістю знаходження об'єкта інвестування означає волю формування рішень інвестором при виборі напрямку вкладення, а також застосування ресурсів і важелів такого вибору;

- класифікація вкладень за рівнем інвестиційної привабливості предмета інвестування потрібна для якісної організації процесу вкладень.

Варто сформулювати висновок, що ринок наділив вкладення рештою змістовними рисами, до яких відносять: диверсифікованість сфер інвестування ресурсів, ріст ролі галузі обігу; ринкове управління інвестиційних процесів; перевага вартісного типу руху інвестиційних активів; диференційованість джерел інвестиційних активів, пріоритет приватних інвестицій; ріст значення ризику як чинника формування інвестиційних рішень; законодавча захищеність інвестиційних активів; використання інвестиційних активів на макрорівні, і на мікрорівні (в розвиток новітніх галузей, компаній); в розширенні списку можливостей щодо використання інвестиційних активів на основі здійснення аналізу інвестиційної привабливості і конкурсу проектів.

Кожному окремому випадку залежно від цілі, яку має інвестор, відповідатиме власний окремий набір рис і факторів, що означають інвестиції.

Ринок інвестиційних активів – це галузь ринкових відносин, де створюється інвестиційний попит і пропозиція, себто це група економічних взаємовідносин стосовно розподілу вільних ресурсів.

Вчені наводять наступне тлумачення: «Інвестиційний ринок – це група економічних відносин, що формується між продавцями і покупцями інвестиційних товарів та послуг, а також напрямків вкладення у усіх його формах»[27, с.107].

Як вказано раніше, класифікація вкладень за елементами інвестування може бути як реальна так і фінансова. Звідси, сфера напрямків вкладень – група об'єктів реального і фінансового вкладення, а ринок вкладень – це взаємодія об'єктів та суб'єктів. Об'єктами є ринок джерел вкладень та ринок одержувачів вкладень. Суб'єктами ринку вкладень є інвестор та реципієнт.

Отже, на основі згаданого вище варто стверджувати, що взаємодія об'єкта і суб'єкта вкладень є можливою, коли пропозиція задовольняє наявний попит.

Оптимальною умовою для формування інвестиційного процесу є загальна відповідність інвестиційної привабливості об'єкта інвестування, ресурсів, цілей завданням інвестора, його поточній стратегії. Іншими словами, коли об'єкт є інвестиційно потрібним суб'єкту, то він задовольняє базові цілі його діяльності.

Як вказано вище «інвестиційна активність – це процес формування і проведення найбільш раціональних форм інвестування ресурсів, направлених на збільшення економічного потенціалу підприємства».

Або, «інвестиційна діяльність – це формування та реалізація вкладень в реальному секторі економіки».

Зокрема варто говорити про те, що формування вкладень означає інвестиційну тактику об'єкта і суб'єкта інвестиційного процесу. Отже інвестиційний процес формується із оцінки інвестиційної стратегії компанії.

Поняття «стратегія» значить базовий план для отримання цілей компанії. Інвестиційну політику тлумачать як набір довготермінових завдань та вибір раціональних форм їх отримання.

Реалізація найбільш раціональних форм проведення інвестиційної стратегії – основна ціль інвестиційного менеджменту. А менеджмент процесу та мотивація залучення інвестиційних ресурсів у економіку України або певних компаній (проектів) передбачає означення суті, аналіз структури і якісних чинників, складових інвестиційної привабливості.

Оцінка інвестиційної привабливості об'єкта є основним фактором і, варто із упевненістю стверджувати, базовим етапом інвестиційного процесу і означає базові напрями інвестиційної політики як об'єкта, так і суб'єкта.

Логіка спрямовує нас до заключення, що вкладення в Україні потрібно розглядати як загальну проблему. Інвестиційна привабливість як основне поняття є об'єктом наукових досліджень, набула значного практичного застосування.

Зазначимо, що у існуючій економічній літературі відсутня чіткість в оцінці як суті інвестиційної привабливості, так та системи її аналізу.

Дані здійсненої оцінки надають змогу стверджувати, що сьогодні є багато підходів до оцінки інвестиційної привабливості і інвестиційного клімату країни, регіонів, галузей, компаній[29, с.188].

При цьому вчені зосереджують увагу на тому, що інвестиції залучаються у дуже інвестиційно привабливі об'єкти. У даному випадку формується основна ціль вкладень – отримання прибутку (результату).

Без сумнівів, рентабельність – це базова структуро-утворювальна ознака, що означає пріоритетність вкладень. Недержавні джерела вкладень спрямовуються, передусім, в високоприбуткові сфери із значною обіговістю ресурсів. У таких умовах галузі економіки із повільною окупністю інвестованих ресурсів залишаються мало інвестованими.

Зокрема надмірне вкладення веде до інфляції, мале ж – до дефляції. Не завжди вкладник має за ціль інвестування ресурсів в високоприбуткові об'єкти. Для того, щоб вкладнику прийняти рішення, йому потрібно проаналізувати пропозиції, що є на ринку інвестиційних активів.

Ряд вчених вважають, що інвестиційну привабливість потрібно розглядати на рівні України, сфери, регіону або компанії. Компанія у цій системі є завершальною точкою інвестування ресурсів, де реалізуються певні проекти.

Для портфельного інвестора не є дуже важливими аргументи щодо вкладення ресурсів в компанію, якщо розвиток певної сфери є у кризовому стані. Окрім того, незважаючи на інвестиційну привабливість об'єкта, наявні ризики політичної і фінансової нестабільності у країні зводять до нуля будь-які намагання щодо залучення інвестора[26, с.52].

Дані попередньої оцінки підходів до оцінки суті інвестиційної привабливості надали змогу сформулювати перелік дій інвестора у ході загального вивчення інвестиційної привабливості окремого об'єкта.

Базовим аспектом, що здійснює вплив на формування інвестором рішення про інвестування ресурсів, є ефект оцінки, який може задовольняти чи навпаки ціль інвестора. І це зовсім не означає, що якщо стан розвитку сфери є у кризовому стані, то інвестор не буде аналізувати інвестиційну привабливість компаній даної сфери.

Отже, компанія є у даному випадку є базовим об'єктом вкладення. Дані господарської діяльності компанії залежать від зусиль колективу і раціональності менеджменту, але також та від стану зовнішнього економічного середовища, в тому числі, від складних взаємин між компанією та місцевими органами влади.

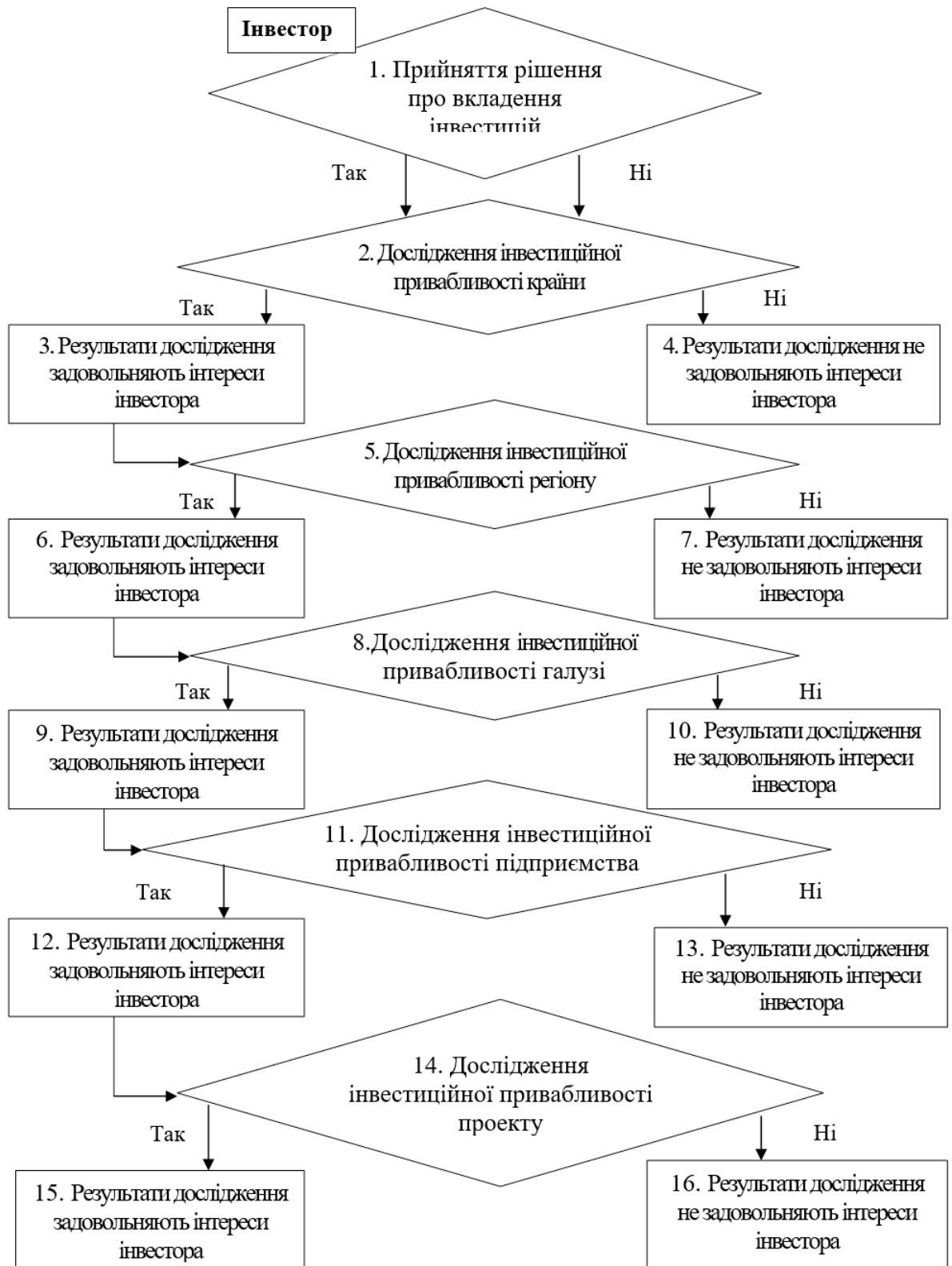


Рис. 1.2. Форми комплексної оцінки інвестиційної привабливості об'єкта[38]

Зазначимо, що залежно від інвестиційної політики підприємства на його рішення може вплинути як оцінка одного із напрямів інвестиційної привабливості, так і загальне їх вивчення. Думаємо, що саме увесь (системний) підхід надасть змогу отримати більш повне уявлення про об'єкт.

Прийняттю рішення про вкладення передують оцінки п'яти базових напрямків інвестиційної привабливості певного об'єкта, а саме:

- дослідження інвестиційної привабливості України;
- оцінка інвестиційної привабливості регіону;
- оцінка інвестиційної привабливості сфери діяльності;
- оцінка інвестиційної привабливості компанії;
- оцінка інвестиційної привабливості конкретного проекту.

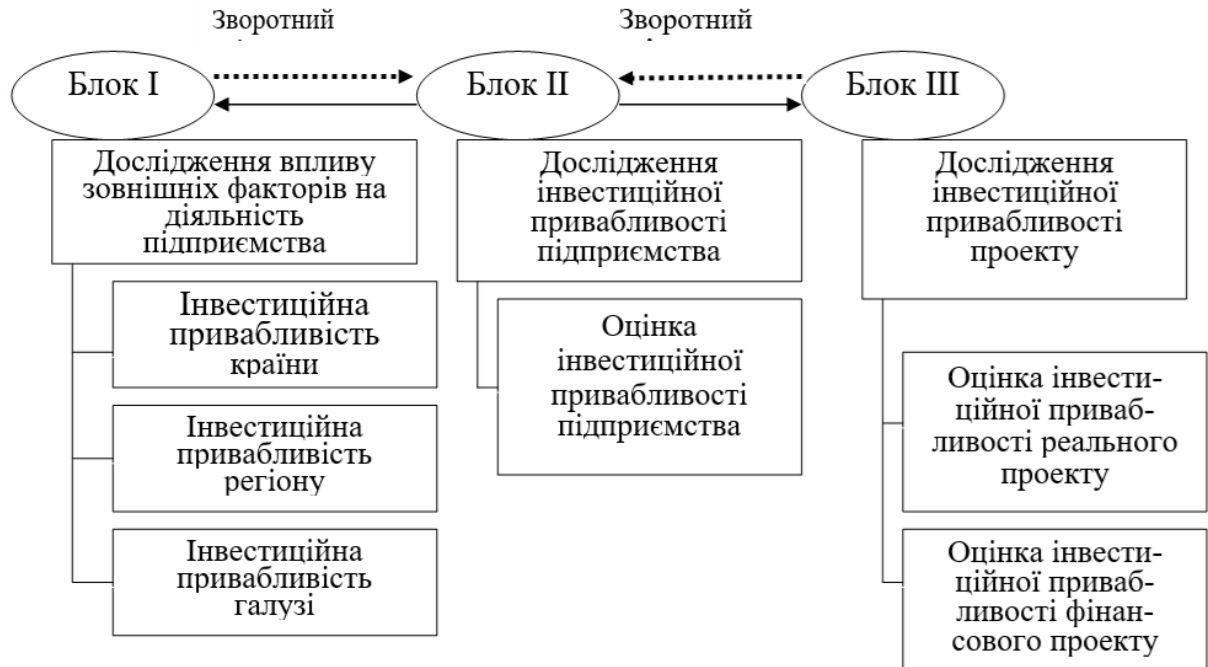


Рис. 1.3. Схема концептуальних основ дослідження інвестиційної привабливості підприємства[27]

Інформація направлена на оцінку впливу зовнішніх чинників на дії компанії, надає змогу узагальнити 3 напрями оцінки інвестиційної привабливості, а саме: країни, регіону, сфери.

Реалізація даної інформації надасть змогу провести оцінку інвестиційної привабливості компанії.

І, нарешті, реалізація наявного списку дій надасть змогу оцінити інвестиційну привабливість проекту, реального чи фінансового.

Дослідження інвестиційної привабливості компанії передбачає розв'язання дуже широкого і складного кола питань. Таким чином, інвестиційна привабливість компанії і проекту однорідні між собою.

Коли мова йде про існуючу компанію, то її інвестиційну привабливість буде, у загальну чергу, визначати реальний економічний та фінансовий стан, а вже потім – напрямки розвитку, що с формовані проектом.

У зв'язку із цим, інвестиційна привабливість компанії є базою нашої оцінки.

Відзначимо, що запропоновані фундаментальні основи оцінки зроблені на базі поверхневої оцінки суті інвестиційної привабливості.

Для того, щоб сформувані базові напрями оцінки інвестиційної привабливості компанії, потрібно дослідити її суть більш ретельно.

Більш ретельна оцінка інформації дозволила вирізнити ряд стійких рис, на що певною мірою акцентують увагу вчені при оцінці суті інвестиційної привабливості, а саме:

1. Ціль вкладення;
2. Об'єкт вкладення;
3. Фактори, що означають інвестиційну привабливість об'єкта вкладення;
4. Методи аналізу інвестиційної привабливості об'єкта вкладення.

Узагальнивши зазначене, ми пропонуємо таке тлумачення: інвестиційна привабливість – група чинників, що означають об’єкт вкладення (країну, регіон, галузь, компанію, проект) із позиції реалізації цілей інвестора і формування раціональності вкладень на певну дату.

У даному тлумаченні нічого не йдеться про форми, тому що останні суттєвою мірою стосуються оцінки привабливості вкладень або рейтингу інвестиційної привабливості, що і є базою нашої майбутньої оцінки.

Об’єктом оцінки є інвестиційна привабливість компанії. Далі систематизуємо дані про суть категорії «інвестиційна привабливість підприємства». Ці дані потрібні для формування концепції базових напрямів подальшої оцінки.

Проведена оцінка підтвердила той факт, що інвестиційна привабливість є похідною формою інвестицій, її оцінка надає змогу означити об’єкт вкладення із позиції формування раціональності вкладень.

1.2. Інвестиційна привабливість компанії як об’єкт управління

Реалізація стійкого економічного розвитку України є неможливою без удосконалення засобів промислового виробництва, запровадження технологій і нової техніки. Для даної роботи потрібні суттєві вкладення, яких дуже не вистачає, передусім, через незначну інвестиційну привабливість наших промислових компаній.

Дана проблема містить 2 сторони. З одного боку, українські і закордонні інвестори інтересуються дуже перспективними і ефективними елементами для інвестування ресурсів. З іншого боку, промислові компанії проявляють ініціативу та хочуть віднайти інвестора і переконати його вкладати ресурси в

власну фірму. Успіх такого переконання означається ступенем інвестиційної привабливості компанії.

Для розв'язання даної двосторонньої проблеми менеджерам компаній потрібно гарантувати перспективність і нарощувати результативність власної діяльності в різномірних її аспектах. Оскільки елементи діяльності компаній є різноманітними, а форми їх покращання мають бути різнонаправленими та, навіть, взаємовиключними, потрібна постійна координація таких зусиль менеджменту для отримання єдиної цілі – формування інвестиційної привабливості компанії. Ця координація може бути складовою процесу менеджменту, направленою на отримання цілі, яку варто назвати менеджментом інвестиційною привабливістю компанії.

Факторний підхід означає інвестиційну привабливість компанії як групу чинників внутрішнього та зовнішнього середовища, що здійснюють вплив на результуюче рішення інвестора щодо вкладення у компанію. Такий метод дає змогу проводити дослідження інвестиційної привабливості компанії, використовуючи засоби факторної оцінки. Процес менеджменту інвестиційної привабливості компанії тут варто звести до впливу на чинники, що у тій або іншій мірі визначають стан інвестиційної привабливості компанії. Проте, якщо фактори внутрішнього середовища компанії піддаються впливу із боку його менеджменту, то зовнішні переважно є неконтрольованими, що зменшує змогу керуючої системи в отриманні завдань менеджменту. Дані ліміти приводять до формування підходу, що відмежовує інвестиційну привабливість компанії від зовнішніх чинників.

Внутрішній метод розглядає інвестиційну привабливість компанії як групу внутрішніх рис компанії, що потрібні для потенційного інвестора. До таких рис найчастіше відносять індикатори, що означають фінансово-економічний стан компанії, в тому числі, величину його ліквідності,

платоспроможності і ін. Іноді, список таких індикаторів розширюється із використанням маркетингових, товарних і решту рис діяльності компанії, що забезпечують пріоритетне становище у конкурентній боротьбі за інвестиційні активи.

Такий метод ускладнює задачі менеджменту інвестиційної привабливості компанії, бо багато оціночних індикаторів не надають змогу однозначно провести оцінку стану об'єкта менеджменту та сформулювати рівень цілей менеджменту.

Значна трудомісткість даного процесу оцінювання і відсутність певного критерію аналізу інвестиційної привабливості компанії призводять до наявності загального підходу до оцінки інвестиційної привабливості.

Інтегральний метод означає інвестиційну привабливість компанії як цілісну характеристику компанії, яка оцінюється як об'єкт для майбутнього вкладення. Причому, дана характеристика може бути сформована як для єдиного цілісного індикатора так й збалансованою групою інтегральних індикаторів. Такий метою полегшує аналіз.

Проте, говорити про глибоку оцінку інвестиційної привабливості компанії при цілісному підході важко, бо, сформулювати риси впливу певних чинників на об'єкт менеджменту, маючи тільки один або декілька узагальнюючих індикаторів, майже неможливо.

Відсутність результатів такої оцінки не надасть змогу керівництву компанії прийняти зважені управлінські рішення, направлені на формування інвестиційної привабливості компанії. Отже застосування цього підходу можливе тільки для реалізації аналізу інвестиційної привабливості компанії без реалізації дій щодо її менеджменту .

Порівняльний аналіз означає інвестиційну привабливість компанії як відносну рису компанії, яка оцінюється як один із об'єктів для майбутнього

вкладення. При цьому підході для її аналізу використовуються різноманітні рейтингові системи, що надають змогу ранжувати групи компаній та встановлювати дуже привабливі із них із точки зору вкладення.

Ці дані важливі для потенційного інвестора або держави, що формує та регулює наявний клімат у певній сфері (регіоні). Але, для менеджменту компанії, яка є суб'єктом управління, такий рейтинг може означити тільки абстрактну величину його інвестиційної привабливості і те, яким чином вона відстає або випереджає власних конкурентів за вкладення на конкретний час часу без змоги оцінки чинників поточного стану і формування перспективних рішень щодо зростання рейтингу компанії. Отже застосування порівняльного підходу у управлінні інвестиційною привабливістю компанії в чистому вигляді є неефективним.

Існують і решту оцінок інвестиційної привабливості компанії, що розглядають її як:

- величину реалізації фінансових, виробничих, організаційних і решту вимог або цілей інвестора щодо певної компанії;
- цілісну характеристику переваг і недоліків певного об'єкта вкладення із точки зору певного інвестора відповідно до сформованих ним критеріїв;
- майновий стан компанії, результативність застосування активів і їх якісні характеристики;
- характеристику, сформовану системою комплексних індикаторів доцільності інвестування ресурсів інвестором в компанію, що відображає групу діючих умов і чинників, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування.

Означивши об'єкт менеджменту, означимо поняття «менеджмент інвестиційної привабливості підприємства» як процес направленої впливу

менеджменту компанії на систему фінансових, економічних і решту відносин, що появляються в ході формування результативного розвитку компанії та реалізації вимог потенційних інвесторів. Ціллю даного процесу є формування інвестиційної привабливості компанії.

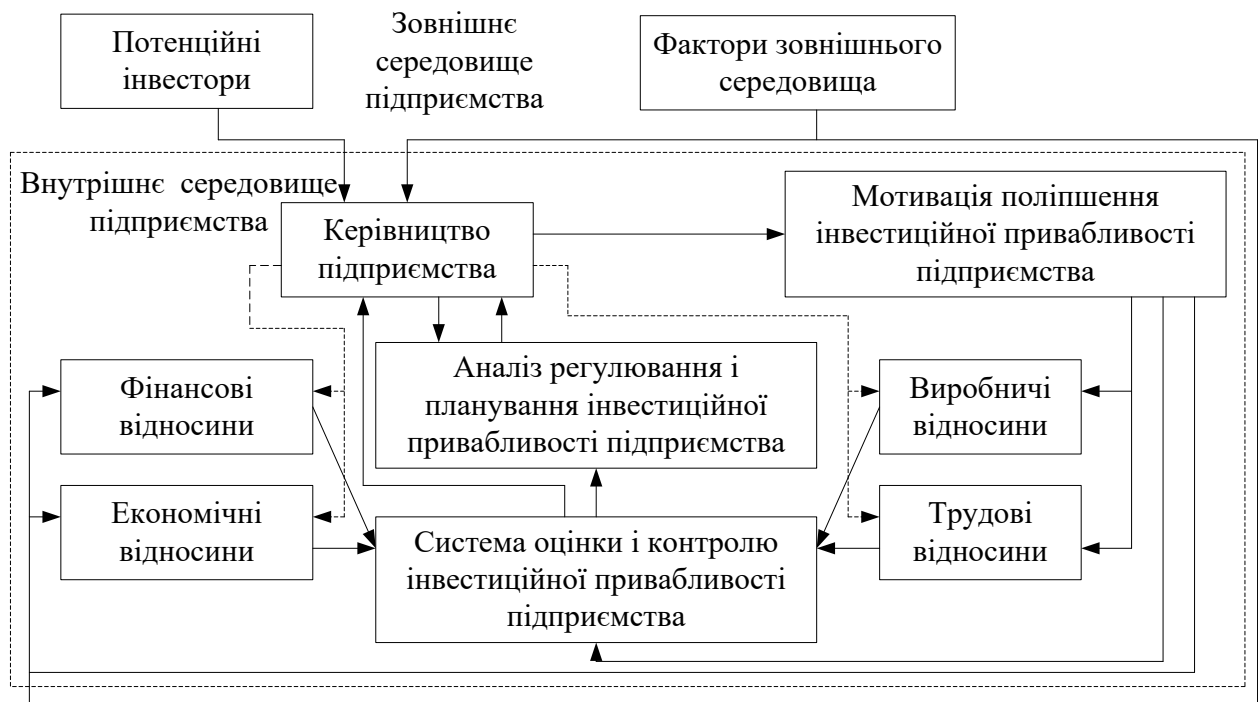


Рис. 1.4. Процес управління інвестиційною привабливістю підприємства [27]

Виходячи із базових завдань та напрямів діяльності щодо формування інвестиційної привабливості, варто вирізнити такі базові функції менеджменту інвестиційної привабливості компанії:

- прогнозування, яке є в формуванні і обґрунтуванні завдань для певних виконавців (функціональних підрозділів компанії), а також

координації їх дій і виділення їм потрібних засобів та активів для формування інвестиційної привабливості компанії;

- організація, що пов'язана із формуванням організаційної структури, що надає ефективні умови для співпраці управлінців та виконавців для отримання завдань менеджменту інвестиційної привабливості компанії; очолити може директор компанії або його заступник;

- мотивація, що має на увазі формування та використання системи стимулів для мотивації виконавців і менеджерів до отримання завдань управління інвестиційною привабливістю компанії;

- оцінка та моніторинг, що полягають в вимірюванні стану інвестиційної привабливості, чинників і перевірки відповідності їх наявних значень запланованим завданням по формуванню інвестиційної привабливості компанії;

- оцінка, яка є у проведенні комплексу розрахунків та висновків, що надають змогу сформувати фактори невідповідності наявних показників плановим завданням по формуванню інвестиційної привабливості компанії і сформувати рекомендації щодо формування управлінських рішень, направлених на ліквідацію таких відхилень;

- управління, яке є в формуванні управлінських рішень щодо ліквідації недоліків системи, що призвели до наявності відхилень дійсних значень індикаторів від планових із формування інвестиційної привабливості компанії;

- координація, що надає узгодженість в роботі усіх складових системи менеджменту інвестиційної привабливості методом формування ефективних зв'язків і обміну даними між ними.

Чітке та послідовне здійснення перерахованих функцій в межах реалізації управлінського циклу надасть змогу сформувати безперервність і

результативність процесу менеджменту. Критерієм є спроможність системи менеджменту досягати запланованих завдань щодо формування інвестиційної привабливості компанії.

1.3. Інформаційне забезпечення оцінки інвестиційної привабливості компанії

У розміщенні монетарних ресурсів інвестори завжди прагнуть убезпечити себе від можливих втрат, що здатні сформувати неповернення інвестованих ресурсів. У даному випадку для інвесторів постає задача об'єктивного аналізу інвестиційної привабливості компанії, яка певною мірою залежить від наявності або відсутності даних, необхідних для аналізу.

Проблемам інформаційного аналізу інвестиційної привабливості компанії у існуючій теоретичній та методичній літературі практично не приділяється увага. Для того, щоб вияснити суть і потребу інформаційного аналізу інвестиційної привабливості компанії, спочатку варто означити суть інформаційного забезпечення загалом.

Інформаційне забезпечення аналізу інвестиційної привабливості компанії – це інформаційний процес (знаходження, акумулювання, обробки, нагромадження, передачі даних), який базується на наявності інформаційної культури і відсутності інформаційної асиметрії для формування управлінських рішень і менеджменту інвестиційними процесами.

Оцінка наукової літератури дозволила сформулювати висновок, що аналіз інвестиційної привабливості компанії будується на базі 4 груп даних:

- фінансово-економічні;
- управлінські;

- податкові;
- законодавчі.

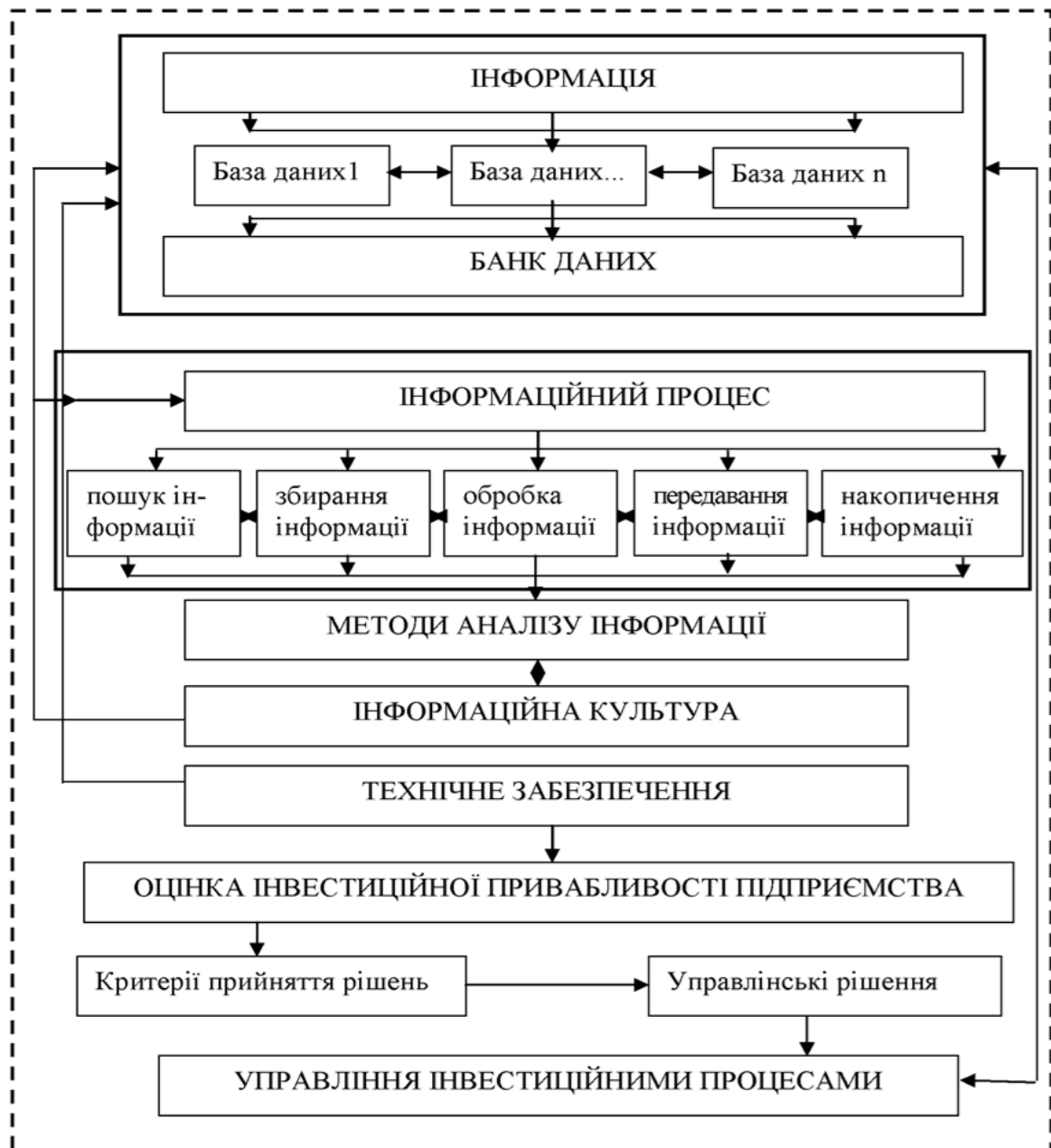


Рис. 1.5. Забезпечення оцінки інвестиційної привабливості компанії[27]

Фінансово-економічна і аудиторська інформація складається із первісних даних. Бухгалтерський облік є основою для формування бухгалтерської і фінансової звітності. Вона є об'єктом оцінки як внутрішніх споживачів (управлінців компанії, фінансових менеджерів усіх рівнів, фахівців бухгалтерських і решту служб компанії, власників компанії і решту споживачів), так та зовнішніх (інвесторів і посередників).

Проте законодавче забезпечення аналізу інвестиційної привабливості компанії варто розглядати із двох позицій:

- дозвільної;
- обмежувальної.

У зв'язку із поділом інформаційних даних на групи, вихідні дані для оцінки інвестиційної привабливості компанії інвестором не можуть бути комерційною таємницею.

Комерційну таємницю не становлять:

- установчі акти, акти, що надають змогу займатися підприємницькою або господарською діяльністю і її певними типами;
- дані за всіма фіксованими формами державної звітності;
- дані, потрібні для перевірки розрахунку та сплати податків і решту обов'язкових платежів;
- відомості про кількість та склад тих хто працює, загалом і за професіями і посадами, а також наявність вільних робочих місць;
- акти про сплату податків та решту платежів;
- дані про забруднення навколишнього природного середовища, зміну безпечних умов роботи;
- акти про платоспроможність;

- дані про участь людей компанії у кооперативах, малих компаніях, спілках, об'єднаннях і решту компаніях, що займаються підприємницькою діяльністю;
- відомості, що згідно до діючих законів підлягають оголошенню.

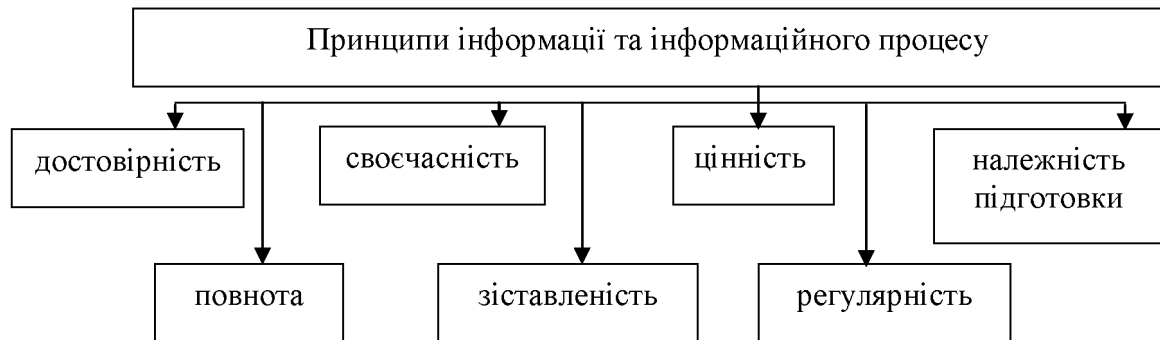


Рис. 1.6. Основні ознаки інформації та інформаційного процесу [27]

Розглянемо більш повно зазначені риси інформації і інформаційного процесу загалом.

Інформацію варто вважати об'єктивною, якщо вона не спотворює істину. В практиці даний принцип реалізується за рахунок застосування правильної техніки одержання даних, а також методом їх перевірки. Управлінські рішення, сформовані на базі неправдивої інформації, будуть, перш за все, неефективними і призведуть до значних втрат.

Своєчасність інформації є у тому, що вона має власну актуальність в той час, коли вона є потрібною для її застосування.

Інформація має бути цінністю, себто бути важливою. В решту випадках вона буде лише відвертати увагу, заважати вивченню і оцінці процесів.

Інформаційні дані мають бути чітко підготовленими для застосування, що надасть змогу своєчасно і раціонально застосувати їх для формування управлінського рішення.

Зіставленість інформації отримується за рахунок застосування єдиної методологічної бази досліджень і реєстрації індикаторів і має постійне надходження потрібного обсягу даних.

Регулярність даних - систематичне одержання необхідної величини інформації, а також відповідна організація зберігання.

Загалом правильне інформаційне забезпечення аналізу інвестиційної привабливості компанії і певні інформаційні технології забезпечують менеджмент інвестиційних процесів, підвищують результативність прийнятих управлінських рішень, що формує умови для зростання конкурентоспроможності компанії та її ринкової вартості.

Більшість компаній поки ще не мають базових масивів даних, що загалом характеризували б їх дії. Проте менеджери і потенційні інвестори мають чітко уявляти собі напрямки розвитку компанії. Отже українським підприємствам варто звернути увагу на створення внутрішньої інформаційної політики і сформувані положення про розкриття інформації із ціллю врахування цілей компанії, інвесторів і захисту банків даних.

Висновки до розділу 1

Дослідження методичних аспектів інвестиційної привабливості компанії дозволило:

- класифікувати базові методи оцінки поняття інвестиційна привабливість підприємства у причинно-наслідковому взаємозв'язку, сформувані їх позитивні сторони і проблеми;

- розглянути інвестиційну привабливість компанії як об'єкт менеджменту, який являє собою систему фінансових, економічних і решту відносин, що появляються в ході формування результативного розвитку компанії та реалізації вимог потенційних інвесторів;
- означити поняття «управління інвестиційною привабливістю підприємства» як процес цілеспрямованого впливу менеджменту компанії на систему фінансових, економічних і решту відносин, що появляються в ході формування ефективного розвитку компанії та реалізації вимог потенційних інвесторів;
- сформулювати ціль, базові задачі і функції менеджменту інвестиційної привабливості компанії;
- вияснити особливості аналізу інвестиційної привабливості компанії за теперішніх умов.

РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Аналіз складових інвестиційної привабливості компанії

У даний час одним із суттєвих питань є модифікація наукових підходів щодо оцінки інвестиційної привабливості компанії і створення діючого механізму аналізу привабливості об'єкта вкладення. Актуальність даної проблеми зумовлена тим, що у теперішніх умовах багато компаній вимагають залучення додаткових ресурсів для здійснення активної інноваційно-інвестиційної діяльності. Інвестор, власною чергою, при оцінці потенційного об'єкта для інвестування активів зосереджує власну увагу на поточній привабливості компанії.

При оцінці базових напрямків аналізу фінансового стану компанії і при створенні системи фінансових індикаторів передусім потрібно виходити із цілей оцінки фінансового стану компанії, себто для яких завдань виконується оцінка: або для оцінки кредитоспроможності компанії, або для формування її конкурентоспроможності, чи для оцінювання інвестиційної привабливості компанії або змоги банкрутства.

У результаті проведених досліджень діючих методик аналізу інвестиційної привабливості компанії для оцінки привабливості об'єктів вкладення була запропонована модель, що містить дві складові :

- потенціал компанії (K1);
- ризик інвестування ресурсів (K2).

Дані компоненти системи обґрунтовані, виходячи із того, що кожного вкладника (або кредитної організації, або портфельного інвестора) цікавитимуть

дані стосовно потенційних можливостей компанії формувати дохід на вкладений капітал, а також ризиків, що із цим поєднані.

Здійснюючи оцінку стану підприємства, ми вважаємо потрібним звернути увагу на економічний стан об'єкта; оптимальність застосування активів, що перебувають в управлінні підприємства – основні засоби, оборотні активи, працівники і нематеріальні активи, тобто його економічні можливості; оцінити раціональність системи маркетингу; а також провести оцінку ринкової активності суб'єкта господарювання.

Таким чином, перша складова вбачає оцінку таких напрямків дослідження: фінансовий стан; економічний потенціал; ринкова ціна; науковий потенціал.

Стан об'єкта на поточному етапі розвитку економічних відносин є цінною характеристикою надійності, стійкості й економічної активності суб'єкта. Тільки за умови його сталості можливо здійснювати активну економічну й наукову діяльність, продукувати конкурентоздатну продукцію, ефективно розвиватися й отримувати лідируючі позиції.

На нашу думку, цей напрямок має включати обчислення наступних груп показників, які дадуть можливість оцінити:

- майновий стан підприємства;
- грошові потоки;
- фінансову стійкість;
- платоспроможність;
- ефекти діяльності суб'єкта господарювання.

Оцінка активів суб'єкта господарювання має цінне значення, бо від його вартості та структури залежать результати діяльності, рівень платоспроможності і фінансова стійкість, і також розвиток суб'єкта господарювання. Група індикаторів майнового стану дає можливість одержати базову оцінку фінансового стану суб'єкта господарювання, провести оцінку структури ресурсів (оборотних й необоротних) та їх зміни.

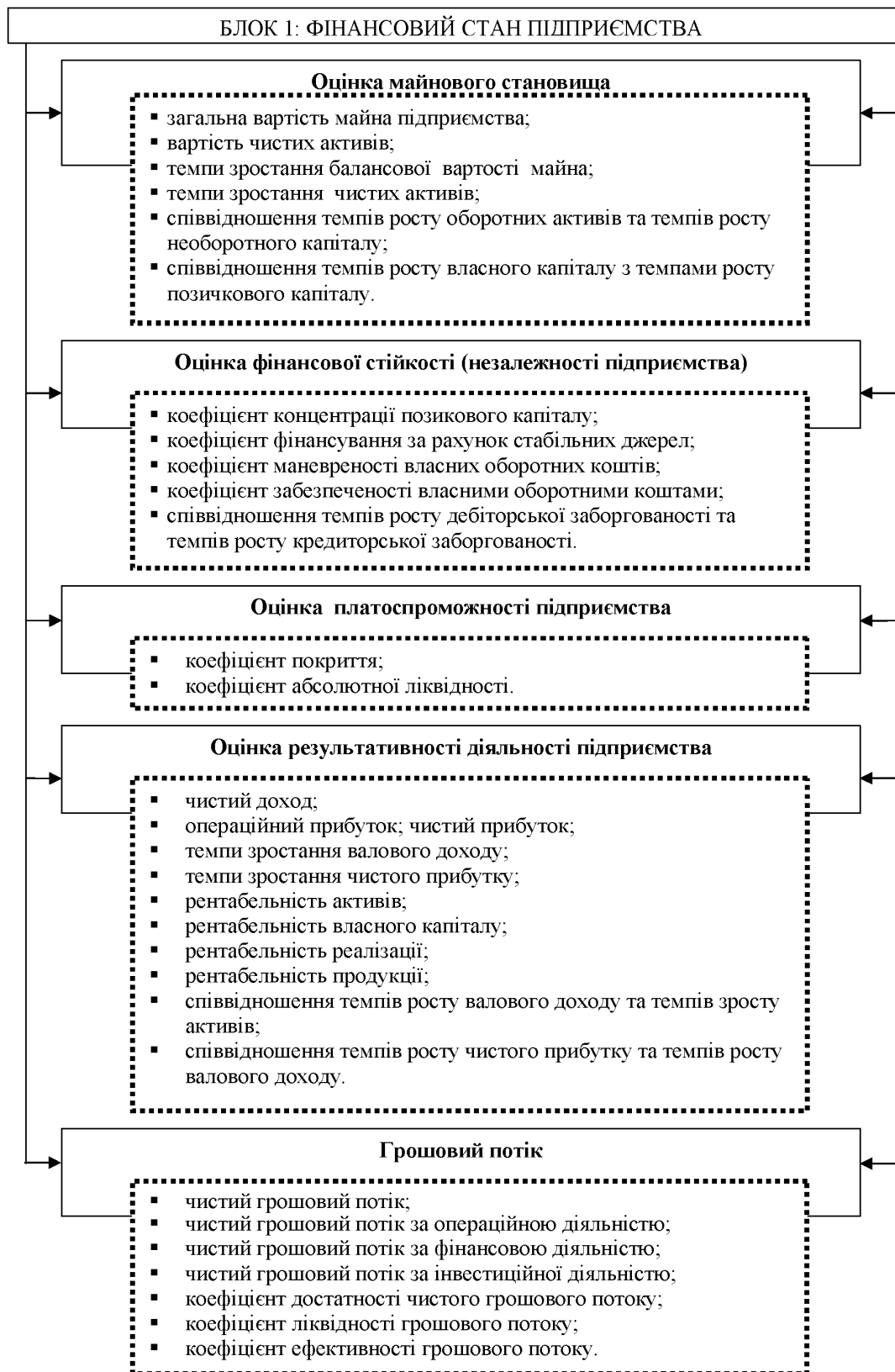


Рис. 2.1. Форми дослідження та групи показників для визначення фінансового стану підприємства[27]

Окремі автори до цього напрямку аналізу вводять індикатори, які характеризують наявний стан основних засобів, зокрема показники оновлення, вибуття, зносу. На наш погляд, дані індикатори більше відповідають за наявний потенціал підприємства і відповідно із методичними розробками ці показники введені до іншого блоку дослідження. Базовими ознаками позитивного стану суб'єкта є зростання валюти балансу (балансової вартості активів); зростання темпів росту оборотних коштів над темпами приросту необоротних; наявний капітал за розміром більший за позиковий та швидкість його зростання вищі ніж позикового. Вважаємо за потрібне розрахувати у даному блоці такі економічні показники, як уся вартість майна суб'єкта; швидкість росту балансової вартості активів; темпи росту чистих ресурсів, співвідношення темпів зростання оборотних коштів та швидкості росту необоротного капіталу.

Наступний напрямок оцінки передбачає дії із вхідними (надходженнями грошових активів) та вихідними (витратами грошових активів). Приймаючи до уваги, що грошові потоки є цінним загальним об'єктом економічного управління підприємства, який сприяє досягненню поставлених поточних і основних цілей та формує позитивні економічні результати, формування даної групи є необхідним при формуванні цілісної оцінки фінансового стану.

Оцінювати монетарні потоки компанії доречно, на наш погляд, за допомогою індикаторів, що означають збалансованість доходів та видатків ресурсів, а також результативність їх менеджменту. Оцінюючи монетарні потоки, потрібно приймати до уваги, що:

- темп приросту грошового потоку від операційної діяльності означає величину росту фінансового потенціалу компанії і величину дохідності, якої досягнуто за минулі періоди;
- розгляд грошового потоку від інвестиційної діяльності дає можливість дослідити інвестиційну політику компанії і виявити величину тих

вкладень, що в майбутньому призведуть до надходження (витрачання) монетарних ресурсів;

- оцінка індикаторів фінансової діяльності дає змогу спрогнозувати майбутні дивіденди власників ресурсів.

З огляду на це, даний блок оцінки формує обрахунок чистого грошового потоку вцілому за компанією і за типами діяльності, який надасть можливість сформуванню, наскільки позитивний потік більший за негативний. Крім оцінки абсолютних індикаторів, цю систему варто доповнити відносними:

- показник раціональності грошового потоку (відношення чистого грошового потоку до вихідного грошового потоку компанії);
- показник ліквідності грошового потоку (співвідношення між вхідним грошовим потоком, скорегованим на зростання залишків монетарних ресурсів за відповідний час, і вихідним грошовим потоком);
- показник достатності грошового потоку (відношення чистого грошового потоку до суми виплат за кредитом, приросту товарно-матеріальних запасів і дивідендних виплат акціонерам).

У процесі оцінки фінансового стану також акцентують увагу на структурі ресурсів компанії як головного фактора, що означає фінансову стійкість і незалежність суб'єкта господарювання. Досить цінними є проблеми джерел створення активів компанії. Цілком зрозуміло, що компанії, капітал яких значною мірою сформовано за рахунок позикових ресурсів, для інвесторів, кредиторів і контрагентів будуть менш привабливими і досить ризикованими елементами інвестування ресурсів.

Рівень інвестиційної привабливості компанії певною мірою залежить від прибутковості діяльності і рис отриманого прибутку. Прибутковість визначається за допомогою різномірних індикаторів рентабельності, що варто об'єднати у декілька груп:

- індикатори, що означають прибутковість (окупність) видатків виробництва і інвестиційних проектів;
- індикатори, що означають прибутковість продажів;
- індикатори, що означають дохідність ресурсів і його чинників.

Доречно, на наш погляд, приймати до уваги коефіцієнти із кожної представлених груп, а саме індикатор, який означає результативність застосування інвестиційних ресурсів і показує дохід, одержаний на одиницю інвестиційних видатків, так званий показник прибутковості вкладень. Становлять також інтерес індикатори рентабельності власного ресурсів і сукупних ресурсів компанії.

Дана група містить також обрахунок рентабельності продукції і комерційної прибутковості, що дають змогу провести оцінку, наскільки раціонально компанія веде власну операційну діяльність.

Найрезультативніші висновки за цими індикаторами варто сформулювати, якщо провести аналіз їх в динаміці за ряд звітних періодів, а також при зіставленні темпів росту певних чинників (чистого прибутку, валового доходу).

Потрібно відмітити, що серед представлених напрямків (груп) аналізу фінансового стану компанії відсутні індикатори, що відповідають за результативність застосування оборотних ресурсів (ділова активність) і означають ринкову активність суб'єкта господарювання. Це обумовлено тим, що дані індикатори відповідно із методичними розробками введено до решту блоків оцінки і не враховуються у інтегральній оцінці фінансового стану компанії.

2.2. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства

Вкладення інвестицій в компанію і їх повернення, як правило, створює ефективність господарювання, розв'язує проблеми конкурентоспроможності на зовнішньому та внутрішньому ринках. Поряд із тим, рівень інтенсивності інвестування ресурсів залежить від величини інвестиційної привабливості компаній. Проведення її аналізу є базою раціонального вибору результативного об'єкта інвестиційних вкладень для можливих вкладників, якими, в тому числі є фінансово-кредитні установи.

Аналіз інвестиційної привабливості компанії – це процес, який вимагає загального підходу для його реалізації, що ґрунтується на оцінці як фінансового стану, так і групи чинників нефінансового характеру .

Таблиця 2.1

Показники комплексної оцінки інвестиційної привабливості залежно від цілей інвестування [27]

Мета оцінки	Показник оцінки
Підвищення ефективності фінансово-господарської діяльності підприємства	Показники, що характеризують рентабельність діяльності суб'єкта господарювання
Отримання доходу в результаті придбання підприємства і наступного його продажу як діючого бізнесу або як цілісного майнового комплексу	Показники, що характеризують стан матеріальних і нематеріальних активів, їх ринкову вартість, частку ринку, що займає підприємство тощо
Інші цілі, в тому числі вертикальна або горизонтальна інтеграція існуючого бізнесу інвестора	Комплекс показників, що характеризують внутрішнє і зовнішнє середовище підприємства

Аналіз інвестиційної привабливості може здійснюватися як із боку даної компанії, так та на вимогу інвестора. У ході реалізації розв'язуються різні задачі. Так, здійснення аналізу інвестиційної привабливості компанії, як правило, це формування міроприємств щодо зростання інвестиційної привабливості із ціллю залучення вкладень в певних обсягах із врахуванням перспектив розвитку компанії. Проведення аналізу інвестиційної привабливості потенційним інвестором передбачає обрання перспективного об'єкту інвестування для вільних активів для одержання бажаного результату.

Слід зазначити, що оцінці підлягають різні групи індикаторів.

Аналіз інвестиційної привабливості має включати наступні частини.

Оцінка зовнішніх соціально-економічних умов діяльності компанії, що приймає до ваги територіальне розташування компанії, величину привабливості і перспективності в певній сфері, адаптивність компанії до ринкових умов господарювання.

Оцінка фінансових потужностей компанії, яка містить цілі аналізу її фінансового стану і оцінки інвестиційних можливостей.

Узагальнююча оцінка інвестиційної привабливості за типами виробництва, що має форму порівняльної оцінки інвестиційного проекту і оцінки його результативності.

У вітчизняній практиці не зазначено єдиної методики аналізу інвестиційної привабливості компаній, тому останнім часом все більше появляються різні методики оцінки індикаторів інвестиційної привабливості.

Найбільш поширені форми і системи аналізу інвестиційної привабливості компаній зазначені у таблиці 2.2.

Проте, кожен із вищенаведених методичних підходів і моделей аналізу інвестиційної привабливості компанії містить окремі проблеми, дуже суттєвими із яких є:

Таблиця 2.2

**Порівняльна характеристика деяких методів та моделей оцінки
інвестиційної привабливості підприємств**

Методика	Сутність
Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості, затверджена наказом Агентства з питань банкрутства	– підготовка вхідної інформації на основі форм фінансової звітності; – розрахунок відповідних показників; – встановлення обмежень для показників, з яких складається інтегральна оцінка, що передбачає розгляд кожного показника як елемента множини відповідних показників; – проведення експертної оцінки; – визначення частки варіаційного розмаху; – визначення ранжованих значень; – розрахунок інтегрального показника.
Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання	– формування інформаційної бази; – аналіз статистичної інформації показників розвитку суб'єктів господарювання; – ранжування підприємств з урахуванням отриманих результатів
Матрична модель оцінки інвестиційної привабливості підприємств	– визначення мети інвестиційного завдання та методики його вирішення; – формування відповідної інформаційної бази; – обґрунтування критеріїв оцінки інвестиційної привабливості підприємства; – аналіз показників, що формуються на основі статистичної і фінансової звітності та складання матриці; – розрахунок інтегрального показника.

1. Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості, затверджена наказом Агентства із питань банкрутства не приймає до ваги галузеву специфіку діяльності компаній; запропонована методика оцінки індикаторів не є відповідною існуючим формам фінансової звітності компаній; для оцінки пропонується дуже значний список індикаторів, що зменшує оперативність одержанням кінцевого результату; відсутня шкала інтегральних індикаторів, за якою варто було сформулювати висновок щодо якісної величини інвестиційної привабливості.

2. Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання за Методикою оцінювання діяльності центральних та місцевих органів виконавчої влади щодо залучення вкладень направлена на аналіз діяльності суб'єктів господарювання державного типу власності, не завжди надає достовірні результати, бо в методиці пропонується обмежена група індикаторів, що означають ефекти діяльності на мікрорівні.

3. Матрична модель аналізу інвестиційної привабливості компаній пристосована тільки для аналізу інвестиційної привабливості окремого числа компаній і не може бути використана для одного суб'єкта господарювання.

Передумовами для формування остаточного рішення є наступні:

- окрема компанія, незалежно від підпорядкованості або інвестиційної непривабливості сфері або регіону, може бути інвестиційно потрібною;
- фактичне значення показника із вказаного переліку оцінюється як чинник множини однойменних індикаторів. У цій множині мають бути відображені стан та характерні риси прояву певного фактора за теперішніх умов. Розмір даної множини розраховується двома граничними значеннями, у границях яких є індикатор. Зазначені граничні значення постійно коригуються.

Інтегральний індикатор інвестиційної привабливості уособлює у собі значення усіх індикаторів, що використовуються в методиці.

Алгоритм оцінки цілісного показника інвестиційної привабливості містить обрахунок наступних чинників:

1. Значимість j -го показника у i -й групі з врахуванням вагомості (b_{ij}):

$$b_{ij} = \frac{B_{ij} \times \Gamma_i}{100} \quad (2.1)$$

де :

B_{ij} – вагомість j -го показника у i -й групі;

Γ_i – групова вагомість.

1. Частка для j -го показника у i -й групі:

$$D_{ij} = \frac{P_{ij \max} - P_{ij \min}}{h_i} \quad (2.2)$$

де :

$P_{ij \max(\min)}$ – значення екстремальних показників.

2. Модифіковане значення j -го показника з i -ї групи (R_{ij}^t):

$$R_{ij}^t = \frac{|\Phi_{ij} - P_{ij \max}^{(t)}|}{D_{ij}} \quad (2.3)$$

де :

Φ_{ij} – дійсне значення показника.

1. Загальне значення показника інвестиційної привабливості (I):

$$I = \frac{\sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n R_{ij}^{(t)} B_{ij}}{\sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n B_{ij}} \quad (2.4)$$

де :

m – кількість груп;

n – кількість показників.

За такою процедурою здійснено оцінку інвестиційної привабливості однієї із компаній ДП «Газпостач». За період 2019-2023 рр. встановлено, що максимальну вагомість мають індикатори майнового стану і фінансової

стійкості – 26.8%, меншу вагомість мають індикатори ділової активності – 20.4%, індикатори ліквідності ресурсів – 14,4% і індикатори аналізу прибутковості – 12%. При цьому не враховувалися індикатори ринкової активності компанії.

Найбільшу загальну вагомість в оцінці цілісного показника для ДП «Газпостач» мають індикатори: показник зносу – 10.18, показник оновлення – 5,11 і показник вибуття – 5,42. Мінімальну загальну вагомість мають індикатори: операційна прибутковість реалізації – 1,1 і показник прибутковості вкладень.

Відхилення цілісного показника становить:

$$BB = \left(\frac{\sum P_i}{\sum P_{icce}} - 1 \right) \times 100 = \left(\frac{83,54}{50} - 1 \right) \times 100 = 67,08\%$$

За величиною загального показника ДП «Газпостач» варто стверджувати, що компанія є інвестиційно ефективною.

Визначення внутрішнього кредитного рейтингу проводиться за наступними етапами:

I. Попередня оцінка кредитоспроможності і базова бальна оцінка фінансового стану, алгоритм якої є в наступному:

1. Зважене значення кожного фінансового коефіцієнта розраховується за формулою середньозваженої:

$$VALK_i = d_1 \times Val_1 + d_2 \times Val_2 + d_3 \times Val_3, \quad (2.5)$$

де :

$VALK_i$ – значення i -го фінансового показника;

d_1, d_2, d_3 – визначена оцінка потреби значення показника відповідно для першого періоду – d_1 (для обчислення береться на рівні – 70%); для другого періоду – d_2 (для обчислення береться на рівні – 20%); для третього періоду – d_3 (для обчислення береться на рівні – 10%);

Val_1, Val_2, Val_3 – значення показника у першому, другому та третьому періоді.

Проводиться бальна оцінка значення певного показника згідно із рівнями значень.

Визначається базова бальна оцінка коефіцієнтного оцінки фінансового стану за формулою:

$$IntFR = \sum_{i=1}^{20} VAL_i \quad (2.6)$$

де :

Int FR – загальна оцінка.

Загальна бальна оцінка фінансового стану ДП «Газпостач» становить 1027 балів з 1250 можливих.

Кінцева оцінка кредитоспроможності – оцінка і врахування об’єктивних чинників, що означають господарську дії клієнта. Згідно до значення усієї бальної оцінки (суми балів коефіцієнтної оцінки фінансового стану і оцінки об’єктивних чинників) розраховується клас згідно положення НБУ і внутрішній кредитний рейтинг.

Загальна бальна оцінка фінансового стану і ряду об’єктивних чинників ДП «Газпостач» наведена у таблиці 2.3.

Таблиця 2.3

**Загальна бальна оцінка коефіцієнтного аналізу фінансового стану
ДП «Газпостач»**

Показники	Значення	Бал	Максимум
Показники ліквідності		285	375
Коефіцієнт загальної ліквідності	1,62	240	240
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,13	25	85
Коефіцієнт миттєвої ліквідності	0,08	20	50
Показники прибутковості		123	125
Рентабельність основної діяльності	0,20	50	50
Коефіцієнт валового прибутку	0,25	23	25
Рентабельність активів (ROA)	0,18	25	25
Рентабельність активів по EBIT	0,22	25	25
Показники оборотності		325	375
Період оборотності короткострокового боргу	17,55	50	50
Період оборотності оборотних активів	123,48	60	75
Період оборотності усього боргу	1,50	75	75
Період оборотності дебіторської заборгованості	5,31	75	75
Період оборотності кредиторської заборгованості	40,66	50	50
Період оборотності запасів	163,71	15	50
Показники фінансової стійкості		286	325
Коефіцієнт фінансової незалежності (левериджу)	0,26	50	50
Коефіцієнт маневреності власних коштів	0,16	25	50
Коефіцієнт достатності робочого капіталу	1,31	42	50
Коефіцієнт питомої ваги власних оборотних активів у всіх оборотних активах	0,60	50	50
Коефіцієнт покриття зобов'язань EBITDA	3,39	50	50
Коефіцієнт ділової активності	0,94	60	50
Коефіцієнт зміни валового продажу	0,41	19	75
Усього балів		1027	1250

Таблиця 2.4

**Загальна бальна оцінка фінансового стану та об'єктивних факторів
ДП «Газпостач»**

Показники	Бал	Максимум
Сума балів коефіцієнтного аналізу фінансового стану	1019	1200
Оцінка управлінського персоналу, організаційної структури, засновників	285	600
Оцінка ділової репутації	480	500
Оцінка діяльності	1370	1750
Оцінка банківської /кредитної історії	835	850
Усього балів	3989	4900

В результаті оцінки внутрішнього кредитного рейтингу досліджувана компанія отримала 3900 балів із 5000 можливих. Це дає підставу стверджувати, що ДП «Газпостач» відносять до класу «А» згідно Положення НБУ і класу «А» за внутрішнім кредитним рейтингом.

Зазначимо, що якісна оцінка фінансового стану компанії для надання довготермінового інвестиційного кредиту є обов'язковою умовою для позичальника та базою для подальшого вивчення ним усіх факторів, що здійснюють вплив на інвестиційну привабливість компанії.

Загалом усі індикатори, що застосовують для аналізу інвестиційної привабливості компанії, поділяють на групи, серед яких індикатори активів і ресурсів компанії, коефіцієнти ліквідності і платоспроможності. Їх вивчення дуже суттєве для оцінки компанії.

Основною перевагою запропонованого методу на базі оцінки фінансових коефіцієнтів є змога вибору коефіцієнтів із огляду на певну ціль оцінки.

За таким алгоритмом здійснимо оцінку інвестиційної привабливості ДП «Газпостач». Оцінювання інвестиційної привабливості здійснено на базі даних фінансової звітності за 2019-2023 роки.

Розрахунок індикаторів щодо характеристики активів і ресурсів ДП «Газпостач» показано у табл. 2.6.

Таблиця 2.5

Розрахунок показників майна та капіталу ДП «Газпостач»

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.	2022 р.	2023 р.
Частка основних засобів в активах	0,10	0,16	0,10	0,05	0,03
Частка оборотних виробничих засобів в активах	0,07	0,03	0,01	0,01	0,01
Коефіцієнт мобільності активів	3,42	5,06	8,56	18,93	9,35
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,41	0,27	0,30	0,33	0,36
Коефіцієнт забезпечення запасів власними оборотними коштами	2,73	5,03	4,92	10,35	19,02
Коефіцієнт незалежності (автономії)	0,27	0,25	0,20	0,16	0,26
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,50	0,40	0,30	0,31	0,44
Коефіцієнт фінансового ризику	2,64	2,99	3,99	5,11	2,92

Збільшення питомої ваги основних засобів у активах спостерігали тільки в 2020 році, а далі проводиться швидке їх зниження. Проте позитивним є те, що частина ресурсів, інвестованих у основні засоби, в валюті балансу знижується.

У динаміці питомої ваги оборотних виробничих засобів у активах компанії спостерігаємо негативний тренд. Протягом наявного оцінюваного періоду величина даного показника знижувалася .

За 2019-2022 роки бачимо позитивний тренд росту коефіцієнта мобільності ресурсів, хоч наприкінці оцінюваного періоду даний показник у порівнянні із минулим роком в зв'язку зі суттєвим збільшенням необоротних ресурсів знизився в 2 рази. Але упродовж наявного періоду показник не перетинає нижньої границі (0,5) та тренд прямує до зростання.

За розрахунками показника забезпеченості запасів оборотними активами, тренд наближається до зростання. Це значить, що запаси, що мають найменшу ліквідність в структурі оборотних ресурсів, є стійкими джерелами фінансування та позитивним аргументом, який означає інвестиційну привабливість компанії.

Коефіцієнт незалежності відповідно із розрахунками є негативним та перебуває за нижньою визначеною границею (0,5). Проте на кінець періоду його значення збільшилося до 0,26 у зрівнянні із минулим періодом, коли воно було 0,161. Отже варто надіятися на покращання тренду у майбутньому щодо росту частки власних ресурсів у усій сумі джерел засобів компанії.

Значення показника фінансової стійкості упродовж усього оцінюваного періоду перебуває за нижньою межею (0,751). Такий тренд вказує на недостатність стійких джерел фінансування у усій сумі джерел засобів компанії. Проте ріст показника на кінець періоду вказує про можливе покращання фінансової стійкості у майбутньому.

Величина показника фінансового ризику відповідно із здійсненими обчисленнями перебуває вище за рекомендовані границі (0,2-0,5) та є негативною для компанії, бо вказує на наявність суттєвого фінансового ризику, означеного значною залежністю компанії від позикових ресурсів. З врахуванням трендів минулих періодів тренд містить негативний напрям. На кінець періоду величина показника трохи зменшилася за рахунок росту

власних ресурсів, а тому на майбутній період варто очікувати зниження фінансового ризику.

Далі розглянемо коефіцієнти ліквідності та платоспроможності ДП «Газпостач».

Таблиця 2.6

**Показники ліквідності та платоспроможності ДП «Газпостач» за 2019
-2023 рр.**

Показник	2019	2020	2021	2022	2023
Коефіцієнт загальної (поточної) ліквідності	1,56	1,41	1,29	1,38	1,62
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,02	0,01	0,58	0,15	0,13
Коефіцієнт загальної платоспроможності	1,39	1,34	1,26	1,19	1,34

За оцінюваний час показник ліквідності у рекомендованих границях (1,5-2,5) спостерігали тільки в 2019 і 2023 роках, у решту років він (із несуттєвим відхиленням) перебував нижче за границю. Вцілому тренд містить позитивні результати. На кінець періоду відмічаємо ріст коефіцієнта: його значення становить 1,62 у порівнянні із минулим роком (1,39). На 1 грн. боргів припадає 1,29-1,62 грн. оборотних ресурсів.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності змінюється упродовж усього оцінюваного періоду. Зокрема в 2021 році він перебував за верхньою межею (0,2 - 0,25) та складав 0,58 у зрівнянні із минулими роками, коли величина була 0,02. Динаміка значень даного показника вказує, що грошовими та прирівняними до них ресурсами компанія упродовж оцінюваного періоду могла покрити від 1,1% до 58% власних поточних зобов'язань. Незважаючи на зниження значення

показника, але із врахуванням досягнутого росту в 2021 році, є умови очікувати можливих позитивних трендів в майбутньому.

2.3. Аналіз ефективності інвестиційної діяльності підприємства

Критеріями раціональності інвестиційної політики компаній повинні бути:

- отримання економічного (отримання прибутку на інвестований капітал), науково-технічного, екологічного і соціального ефектів;
- отримання стійкого потоку монетарних ресурсів, що дозволить підтримувати фінансову стійкість компаній;
- поєднання проектів за обсягами виділених активів та строками проведення, виходячи із критерію отримання максимального загального результату.

Відзначимо, що одним із базових принципів інвестиційної діяльності – принцип специфікації методологічних підходів, яким обґрунтовуються форми, типи (прямі або портфельні) вкладень (в збільшення виробничих потужностей, в модернізацію, реконструкцію та т.д.) та терміни інвестиційного періоду (термін амортизації або корисної діяльності вкладень).

При ухваленні рішень у бізнесі про довгострокові інвестиції з'являється потреба у прогнозуванні їх раціональності. Для цього варто здійснити довгострокову оцінку надходжень та видатків, за якою розраховуються такі індикатори (рис. 2.2).



Рис. 2.2. Методи відбору інвестиційних проектів [27]

Чиста приведена вартість (NPV) передбачає зіставлення обсягу інвестиції (IC) із вартістю дисконтованих чистих грошових надходжень, що формуються інвестиційним проектом упродовж прогнозованого терміну, і обчислюються за формулою:

$$NVP = \sum_{k=1}^n \frac{PV_k}{(1+r)^k} - IC \quad (2.7)$$

де :

IC – початкові інвестиції;

PV_k – дисконтована вартість надходжень.

Якщо: $NPV > 0$, то проект слід прийняти, підприємство отримає додаткову вартість; $NPV < 0$, то проект варто відкинути, бо ринкова вартість майна зменшується; $NPV=0$, то проект ні прибутковий, ні збитковий; вимагається провести додаткові дослідження.

Якщо проект містить не разову інвестицію, а постійне вкладення грошових коштів упродовж t років, то формула для розрахунку NPV модифікується таким чином:

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{PV_k}{(1+r)^k} - \sum_{j=1}^n \frac{IC_j}{(1+i)^j} \quad (2.8)$$

де :

i – прогнозований середній рівень інфляції.

Потрібно зазначити, що індикатор NPV відображає прогнозовану вартість економічного потенціалу компанії в випадку проведення цього проекту. Цей індикатор адитивний в тимчасовому аспекті, себто NPV різних проектів варто підсумовувати. Це дуже важлива властивість, що виділяє дану ознаку з усіх решту та надає змогу використовувати його як основний при обґрунтуванні оптимальності наявного портфелю.

Показник рентабельності інвестицій (PI), який обчислюється за наступною формулою:

$$PI = \frac{\sum_{k=1}^n \frac{PV_k}{(1+r)^k}}{IC} \quad (2.9)$$

Очевидно, що якщо: $PI > 1$, то проект слід прийняти; $PI < 1$, то проект слід відкинути; $PI = 0$, то проект ні прибутковий, ні збитковий.

Цей індикатор означає дохід на одиницю видатків, що надає змогу впорядкувати незалежні проекти при створенні раціонального портфелю в випадку обмеженості вкладень.

На відміну від чистого приведенного результату, коефіцієнт рентабельності є відносним індикатором. Він дуже зручний при виборі одного проекту із списку альтернативних, при однаковому NPV, або при створенні портфелю вкладень із максимальним сумарним значенням NPV.

Внутрішня вимога рентабельності вкладень (IRR) – це таке значення ставки дисконту, при якому значення чистого приведенного доходу дорівнює нулю.

Цей індикатор показує максимально допустиму відносну величину видатків по цьому проекту. Зокрема, якщо проект в цілому фінансується за рахунок позики банку, то значення IRR вказує на верхню межу допустимої величини банківської відсоткової ставки, перевищення якої робить проект збитковим.

$$N \sum_{j=1}^n \frac{CF_j}{(1 + IRR)^j} = Invest \quad (2.10)$$

де :

CF_j – вхідний грошовий потік в j -й період;

$Invest$ – значення інвестицій.

Прийняття рішення на базі показника внутрішнього нормативу рентабельності наступне: компанія може ухвалювати будь-які рішення інвестиційного характеру, величина рентабельності яких не нижче поточного значення вартості авансованих ресурсів CC (або ціни ресурсів по цьому проекту).

Саме із ним порівнюється індикатор IRR, розрахований для певного проекту.

Коли: $IRR > CC$, то проект варто прийняти; $IRR < CC$, то проект варто відкинути; $IRR = CC$, то проект ні прибутковий, ні збитковий.

Важливим індикатором при оцінці інвестиційних проектів є термін окупності вкладень, який є простішим та поширеним в світовій практиці. Алгоритм оцінки строку окупності залежить від рівномірності розподілу

прогнозованих надходжень від інвестиції. Коли дохід розподілений по роках рівномірно, то строк окупності обчислюється розподілом одноразових видатків на величину річного доходу:

$$PP = \frac{IC}{PV} \quad (2.11)$$

Якщо прибуток розподілений нерівномірно, то термін окупності розраховується прямим підрахунком числа років, упродовж яких інвестиція буде погашена кумулятивним доходом:

$$PP = \frac{IC}{\sum PV} \quad (2.12)$$

Дисконтований термін окупності інвестицій (DPP) розраховується за формулою:

$$DPP = \frac{IC}{\sum \frac{PV}{(1+r)^n}} \quad (2.13)$$

Дисконтовані оцінки терміну окупності завжди більше простих оцінок, тобто $DPP > PP$.

Сутність методу відбору інвестиційних проектів за допомогою переліку чинників є у наступному: оцінюється відповідність проекту кожному окремому критерію та по кожному із них створюється оцінка.

Метод надає змогу вирізнити позитивні сторони і проблеми інвестиційного проекту. При складанні переліку факторів потрібно використовувати тільки ті із них, що появляються із завдань, стратегії і задач компанії, довгострокових планів. Проекти, що одержали високу оцінку із

позиції одних завдань, стратегій та задач, мають змогу не одержати її із точки зору решту.

Запропоновані методичні методи до аналізу раціональності інвестиційних проектів нададуть змогу об'єктивно провести оцінку доцільності їх проведення із врахуванням величини інфляції, податків і методики нарахування амортизаційних відрахувань, а також дозволять означити інвестиційні ризики і сформувати дієву систему їх нівелізації і нейтралізації. Вважаємо, що ефективним методом аналізу та вибору інвестиційних проектів потрібно визнати загальне застосування усіх базових індикаторів при здійсненні аналізу кожного із проектів, проте базовим із них варто вважати індикатор чистого дисконтованого доходу.

Висновки до розділу 2

У процесі роботи над розділом проведено формування базових груп фінансових індикаторів, а також систем оціночних коефіцієнтів, що потрібно враховувати, визначаючи інтегральну оцінку фінансового стану компанії.

Запропонована система локальних факторів містить як абсолютні, так та відносні індикатори, що дає можливість, із одного боку, враховувати масштаб, абсолютні зміни, динаміку і перспективність розвитку компанії, а із іншого – порівнювати дані різнорідних об'єктів вкладення. Дана система індикаторів може бути реалізована як для здійснення фінансового аналізу стану суб'єкта господарювання, так і для оцінки цілісного показника фінансового стану компанії із ціллю одержання комплексної оцінки інвестиційної привабливості компанії.

Інвестиції є основним фактором економічного розвитку будь-якого підприємства. Використання вкладень для багатьох компаній України було та

залишається першочерговим завданням, здійснення якого є базовим фактором стійкого розвитку і конкурентоспроможності.

У зв'язку із потребою залучення фінансових активів і їхньою обмеженістю постає проблема аналізу інвестиційної привабливості компанії як основної характеристики, що дає можливість вкладнику створити уявлення про стан об'єкта інвестування ресурсів, надійність вкладення і одержання гарантованих результатів.

У вітчизняній практиці не зазначено єдиної методики аналізу інвестиційної привабливості компаній, тому останнім часом все більше появляються різні методики оцінки індикаторів інвестиційної привабливості. Найбільш поширені форми і системи аналізу інвестиційної привабливості компаній є: інтегральна оцінка інвестиційної привабливості, затверджена наказом агентства із питань банкрутства; матрична модель аналізу інвестиційної привабливості компаній; форма комплексних групових коефіцієнтів. На базі апробації даних методик аналізу інвестиційної привабливості на прикладі даної компанії варто стверджувати, що одержані ефекти ідентичні.

Одним із напрямів зростання раціональності інвестиційної діяльності є форма портфельного інвестування компанії. У ході менеджменту інвестиційного портфелю, вкладник може поліпшити його інвестиційні якісні характеристики: досягнути зменшення ризику; сформувати зростання дохідності; наростити вартість портфеля; одночасно знизити ризик, наростити дохідність та вартість інвестиційного портфеля.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ПРОЦЕСІВ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

3.1. Напрямки формування інвестиційної політики суб'єктів господарювання

Інвестиційна політика є найпотрібнішим чинником системи менеджменту інвестиційної діяльності підприємств. В ході її формування і проведення визначаються основні напрямки і типи інвестиційної діяльності, риси створення інвестиційних активів компанії, послідовність процедур проведення короткострокових і довгострокових завдань суб'єкта господарювання, границі можливої інвестиційної активності компанії по напрямках та формах її інвестиційної діяльності, системи чітко визначених факторів, за якими суб'єкт впроваджує та оцінює власну інвестиційну дію і т.д.

На практиці вирізняють п'ять базових завдань інвестиційної політики, що може обирати конкретна компанія:

- виробничо-технологічні цілі, що направляють компанію на збільшення і модифікацію виробництва продукції;
- господарські та економічні цілі, отримання яких підвищить результативність діяльності компанії (отримання запланованих економічних результатів із мінімумом видатків);
- наукові та технічні цілі, що поєднані із потребою інтенсифікації виробництва та прискорення науково-технічного розвитку;
- соціальні цілі, що забезпечують зростання заможності і ефективності роботи робітників компанії;
- екологічні цілі, отримання яких сформує найменший негативний вплив на природу.

За власним значенням у ході створення інвестиційної політики суб'єкта господарювання вище зазначені цілі нерівнозначні. Пріоритетність тієї або іншої цілі може змінюватися залежно від господарського механізму, фінансової політики і конкретної ситуації, у якій знаходиться компанія.

Створення інвестиційної політики підприємства проводиться у кілька етапів.

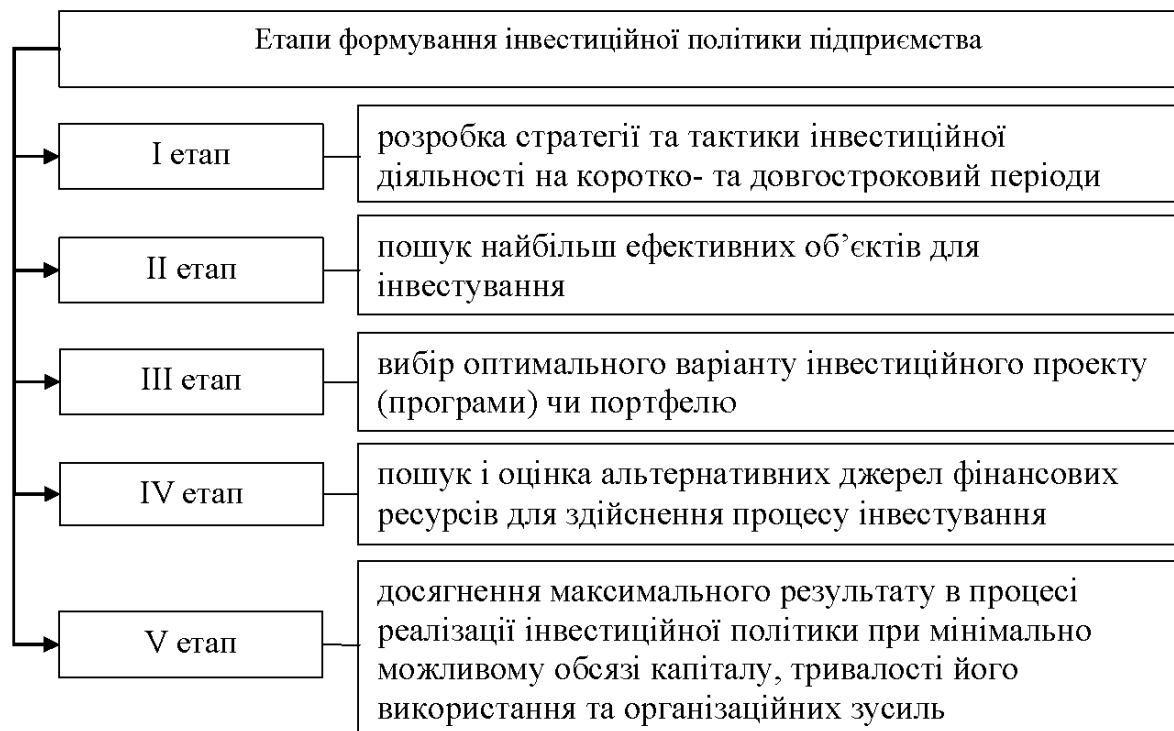


Рис. 3.1. Етапи формування інвестиційної політики підприємства [27]

Розробка певних завдань і напрямків інвестиційної політики, їх якісних та кількісних рис являється індивідуальним процесом для кожного компанії. Отже, до цих пір не винайдено певного алгоритму, що може бути застосований різнорідними господарюючими суб'єктами при розробці і виборі інвестиційної політики.

Вважаємо за доцільне сформувати власну процедуру створення інвестиційної політики компанії на базі матрично-рейтингового підходу,

Таблиця 3.1

Характеристика основних типів інвесторів [27]

Параметри	Типи інвесторів			
	Спекулятивні	Портфельні	Фінансові	Стратегічні
Мета інвестування	Отримання доходу від перепродажу корпоративних цінних паперів за більш високою ціною	Отримання дивідендів, доходу від відчуження корпоративних прав	Отримання доходу за використання кредиту	Отримання контролю над підприємством, активна участь в розробці його фінансової стратегії та тактики
Строк інвестування	від 1 до 6 місяців	від 1 до 12 місяців	від 6 місяців до 3 років	від 3 років
Об'єкти вкладення інвестицій	Ефективно працююче підприємство, цінні папери якого обертаються на організованому та неорганізованому фондовому ринках	Ефективно працююче акціонерне товариство, акції якого обертаються на організованому фондовому ринку	Будь-яке підприємство зі стабільним фінансовим станом і перспективами стійкого розвитку	Середні та великі підприємства з довгостроковими конкурентними перевагами на ринку
Пріоритети	Немає	Дохідність і надійність	Дохідність і надійність	Надійність
Переваги для підприємства	Можливість швидкого отримання позикових ресурсів	Можливість оцінки ринкової вартості підприємства на основі офіційних котировок його акцій	Гнучкість у залученні, використанні, обслуговуванні та погашенні кредиту	Можливість залучати великі обсяги кредитних ресурсів, в т.ч. на міжнародних ринках за невеликими відсотковими ставками
Недоліки для підприємства	Залежність від змін ринкової кон'юнктури	Необхідність виплати дивідендів і збереження прав мілких акціонерів, контроль за діяльністю Правління підприємства	Виплата відсотків за кредитом, наявність застави ліквідного майна чи пакету корпоративних цінних паперів	Контроль інвестора над фінансовими потоками, можливі кадрові зміни

що буде основною для компаній усіх форм власності і організаційно-правових форм.

Поскільки формування і вибір завдань та напрямків інвестиційної політики залежать не тільки від компанії, але і від потенційних інвесторів, наведемо коротку характеристику базових типів інвесторів.

При створенні інвестиційної політики компанії мають враховуватися взаємні цілі суб'єкта господарювання і його потенційних інвесторів. Узгодити цілі таких двох зацікавлених сторін надає змогу рейтингово-матричний система формування інвестиційної політики певної компанії, суть якої є в побудові матриці формування інвестиційної політики суб'єкта господарювання (рис. 3.2).

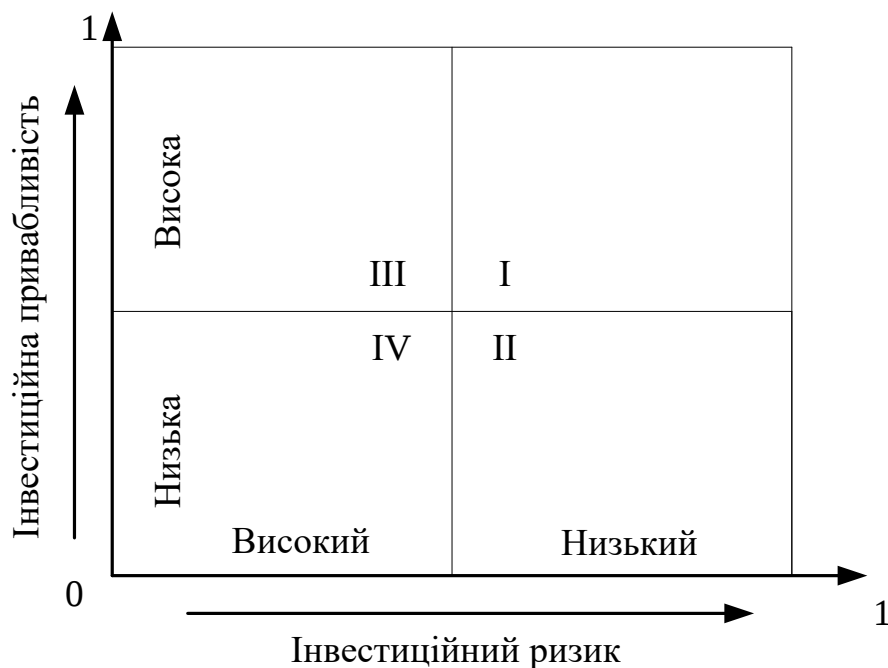


Рис. 3.2. Формування інвестиційної політики підприємства [27]

Приведений графік поділений на чотири частини, у яких мають розміщуватися компанії із позицій інвестиційної привабливості і ризикованості:

- у осі X (від 0 до 1) перебувають компанії залежно від величини інвестиційного ризику, де 0 означає найвищу величину ризику, 1 – найменшу;
- по осі Y (від 0 до 1) розміщені компанії залежно від величини інвестиційної привабливості, де 0 означає низьку інвестиційну привабливість, 1 – високу;
- інвестиційна активність, що розраховується як відношення суми капітальних і фінансових вкладень до загальної величини ресурсів компанії виражена в відсотках зумовлює вартість, що описує у певній частині графіка (10%:1 см).

Залежно від групи (галузі), у якій буде перебувати компанія, буде розроблятися і реалізовуватися її інвестиційна політика, а саме:

I група (значна величина інвестиційної привабливості і незначна величина інвестиційного ризику). Підприємства, що віднесені до цієї групи, є найкращими із точки зору реалізації інвестиційної діяльності. Такі суб'єкти є цікавими для усіх видів інвесторів і мають змогу реалізовувати усі типів вкладень, маючи змогу залучати майже усі джерела фінансування.

II група (незначна величина інвестиційної привабливості і незначна величина інвестиційного ризику). Підприємства, що віднесені до цієї групи, є цікавими для тих інвесторів, основою яких є надійність і безпека організації основної діяльності (себто портфельних, фінансових і стратегічних інвесторів). Такі суб'єкти у основному реалізують інвестиції із ціллю збільшення виробництва, зростання його рентабельності і конкурентоспроможності, але мають ліміти в використанні джерел фінансування вкладень (в тому числі внутрішніх, бо, зазвичай, є неприбутковими).

III група (значна величина інвестиційної привабливості і значна величина інвестиційного ризику). Підприємства, що віднесені до цієї групи, є цікавими для тих інвесторів, цілями яких є рентабельність господарської діяльності. Вони реалізують усі типів вкладень, маючи змогу залучати практично усі форми

фінансування, але мають здійснювати раціональну політику диверсифікації інвестиційного портфелю із ціллю зменшення його ризикованості.

IV група (незначна величина інвестиційної привабливості і значна величина інвестиційного ризику). Підприємства, що попали до цієї групи із точки зору залучення вкладень і реалізації інвестиційної діяльності є нецікавими, бо мають нестійкий фінансовий стан, незначну якість корпоративного менеджменту, піддаються впливу негативних зовнішніх умов і т.д. Такі суб'єкти мають проблеми із залученням інвесторів, пошуком форм фінансування інвестиційної діяльності і реалізують у основному тільки реальні інвестиції із ціллю виходу із кризового становища .

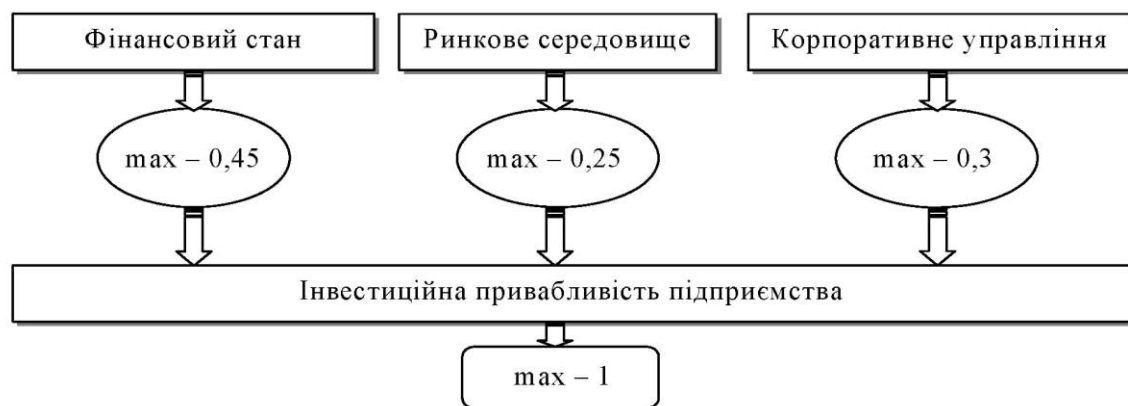


Рис. 3.3. Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості компанії

На осі Х зображаються компанії в відповідності до величини їх інвестиційної привабливості, що, є групою кількісних і якісних рис діяльності компанії, що надають змогу провести оцінку доцільності реалізації вкладень в даний суб'єкт господарювання.

Для рейтингового аналізу інвестиційної привабливості компанії ми пропонуємо застосовувати індикатори, що дають змогу провести оцінку фінансового стану, ринкового середовища і якості корпоративного менеджменту компанії.

Таблиця 3.2

Рейтингова оцінка фінансового стану компанії

з/п	Показник	Значення	Рейтингова оцінка
1	Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	від -1 до 0 від 0 до 0,25 від 0,25 до 0,5 більше 0,5	0 0,01 0,02 0,03
2	Коефіцієнт фінансової стабільності (фінансування)	від -1 до 0 від 0 до 0,5 від 0,5 до 1 більше 1	0 0,01 0,02 0,03
3	Коефіцієнт фінансової стійкості	від 0 до 0,25 від 0,25 до 0,5 від 0,5 до 0,85 більше 0,85	0 0,01 0,02 0,03
4	Показник фінансового левериджу	більше 1 від 1 до 0,6 від 0,6 до 0,25 менше 0,5	0 0,01 0,02 0,03
5	Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	від 0 до 0,3 від 0,3 до 0,6 від 0,6 до 1 більше 1	0 0,01 0,02 0,03
6	Коефіцієнт швидкої ліквідності	від 0 до 0,2 від 0,2 до 0,4 від 0,4 до 0,6 від 0,6 до 0,8	0 0,01 0,02 0,03
7	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	від 0 до 0,05 від 0,05 до 0,015 від 0,015 до 0,2 від 0,2 до 0,25	0 0,01 0,02 0,03
8	Коефіцієнт ресурсівіддачі (трансформації)	тенденція до ↓ змін немає тенденція до ↑ і ↓ тенденція до ↑	0 0,01 0,02 0,03

Продовж. табл. 3.2

9	Фондовіддача	тенденція до ↓ змін немає тенденція до ↑ і ↓ тенденція до ↑	0 0,01 0,02 0,03
10	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	тенденція до ↓ змін немає тенденція до ↑ і ↓ тенденція до ↑	0 0,01 0,02 0,03
11	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	тенденція до ↓ змін немає тенденція до ↑ і ↓ тенденція до ↑	0 0,01 0,02 0,03
12	Рентабельність активів за чистим прибутком	тенденція до ↓ змін немає тенденція до ↑ і ↓ тенденція до ↑	0 0,01 0,02 0,03
13	Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	тенденція до ↓ змін немає тенденція до ↑ і ↓ тенденція до ↑	0 0,01 0,02 0,03
14	Рентабельність виробничих фондів за чистим прибутком	тенденція до ↓ змін немає тенденція до ↑ і ↓ тенденція до ↑	0 0,01 0,02 0,03
15	Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком	тенденція до ↓ змін немає тенденція до ↑ і ↓ тенденція до ↑	0 0,01 0,02 0,03

Рейтингова форма містить оцінку інвестиційної привабливості компанії методом врахування трьох чинників (фінансового стану, ринкового середовища і корпоративного менеджменту), що мають різну вагомість, але у власній групі максимально мають змогу дати ефект 1.

Фінансовий стан є основною частиною інвестиційної привабливості компанії, і означає її конкурентоздатність, є гарантом раціонального проведення цілей усіх учасників фінансових відносин: як даного господарюючого суб'єкта, так і його партнерів. Аналіз фінансового стану здійснювався за допомогою ряду індикаторів, що означають фінансову стійкість, ліквідність, ділову активність і платоспроможність. Загалом ми виділили 15 індикаторів, що визначають максимум інвестиційної привабливості компанії.

Використання матрично-рейтингового методу до формування інвестиційної політики підприємства дає змогу означити до якої групи може перейти оцінювальна компанія в найближчі роки, а також означити їх високу або незначну інвестиційну привабливість і змогу проводити інвестиційні дії за умов наявності великих або незначних інвестиційних ризиків.

3.2. Методичні основи відбору джерел інвестування підприємства

Практика відбору джерел вкладень інвестиційних проектів компанії у основному направлена на ефекти оцінювання фінансової раціональності проектів, що реалізуються, за певними індикаторами, в тому числі: чистий ефект, показник раціональності вкладень, коефіцієнт рентабельності, термін окупності, вимога рентабельності і ін. На початкових стадіях цінним питанням є інтегральна, загальна оцінка інвестиційної привабливості проектів із застосуванням цілісного функціонала інвестиційної привабливості.

На практиці в ході створення ресурсної бази для вкладень компанії застосовують одночасно або послідовно різні джерела. Виникає проблема формування методики вибору джерел.

Передумови означають об'єктивні чинники, що здійснюють вплив на змогу і доцільність застосування тих або решту форм фінансування. Окремо

взята компанія не може сформувати їх самостійно. Виділяють такі умови застосування розглянутих джерел:

- сприйнятливість системи до інновацій, що означає попит на інновації;
- наявність у економіці вільних ресурсів, що мають змогу бути направлені на фінансування вкладень;
- розвиненість фінансових ринків, що надають змогу трансформувати ресурс у капітал;
- наявність необхідної величини інвестиційної культури і мислення у економіці і соціумі.

Розвиненість фінансових ринків, в тому числі, грошового ринку є важливою умовою застосування венчурних вкладень, бо венчурний капіталіст продає через грошовий ринок власний дохід та виводить ресурс в міру закінчення проекту.

Умови – це чинники, дія яких лімітується рамками компанії і на що компанія може робити вплив. На нашу думку, серед наступних умов варто вирізнити:

- наявність інвестиційних рішень, що формують прийнятний грошовий потік в майбутньому;
- відношення власників компанії до застосування тих або решту джерел;
- масштаб діяльності компанії;
- готовність до відкриття інформації інвесторам, що означає рівень відкритості компанії.

Відкритість інформації і фінансової звітності – потрібна умова залучення інвесторів. Відсутність її є одним із важливих чинників стагнації інвестиційних процесів.

Наступне - це вимоги, яким мають відповідати параметри компанії при застосуванні окремих фінансових джерел. Можна сформулювати 3 базових вимоги:

- відповідність розподілу у часі монетарних потоків платі за інвестиційні активи;
- відповідність дійсних та прогнозованих значень фінансових показників їх нормативним значенням;
- наявність певного запасу міцності інвестиційного проекту.

Коли розглядати венчурне фінансування, то за усієї схеми, появляються характерні риси вимог формування рішень щодо джерел фінансування.

По-перше, в даному випадку не так важлива вимога оптимізації монетарних потоків. Це пов'язано із тим, що не планується повернення заборгованості із грошового потоку даної компанії. Проте це не значить, що монетарні потоки загалом не мають значення. Вони здійснюють вплив на ринкову вартість акцій.



Рис. 3.4. Оцінка підприємства на відповідність вимогам для емісії боргових інвестиційних паперів[27]

Найважливішою вимогою венчурного вкладення є наявність постійного попиту на продукцію і послуги компанії, що надасть змогу зайняти велику частину на ринку, і, в власну чергу, визначить отримання потрібної кількості продукції. Далі варто зрозуміти у які строки компанія досягає індикаторів, що надають змогу вийти на біржу. Проте відзначимо, що у цьому сенсі мова є про вимоги. Ясно, що мають бути у наявності означені раніше умови. Відносно венчурного вкладення саме останні, передусім, визначають змогу його залучення.

У відношенні окремих грошових ринків (розвитку, росту і т.д.) варто оцінити дві базових вимоги:

- отримання відповідності параметрів компанії тим вимогам, що формує відповідний грошовий ринок;
- наявність окремої величини інвестиційної привабливості компанії загалом.

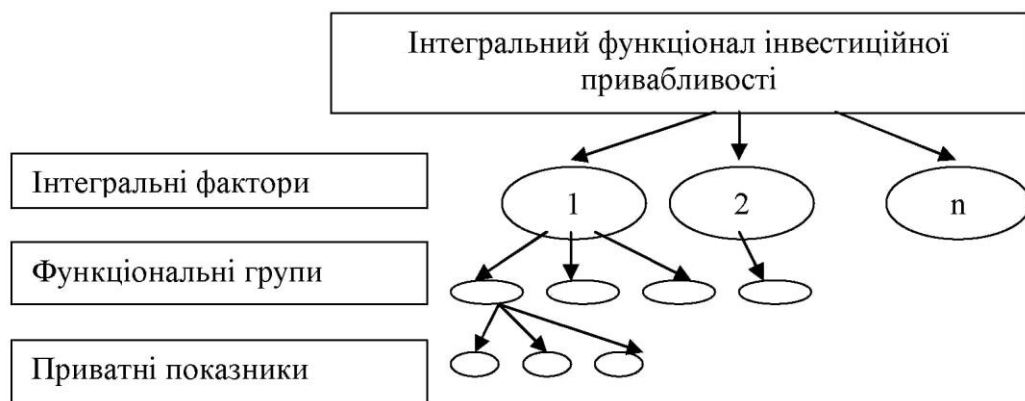


Рис. 3.5. Структура індикаторів інтегрального показника інвестиційної привабливості[27]

Питання відбору форм та джерел залучення інвестиційних активів є однією частиною проблеми формування інвестиційних проектів. Інший

аспект окреслений тим, що вкладник лише тоді надасть власні фінансові активи, коли проект буде прийнятним і економічно цікавим. Отже, уже на початкових стадіях потрібно аналізувати інвестиційну привабливість проекту та компаній загалом. Причому, цінним питанням є загальна оцінка інвестиційної привабливості, що є базою для оцінки інвестиційного рейтингу.

Інтегральні чинники означають певні сторони діяльності компанії. Виділяємо такі чинники: виробничий потенціал, ринковий потенціал, стан виробничих активів, інвестиційна активність, інноваційна результативність, ознаки корпоративного управління, фінансовий стан.

Коло інтегральних чинників власне кажучи означає доцільність і результативність вкладення. Більше детальна їх оцінка припускає розгляд функціональних груп індикаторів.

Далі пропонується така послідовність та схема розрахунків:

- обрахунок впливу функціональної групи індикаторів загалом;
- обрахунок значень загальних чинників;
- оцінка величини функціонала інвестиційної привабливості.

Для обчислення зазначеного впливу функціональної групи чинників потрібно використовувати таку формулу:

$$GI_k = \sum_{i=1}^n p_i \quad (3.1)$$

де :

GI_k – вплив групи k на інвестиційну привабливість;

p_i – вплив частки індикатора на інвестиційну привабливість.

Величина p_i розраховується згідно функціональності і може приймати значення +1, 0, -1. Підсумовування проводиться за усіма врахованими в оцінці приватними індикаторами. Кількість таких індикаторів умовно позначається n .

Далі пропонується присвоювати даному показнику бальну оцінку залежно від його оцінювального значення. На нашу думку, потрібно застосувати 100 бальну шкалу, що надає змогу вибіркового підходу.

Коли індикатор впливу функціональної групи чинників GI_k виявиться у інтервалі від $+0,75n$ до $1n$, то бал у експертній оцінці має бути рівним 100. У даному випадку більше 75% індикаторів добре здійснюють вплив на інвестиційну привабливості. За більш низьких значень варто використати наступну шкалу:

- від $+0,65n$ до $+0,75n$ – 80 балів;
- від $+0,55n$ до $+0,65n$ – 60 балів;
- від $+0,35n$ до $+0,55n$ – 40 балів;
- від $+0,25n$ до $+0,35n$ – 20 балів;
- менш $+0,25n$ – 0 балів.

Для обчислення значень загальних чинників розраховується середній бал за даними оцінки окремих груп, що входять до складу даних чинників.

При цьому застосовується формула:

$$IF_l = \frac{\sum_{i=1}^m B_k}{m} \quad (3.2)$$

де :

IF_l – значення інтегрального фактору;

B_k – бальна оцінка впливу.

Показник IF_l може мати величину від 0 до 100.

Обчислення рівня загального функціонала інвестиційної привабливості має здійснюватися із урахуванням цінності інтегральних чинників. Для цього кожному потрібно привласнити частку. Для цього має бути застосована експертна процедура.

Рівень загального функціонала інвестиційної привабливості може розраховуватися за формулою:

$$FLA = \sum IF_i \times d_i \quad (3.3)$$

де

FLA – значення рівня інтеграла інвестиційної привабливості;

d_i – питома вага i -го інтегрального фактору.

Для визначення ступеня інвестиційної привабливості будується оцінна шкала:

100-90 високий;

89-70 середній;

70-60 низький;

Ця шкала пропонується для оцінки інвестиційної привабливості будь-яких вкладень, включаючи інноваційні інвестиції на фондовій біржі і ін.

Загальний функціонал інвестиційної привабливості має бути застосований для оцінки раціональності вкладення при зрівнянні альтернативних варіантів інвестування ресурсів. Коли вкладник аналізує привабливість різнорідних компаній та хоче вибрати прийнятні для вкладення, то він може як додатковий індикатор обчислити результативність вкладень на базі порівняння значень загальних функціоналів інвестиційної привабливості таких компаній. Для оцінки раціональності вкладень рекомендується застосувати наступну формулу:

$$EI = \left(\frac{FLA_1}{FLA_0} - 1 \right) \times 100 \quad (3.4)$$

де :

EI – коефіцієнт ефективності інвестицій;

FLA_1 й FLA_0 – значення загальних показників інвестиційної привабливості.

Подальші оцінки із цієї проблематики потрібно здійснювати в напрямі знаходження форм використання цілісного функціонала інвестиційної привабливості у різномірних сферах економіки при розробці стратегії розвитку компанії.

Висновки до розділу 3

Результати роботи над 3 розділом зводяться до наступного.

Інвестиційна політика – група економічних рішень, що визначають базові напрями капітальних вкладень, дії щодо їх концентрації на основних напрямках діяльності підприємства.

Від ефективності проведення інвестиційної політики залежать швидкість соціально-економічного росту, збалансованість та результативність функціонування компанії.

Інвестиційна політика компанії, її принципи і форми проведення ґрунтуються на оцінці впливу чинників на наявний потенціал, бо відповідно до характеру і ступеню їх впливу формуватимуться дії і принципи раціонального реагування компанії на дані чинники і застосування їх впливу в своїх інтересах.

На практиці в ході створення ресурсної бази для вкладень компанії застосовують одночасно або послідовно різні джерела. Виникає проблема формування методології відбору кожного із джерел.

Для вибору інвестування ресурсів потрібна оцінка інвестиційної привабливості проекту та компанії загалом.

Для проведення даного оцінювання потрібно зробити комплексний аналіз із врахуванням усіх сторін діяльності компанії. Розроблені індикатори мають враховувати ряд факторів, в тому числі: виробничий ринковий потенціал, стан виробничих активів, інвестиційну і інноваційну активність, структуру

корпоративного менеджменту, фінансовий стан і ін. З цією ціллю пропонується означити інтегральний функціонал інвестиційної привабливості – це уся група індикаторів, що надає змогу із врахуванням різнорідних сторін діяльності компанії означити рівень доцільності і вигідності інвестування ресурсів в компанію або у інноваційний проект.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

В умовах нестачі інвестиційних активів суб'єкт, що має свої засоби або змогу залучити їх тим або іншим чином, завжди є перед вибором регіону, сфери і компаній, де буде впроваджений наявний проект.

Основою такого вибору є оцінювання інвестиційної привабливості об'єкта вкладення, що має давати відповідь на запитання: куди, коли та скільки активів може спрямувати вкладник в ході проведення операцій.

Сьогодні вчені-економісти та практики не дають чіткої оцінки суті інвестиційної привабливості компанії, а також не відзначають однотипних індикаторів, що її означають.

Дані досліджень за проблематикою надають можливість уточнити суть інвестиційної привабливості компанії і розглядати цю категорію як загальну рису компанії, що дає умови для перемоги в конкурентній боротьбі за усі активи на ринку із врахуванням цілей інвесторів.

Ряд методик аналізу і оцінки інвестиційної привабливості підприємств ґрунтуються на багатьох певних або об'єднаних в окремі групи індикаторах за напрямками діяльності. Сукупність різнопланових індикаторів зводиться до наявності єдиної системи аналізу через оцінку одного або кількох загальних індикаторів.

Визначення цілісного показника і його позиціонування за сформованою шкалою надасть можливість вкладнику зрозуміти, наскільки потрібною є та або інша компанія. Важливим є також формування відносної значимості певних індикаторів або їх груп за допомогою форм ранжування або оцінки їхньої вагомості.

Ми провели формування базових груп фінансових індикаторів, а також групи оціночних показників, що потрібно враховувати, визначаючи інтегральні риси фінансового стану компанії.

Запропонована група локальних факторів містить як абсолютні, так і відносні індикатори, що дає можливість, із одного боку, приймати до уваги масштаб, абсолютні зміни, динаміку і напрямки розвитку компанії, а із іншого – порівнювати дані різнорідних об'єктів вкладення. Дана система індикаторів може бути реалізована для здійснення фінансової оцінки стану суб'єкта господарювання, для оцінки цілісного показника фінансового стану компанії із ціллю проведення комплексного аналізу інвестиційної привабливості компанії.

Інвестиції є основним фактором економічного розвитку будь-якої компанії. Використання вкладень для багатьох компаній України було та залишається пріоритетним завданням, здійснення якого є базовим фактором стійкого розвитку і конкурентоспроможності. У зв'язку із потребою залучення фінансових активів і їхньою обмеженістю виникає проблема аналізу інвестиційної привабливості компанії як основної характеристики, що дає можливість вкладнику створити інформацію про стан об'єкта інвестування ресурсів, надійність вкладення і одержання гарантованих результатів.

У економічній практиці не зазначено єдиної методики аналізу інвестиційної привабливості компаній, тому останнім часом все більше появляються різні методики оцінки індикаторів інвестиційної привабливості. Найбільш поширені форми і системи аналізу інвестиційної привабливості компаній є: загальна оцінка інвестиційної привабливості, сформована наказом Агентства із питань банкрутства; матрична модель аналізу інвестиційної привабливості компаній; форма комплексних групових показників.

На базі апробації даних методик аналізу інвестиційної привабливості на прикладі досліджуваної компанії варто стверджувати, що одержані ефекти ідентичні.

Одним із напрямів зростання раціональності інвестиційної діяльності є форма портфельного вкладення всередині компанії. У ході здійснення менеджменту інвестиційного портфелю, вкладник може поліпшити його

інвестиційні та якісні характеристики: сформувати зростання дохідності; наростити вартість портфеля; знизити ризик, наростити дохідність та наростити вартість інвестиційного портфеля.

Оцінювання інвестиційної привабливості компанії, із одного боку, є базою для формування інвестиційної політики, а із іншого, формує змогу виявити проблеми в діяльності компанії, передбачити дії щодо їх припинення і поліпшити умови залучення інвестиційних активів. А це, в власну чергу, надає додаткові дані інвесторам щодо формування рішення про вкладення.

Оцінювання інвестиційної привабливості компанії проводиться в сфері взаємних цілей як даної компанії, так і потенційних інвесторів. Можливість залучення вкладень залежить від розуміння і врахування цілей партнерів, від змоги бачити об'єкт вкладення із позиції інвестора і провести оцінку інвестиційної привабливості.

Інвестиційна політика – група економічних рішень, що відзначають базові напрями капітальних вкладень, дії щодо їх концентрації на основних напрямках діяльності суб'єкта господарювання. Від проведення інвестиційної політики залежать швидкість соціально-економічного росту, збалансованість та результативність функціонування компанії.

Інвестиційна політика компанії, її принципи і форми проведення ґрунтуються на оцінці впливу чинників на наявний потенціал, бо відповідно до характеру і ступеню їх впливу розроблятимуться дії і принципи адекватного реагування компанії на дані чинники.

На практиці в ході створення ресурсної бази для вкладень компанії застосовують одночасно або послідовно різні джерела. Виникає проблема формування методики вибору кожного із джерел.

Для зростання інвестиційної привабливості компаній варто вжити наступних міроприємств:

- більш якісно використовувати активи, що перебувають в управлінні, та у загальну чергу використовувати виявлений резерв із виробництва наявного у компанії устаткування;
- модифікувати процеси організації виробництва, щоб звести до мінімуму або загалом ліквідувати нераціональні видатки;
- злагодити роботу усіх чинників виробничого процесу (базового, допоміжного, обслуговуючого виробництва);
- оптимізувати потокові процеси в компанії;
- оптимізувати структуру збуту методом зростання у структурі питомої ваги дрібнооптової продукції,
- модифікувати менеджмент компанії за рахунок виділення у структурі структурних підрозділів компанії центрів видатків і центрів відповідальності, запровадити в компанії системи управлінського обліку видатків в розрізі центрів відповідальності, центрів видатків і певних груп товарної продукції, реалізувати систематичний моніторинг за роботою устаткування і своєчасним його налагодженням із ціллю недопущення продукування бракованої продукції;
- при введенні у експлуатацію нового обладнання надавати досить уваги навчанню і підготовці кадрів, зростанню їх кваліфікації, для результативного застосування устаткування і недопущення його поломки через незначну кваліфікацію робітників.

Дотримання таких рекомендацій надасть змогу компанії швидко вийти із кризи, налагодити власні дії, одержувати дохід і досягти суттєвої величини інвестиційної привабливості.

Тільки глибоке і всебічне вивчення різномірних проявів господарської діяльності компанії надасть можливість провести оцінку величини її інвестиційної привабливості і сформулювати стратегічні напрямки майбутнього розвитку. Окрім того оцінювання інвестиційної привабливості компанії

відкриває для наших і іноземних інвесторів нові перспективи диверсифікації, підвищує гарантію інвестування ресурсів у інвестиційні проекти.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про господарські товариства» від 19 вересня 1991 р.
URL: <http://zakon3.rada.gov.ua>.
2. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 р.
URL: <http://zakon3.rada.gov.ua>.
3. Антипенко Є. Інвестиційна привабливість як інструмент оцінки фінансово економічної діяльності. Економічний аналіз. 2011. Випуск 9. Частина 3. С. 23-26.
4. Антипенко Є. Методика аналізу та оцінки інвестиційної привабливості підприємств. Економічний аналіз. 2011. Випуск 9. Частина 3. С. 27-30.
5. Аранчій В. І., Томілін О.О., Дорогань-Писаренко Л.О. Фінансовий менеджмент: навч. посібник. РВВ ПДАУ, 2021. 300 с.
6. Бердинець М.Д., Довгань Л. П. Фінанси підприємств: навч. посіб. Київ: Центр учбової літератури, 2018. 292 с.
7. Біляк Ю. В. Особливості фінансової безпеки с/г підприємства в загальній системі АПК. Агросвіт. 2019. № 3. С. 24-29.
8. Богінська Л.О. Визначення стратегії розвитку будівельного підприємства. Інфраструктура ринку. 2020. Вип. 39. С. 123-127.
9. Бровко Л.І., Бровко Є.І., Крижановський О.О. Формування фінансових ресурсів підприємств в умовах нестабільності. Економіка та держава. 2019. № 9. С. 57-63.
10. Брюховецька Н. Ю. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства. Економіка промисловості. 2009. № 1. С.110-117.
11. Буднікова Ю.В. Інвестиційна привабливість як економічна категорія. Вісник Хмельницького національного університету. 2011. № 2. Т.1. С. 115 - 128.

12. Виговська О. А. Теоретичні підходи до визначення фінансового забезпечення перевезень громадським транспортом. Вісник ЖДТУ. 2018. № 1 (83). С. 111-115.
13. Войнаренко М. П., Рзаєва Т. Г. Ділова активність підприємств: проблеми аналізу та оцінки: монографія. Хмельницький: ХНУ, 2017. 284 с.
14. Войт Д. С. Методологічні підходи щодо ефективності розвитку житлово-комунального господарства міських агломерацій. Економіка та держава. 2020. № 5. С.127-132.
15. Глухова В. І., Кравченко Х. В. Вплив державної фінансової політики на діяльність с/г підприємств. Інфраструктура ринку. 2020. Вип. 39. С. 155-159.
16. Гончарук А. Г. Методичні аспекти прийняття варіативних інвестиційних рішень. Економіка України. 2011. № 6. С.78 - 85.
17. Гончарук А.Г. Інвестиційна привабливість промислового підприємства як об'єкт управління. Економіка харчової промисловості. 2011. №4. С.29- 33.
18. Горова О. А. Складові інвестиційної привабливості промислових підприємств. Економічний простір. 2008. №17. С.143-148.
19. Грідасов В. М. Вдосконалення системи оцінки інвестиційної привабливості підприємства з точки зору зовнішнього інвестора. Вісник Запорізького національного університету. 2010. №3(7). С.180-184.
20. Гурочкіна В. В., Будзинська М. С. Циркулярна економіка: українські реалії та можливості для промислових підприємств. Економічний вісник. Серія: фінанси, облік, оподаткування. 2020. Вип. 5. С. 52-64.
21. Гут Л. В. Пошук напрямів зниження витрат на підприємствах зв'язку (на прикладі Чернівецької філії ПАТ «Укртелеком»). Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки. 2018. Вип. 28. Ч. 1. С. 88-93.

22. Гуторов О.І. Оцінка інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств. Економіка АПК: Міжнародний науково виробничий журнал. 2009. №10. С. 69-73.

23. Дехтяр Н. А., Дейнека О. В., Голик Д. В. Оптимізація структури оборотних активів підприємства. Східна Європа: економіка, бізнес та управління. 2018. Вип. 1 (12). С. 289-293.

24. Довбня С.Б. Методичні основи й напрямки реструктуризації підприємств у промисловості: Монографія. Дніпропетровськ: Наука й утворення, 2002. 312 с.

25. Дядін А. С. Техніка сценаріїв антикризового фінансового менеджменту підприємства. Соціальна економіка. 2019. Вип. 57. С. 18-24.

26. Єрмошкіна О.В. Формування джерел інвестиційних ресурсів підприємства в умовах розвитку фінансового ринку. Академічний огляд. 2001. № 2. С. 52-59.

27. Жигалкевич Ж. М., Кам'янська О. В. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти спеціальності 073 «Менеджмент». Київ : КПП ім. Ігоря Сікорського, 2022. 214 с.

28. Жукевич С. М., Рожелюк В. М. Фінансова стійкість підприємства в контексті сталого розвитку України. Світ фінансів. 2018. Вип. 4. С. 75-85.

29. Журавльова І. Фінансовий менеджмент у сучасному вимірі. *Acta Academiae Beregsasiensis. Economics*. 2023. Вип. 4. С. 188-204.

30. Журавльова Т. О. Формування фінансових ресурсів підприємства в умовах кризи. Економіка та держава. 2020. № 3. С. 42-45.

31. Задоя А.О. Мотиви міжнародної інвестиційної діяльності. URL: <http://ir.duan.edu.ua/bitstream/123456789/2474/1/6.pdf>

32. Захарін С. Стратегія підвищення інвестиційної привабливості економіки України для іноземного капіталу. Фінанси України. 2000. № 12. С. 87-94.

33. Захарова Н.Ю. Проблеми оцінки інвестиційної привабливості аграрних підприємств. Фінанси, банки, інвестиції. 2011. №3. С.76-80.
34. Злобіна К.С. Конкретизація змісту фінансового планування, його цілей і завдань для сучасних тенденцій розвитку підприємства. Бізнес-навігатор. 2018. Вип. 6 (49). С. 172-177.
35. Іваницька Г. Інвестиційна привабливість сільськогосподарських підприємств в умовах економічної кризи. Збірник наукових праць ЧДТУ. 2010. №22. С.26-28.
36. Іляш О.І. Оцінювання інвестиційної привабливості підприємства у ринкових умовах і напрями її забезпечення. Науковий вісник НЛТУ України. 2009. Вип. 19 С. 127-131.
37. Караван С.І. Формування програми заходів із забезпечення інвестиційної привабливості підприємства. Інноваційна економіка. 2012. №4. С. 118-120.
38. Квасовський О.Р., Костецький В.В. Фінанси підприємств: навчально-методичний посібник з вивчення дисципліни. Тернопіль: ТНЕУ, 2016. 350 с.
39. Ковальчук Н. О., Михайлюк А. В. Фінансове планування в компанії. Вісник Хмельницького національного університету. 2019. № 1. С. 23-27.
40. Коренєва Н. О. Методологічні проблеми статистичного обліку інвестиційної привабливості. Вісник Київського національного університету ім. Шевченка. Сер. Економіка. 2005. № 75 С. 108-110.
41. Косарева І. П., Лопушанський Д. М. Методичні підходи до визначення інтегрального показника оцінки фінансового стану підприємства. Проблеми і перспективи розвитку підприємництва. 2017. № 2. С. 90-96.
42. Косарева І. П., Папірний О. В. Формування механізму управління фінансовою стійкістю підприємства. Приазовський економічний вісник. 2019. Вип. 5 (16). С. 281-285.

43. Кравченко М. В., Кошелюк А. О. Переваги, недоліки та оптимізація методики первинного обліку нарахування амортизації в аграрних підприємствах. Глобальні та національні проблеми економіки. 2018. Вип. 21. С. 677-680.
44. Крупка Я.Д. Прогресивні методи оцінки та обліку інвестиційних ресурсів Т. : Економ. думка, 2000. 354 с.
45. Круш П. В. Капітал, основні та оборотні засоби підприємства: навч. посіб. Київ : «Центр учбової літератури», 2018. 328 с.
46. Кузнєцова А.Я. Фінансування інвестиційно інноваційної діяльності : монографія. Інститут економічного прогнозування НАН України. Л.:Львів. банків. ін т НБУ, 2005. 320 с.
47. Кузьмін О. Є. Діагностика потенціалу підприємства. Маркетинг і менеджмент інновацій. 2011. №1. С.155-166.
48. Курило О. Б., Бондаренко Л. П., Вівчар О. І., Чубка О. М. Фінанси підприємств: підручник. Київ: Видавничий дім «Кондор», 2020. 340 с.
49. Курков М. С. Модель системи управління фінансами підприємств засобами штучного інтелекту. Причорноморські економічні студії. 2020. № 52/2. С. 147-153.
50. Курков М. С. Модель системи управління фінансами підприємств засобами штучного інтелекту. *Причорноморські економічні студії*. 2020. № 52/2. С. 147-153.
51. Лазарева Т. Оцінка і підвищення інвестиційної привабливості підприємств. URL: <http://pinchukfund.org/storage/students/works/2008/351.doc>.
52. Лазоренко Л. В. Оцінка рівня соціально-економічного розвитку підприємств зв'язку. Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки. 2018. Вип. 28. Ч. 1. С. 119-122.
53. Лановська Г. І., Багацька К. В., Касьянова А. О. Управління вартістю підприємства. Практикум. Київ : КНТЕУ. 2020. 28 с.

54. Лепейко, Т.І. Проблеми встановлення довгострокових відносин підприємства з інвесторами, власниками і фінансовими інститутами/ Фінанси України. 2006. № 11. С. 104-111.
55. Микитюк В.М. Механізм формування інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств. Вісник Харківського національного аграрного університету ім. В.В. Докучаєва. 2011. № 7. С. 3-11.
56. Міценко Н., Міщук І. Розбудова системи логістики суб'єктів торговельного підприємства та сутнісно-критеріальна характеристика. Журнал Європейської економіки. 2019. № 1 (68). Т. 1. С. 54- 80.
57. Мордвінцева Т. В. Методичний підхід до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. Вісник ЖДТУ. 2010. №2. С. 200-205.
58. Мордвінцева Т.В. Методичні підходи до відбору джерел інвестування та комплексного оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. Сталий розвиток економіки. 2010. №3. С. 145-154.
59. Нечипорук О. В. Методика рейтингової оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств. Харківський національний економічний університет. НТЗ. 2006. № 75. С. 275- 284.
60. Носова О. В. Інвестиційна привабливість підприємства. Стратегічні пріоритети. 2007. № 1 (12). С. 120-126.
61. Панасюк В. М., Босий В. А., Шухманн В. А. Аналітична підтримка управління ризиковими активами як складова формування позитивного іміджу підприємства SWJ 2024, 2, С. 82-90. URL: <https://doi.org/10.30888/2663-5712.2024-23-00-005>
62. Панасюк В. М., Москалюк Н.Б., Мельничук І.В. Обліково-аналітичне забезпечення економічної безпеки суб'єктів господарювання: навч. посібник. Тернопіль: ТНЕУ, 2020. 264 с.

63. Панасюк В. М. Сучасний інструментарій інформаційного забезпечення: обліковий та управлінський аспект / В. М. Панасюк // Східна Європа: економіка, бізнес та управління. – 2020. – № 25. – С. 412-417.

64. Панасюк В.М., Ковальчук Є.К. Реформування системи бухгалтерського обліку, як умова ефективного управління // Стан і перспективи розвитку обліково- інформаційної системи в Україні. – 2012. – С. 31-33

65. Панасюк В. М., Маринович О. О., Шухманн В. А. Обліково-аналітичний інструментарій управління оборотними активами підприємства в частині витрат майбутніх періодів. Проблеми системного підходу в економіці. 2019. Вип. 4 (2). С. 178–184.
URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/PSPE_print_2019_4\(2\)](http://nbuv.gov.ua/UJRN/PSPE_print_2019_4(2)) 29

66. Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом. К.: Лібра, 2002. 472 с.

67. Пилипів Н.І., Мотиль М.В. Взаємоузгодженість організації управлінського обліку з розвитком інвестиційного потенціалу будівельного підприємства. Глобальні та національні проблеми економіки. 2018. Вип. 21. С. 689-696.

68. Півторак М. Аналіз фінансової діяльності підприємства як важливий чинник у прийнятті інвестиційних рішень. Вісник Львівського національного аграрного університету. Серія «Економіка АПК». 2010. №2.

69. Підлипна Р., Підлипний Ю., Індус К. Використання статистичних методів у фінансовому менеджменті для оптимізації прийняття управлінських рішень. *Молодий вчений*. 2024. № 4(128) С. 215-220

70. Попович О. В., Тітаренко Л. І. Тлумачення фінансової сутності категорії «фінансові результати». Інвестиції: практика та досвід. 2019. № 3. С. 58-64.

71. Пятниченко Є. А., Свистун Л. А. Стратегічне фінансове планування в системі завдань розвитку компанії. *Молодий вчений*. 2018. № 5. С. 316-323.

72. Ромашко О. М., Бариляк В. О. Теоретичні засади формування механізму управління фінансовими ресурсами підприємства. Бізнес Інформ. 2019. № 5. С. 180-184.

73. Ромашко О. М., Неміш Ю. В. Практичні аспекти оцінювання фінансових ресурсів підприємства. Проблеми економіки. 2020. № 2. С. 288-294.

74. Старинець О. Г. Особливості формування та розподілу прибутку підприємств зв'язку. Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки. 2018. Вип. 8. Ч. 1. С. 170-173.

75. Ткаченко О. С. Державна підтримка с/г підприємств – реалії сьогодення. Інвестиції: досвід та практика. 2019. № 12. С. 27-30.

76. Panasyuk, V., Lalakulych, M., Yuhas, E., Rybakova, L., & Bobrivets, V. (2020). Improving the accounting and auditing of payroll calculations. *International Journal of Management*, 11(5), pp. 307–319.

«Декларація доброчесності»

Я, Балабан Людмила підтверджую, що сама написала цю роботу і не використовувала жодних інших, окрім цитованих, джерел інформації. Дослівні вирази або фрази, які цитуються, позначаються як такі; інші недослівні запозичення чи ремінісценції, наведені в тексті цієї роботи, містять актуальну інформацію щодо первинних джерел наведеного контенту. Робота у цій безпосередньо або змістовно аналогічній формі не була раніше опублікована чи оприлюднена. Усе зазначене вище посвідчую власноручним підписом.