

5. Бюджетний Кодекс України. URL: <http://surl.li/agrwl>.
6. Об'єднані територіальні громади. Децентралізація. URL : <https://decentralization.gov.ua/newgromada>.
7. Минулого року в Україні збільшилася кількість біоелектростанцій. URL : <http://surl.li/toptl>.
8. Місцевий розвиток, орієнтований на громаду: регіональний досвід. URL: <https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/migration/ua/Regioni3.pdf>
9. Постанова КМУ «Про затвердження Порядку використання коштів, передбачених у державному бюджеті для розвитку та відновлення інфраструктури» № 619 від 30.06.2023 р. (зі зм. та доп.). URL: <http://surl.li/topue>
10. Країни світу допомагатимуть відновлювати регіони та міста України. URL: <https://decentralization.gov.ua/news/15192>.
11. Цифрова екосистема для підзвітного управління відновленням. URL: <https://dream.gov.ua/ua>.

4.3. Фінансові можливості підвищення ефективності управління та забезпечення інвестиційної привабливості підприємств

Савицька О. М.,
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри менеджменту підприємств
НТУУ «КПІ ім. Ігоря Сікорського»

Актуальність теми дослідження зумовлена зростанням ролі інвестиційної привабливості підприємств як ключового елемента у процесі активізації інвестиційних процесів для поліпшення конкурентних позицій підприємств у ринковому середовищі. Збільшення обсягів та оптимізація структури інвестицій можливі лише за умов підвищення привабливості соціально-економічних систем як на макро-, так і на мікро-рівні, та створення відповідного механізму взаємодії учасників інвестиційного процесу: інвесторів, держави, органів місцевих влад, керівників підприємств та ін. У зв'язку з цим набуває актуальності проблема розроблення організаційно-економічного забезпечення підвищення інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств незалежно від галузевої належності та форми власності для досягнення ними конкурентних переваг.

Питання підвищення інвестиційної привабливості були і залишаються у полі зору багатьох вітчизняних та зарубіжних науковців. Найвідомішими у цьому напрямку є праці І. А. Бланка [40], І. М. Боярко [5], А. О. Спіфанова [1], О. Б. Жихор [7], Я. О. Колесник [8], Г. Строкович [41] а інших [6, 9–13, 15–21] та ін. Проте до кінця так і не вирішеними залишаються питання щодо реалізації

та вдосконалення заходів організаційного та економічного характеру з метою підвищення інвестиційної привабливості окремого суб'єкта господарювання.

Інвестиції виступають важливим елементом розвитку як окремих суб'єктів господарювання, так і національної та світової економіки загалом. Залучення інвестицій забезпечує економічне зростання, підвищення показників фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання, а найголовніше – науково-технічний прогрес та інноваційний розвиток, який включає в себе модернізацію засобів виробництва, впровадження сучасних інноваційних технологій та нової техніки тощо. Для забезпечення цих заходів необхідні значні інвестиції, які на сьогодні є суттєво обмеженими. Головною причиною цьому є низька інвестиційна привабливість вітчизняних підприємств.

У результаті аналізу літературних джерел було виявлено існування значної кількості підходів до трактування сутності інвестиційної привабливості. Таке різноманіття може зумовити труднощі у вірному розумінні цього питання зацікавленими сторонами.

Багато науковців доводять загальну думку, що в економічній літературі до сьогодні не вироблений єдиний підхід до визначення сутності поняття «інвестиційна привабливість». Таким чином, нині ще не сформовано загального підходу до розробки методів та критеріїв оцінювання інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання, а ступінь теоретичної та методологічної розробки цієї проблематики не задовольняє повною мірою потреби самих підприємств та їх потенційних інвесторів [1, с. 173].

Трактування, яке стало базовим для багатьох науковців, надається «*Методикою інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій*». Інвестиційна привабливість визначається як рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, яке може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників, у тому числі інтегральної оцінки [2].

Таке визначення є недостатньо обґрунтованим, адже інвестиційна привабливість, виступаючи в якості характеристики підприємства, не може ототожнюватись з рівнем задоволення вимог інвесторів. Інвестор може бути зацікавлений в майновому стані підприємства, але при цьому руйнувати його виробничий, технологічний та кадровий потенціал.

Під інвестиційною привабливістю І. А. Бланк розуміє інтегральну характеристику окремих підприємств – об'єктів майбутнього інвестування, з позицій перспективності розвитку, обсягу і перспектив збуту продукції, ефективності використання активів та їх ліквідності, стану платоспроможності і фінансової стійкості.

В. Г. Строкович трактує сутність інвестиційної привабливості з двох позицій:

1) з позиції системного аналізу – це комплекс чинників і характеристик, які впливають на стан об'єкта господарювання;

2) з позицій економіко-математичних методів – це сукупність показників, що характеризують ефективність роботи підприємства.

На думку Т. В. Майорової, поняття «інвестиційна привабливість» тотожне поняттю «інвестиційне підприємництво», тобто більша ефективність інвестицій породжує вищий рівень інвестиційної привабливості. Але з таким висновком можна не погодитись, адже ефективність можна отримати через певний проміжок часу і не завжди у матеріальному вигляді. Думки науковців дещо розрізняються, але в той же час й істотно доповнюють одна одну (табл. 1.).

Таблиця 1.

Підходи до трактування сутності інвестиційної привабливості

Визначення	Автор
<i>Інвестиційна привабливість</i> – узагальнююча характеристика переваг і недоліків інвестування окремих об'єктів чи напрямів з позиції конкретного інвестора.	Загородній А. Г., Вознюк Г. А., Смовженко Т. С.
<i>Інвестиційна привабливість підприємства</i> – це збалансована система інтегральних та комплексних показників доцільності вкладання капіталу інвестором в об'єкт інвестування, яка відображає сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування.	Брюховецька Н. Ю., Хасанова О. В.
<i>Інвестиційна привабливість підприємства</i> – це справедлива кількісна та якісна інтегральна характеристика внутрішніх та зовнішніх можливостей об'єкта потенційного інвестування залучати та використовувати інвестиційні ресурси для свого розвитку і забезпечувати максимізацію економічного ефекту суб'єктам інвестування при мінімальному інвестиційному ризику.	Боярко І. М.
<i>Інвестиційна привабливість підприємства</i> – це сукупність характеристик його виробничої, комерційної, фінансової і управлінської діяльності та особливостей інвестиційного клімату, що свідчать про доцільність здійснення інвестицій в нього.	Євтушенко С. О.
<i>Інвестиційна привабливість</i> – це сукупність факторів, аналіз яких вказує на можливість вкладання коштів в той чи інший об'єкт і отримання певного ефекту від здійсненої операції.	Жихор О. Б., Москвич М. М.
<i>Інвестиційна привабливість</i> – це економічна категорія, яка поєднує в собі аналіз таких характеристик як природно-ресурсний потенціал, рівень економічного розвитку країни, політична стабільність, освітній та науковий потенціал,	Колесник Я. О., Скоробогатова Н. Є.

географічне положення, господарський розвиток країни тощо, при здійсненні якого інвестор може оцінити доцільність вкладання в дану країну інвестицій та наявність можливостей для подальшої діяльності.	
<i>Інвестиційна привабливість підприємства</i> – це інтегрована оцінка підприємства як об'єкта інвестування, що характеризує виробничий потенціал, фінансовий стан, менеджмент, галузеву приналежність, інтереси суб'єктів інвестиційного процесу, реальні та потенційні перспективи розвитку підприємства з точки зору спроможності підвищення ефективності інтеграції національної економіки у світове господарство.	Коваленко Н. В., Мархайчук М. М., Фесенко І. А.

Джерело: складено автором на основі [3, 4, 5, 6, 7, 8, 9]

Вивчивши існуючі підходи до сутності інвестиційної привабливості підприємства, можна систематизувати та об'єднати існуючі трактування в чотири групи за такими ознаками [10]:

1) *інвестиційна привабливість як умова розвитку підприємства*; інвестиційна привабливість підприємства – стан його господарського розвитку, при якому з високою часткою ймовірності в прийнятні для інвестора терміни інвестиції можуть дати задовільний рівень прибутковості, або може бути досягнутий інший позитивний ефект;

2) *інвестиційна привабливість як умова інвестування*; інвестиційна привабливість – це сукупність різних об'єктивних ознак, властивостей, засобів, можливостей, які обумовлюють потенційний платоспроможний попит на інвестиції в основний капітал;

3) *інвестиційна привабливість як сукупність показників*; інвестиційна привабливість підприємства – сукупність економічних і фінансових показників підприємства, що визначають можливість отримання максимального прибутку в результаті вкладення капіталу при мінімальному ризику вкладення коштів;

4) *інвестиційна привабливість як показник ефективності інвестицій*.

Науменко О. В. виділяє дві сутнісні характеристики інвестиційної привабливості як комплексної категорії.

Відповідно до першого підходу, інвестиційна привабливість підприємства як об'єкта інвестування є важливим показником, під яким слід розуміти його інтегральну характеристику з точки зору наявного фінансового стану, можливостей розвитку техніко–економічного та організаційного рівня виробництва, соціальної безпеки й інформаційної забезпеченості тощо.

За другим підходом, інвестиційну привабливість слід визначати як комплекс різноманітних факторів, перелік і вага яких може змінюватись залежно від:

- 1) цілей інвесторів;
- 2) виробничо–технічних особливостей підприємства, у яке інвестуються кошти;
- 3) економічного розвитку підприємства у минулому, на теперішній час, а також очікуваного у майбутньому економічного розвитку [11].

Для інвестиційної привабливості важливий ступінь гарантованості, надійності та своєчасності досягнення цілей інвестора, основними з яких є: отримання прибутку у довготерміновій перспективі; отримання контролю над підприємством; отримання спекулятивного прибутку (за рахунок швидкої зміни курсу цінних паперів підприємства) [12].

Управління інвестиційною привабливістю підприємства – це управління сукупністю характеристик його внутрішнього середовища та зовнішнього середовища щодо вкладання інвесторами коштів в дане підприємство. Але так як підприємство практично не може впливати на зовнішнє середовище: політичну ситуацію, досконалість законодавства, розвиненість виробничої та соціальної інфраструктури, достатнє інформаційне забезпечення та ін., то для підприємства управління його інвестиційною привабливістю підприємства зводиться до управління його внутрішнім середовищем.

Отже, управління інвестиційною привабливістю підприємства можна звести до управління технологіями, устаткуванням, складським і транспортним господарством, обсягом виробництва, експортом, станом сировинної бази, імпортом сировини та матеріалів, зв'язками з іншими підприємствами, постачальниками та споживачами, виробничою потужністю, місцем підприємства в галузі і на ринку, статутним фондом, структурою витрат на виробництво, обсягом та напрямками використання прибутку, фінансовим станом [13], а також досконалою та привабливою обліковою політикою, враховуючи можливість формування та оприлюднення звітних документів відповідно до Міжнародних стандартів фінансової звітності (МСФЗ/IFRS).

При управлінні інвестиційною привабливістю слід враховувати для кого підприємство повинно бути привабливим, так як різні групи інвесторів надають перевагу різним оціночним показникам. Так, фінансово–кредитні установи надають перевагу оцінюванню фінансового стану; дрібні інвестори, а відповідно і фонди спільного інвестування, – показникам віддачі акціонерного капіталу; стратегічні інвестори вважають за потрібне бути обізнаними не тільки з цими двома аспектами діяльності, а й із становищем внутрішнього середовища підприємства, переважно з його слабкими сторонами, бо їх подолання в подальшому потребуватиме вкладення нових коштів у відтворювальні процеси чи реструктуризацію [14].

Інвестиційна привабливість підприємства повинна формуватися на декількох шаблях – рівні держави, регіону, галузі та безпосередньо самого підприємства (рис. 1.).

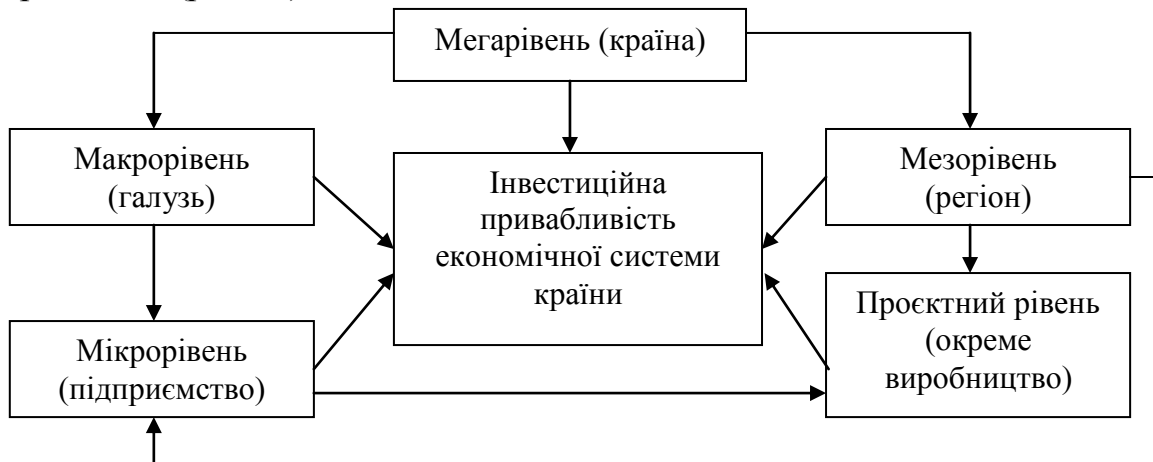


Рис. 1. - Багаторівнева модель інвестиційної привабливості економіки
Джерело [15]

Приймаючи рішення про вкладання капіталу у той чи інший інвестиційний об'єкт, інвестор розглядає інвестиційну привабливість комплексно. Інвестору необхідно враховувати забезпечення високої привабливості на всіх етапах інвестиційних рішень, від вибору країни–реципієнта – до визначення конкретного інвестиційного проєкту. Звідси очевидно, що інвестиційна привабливість має агрегований характер: нижчий рівень привабливості є складовою вищого рівня [15, с. 69]. А відтак усі рівні інвестиційної привабливості взаємопов'язані.

Який з визначених рівнів з точки зору впливу на інвестиційну привабливість є доміантним, а який є менш важливим – встановити вкрай важко [16].

Отже, визначення інвестиційної привабливості може проводитися на загальнодержавному рівні (інвестиційний клімат), галузевому рівні (інвестиційна привабливість галузі), рівні конкретного регіону (інвестиційний імідж території), на рівні конкретного підприємства (економічний паспорт підприємства) та на рівні конкретного проєкту (інвестиційна привабливість проєкту) [17, с. 339]. Привабливість підприємства як об'єкта інвестування буде визначатися привабливістю усіх названих вище елементів.

Оцінювання інвестиційної привабливості підприємства, що є сполучною ланкою між етапом аналізу та етапом прийняття рішень про вкладення коштів, являє собою інтегральну характеристику окремих підприємств як об'єктів перспективного інвестування з позиції сталості розвитку, ефективності використання активів, їх ліквідності та цілої низки інших показників [15, с. 70].

Сама оцінка інвестиційної привабливості є основним етапом роботи при ухваленні рішення про інвестування та виборі відповідного об'єкта.

В процесі оцінки інвестиційної привабливості слід враховувати мету дослідження. А. О. Єпіфанов розподіляє цілі оцінки інвестиційної привабливості, в залежності від об'єкта або суб'єкта інвестування (рис. 2).

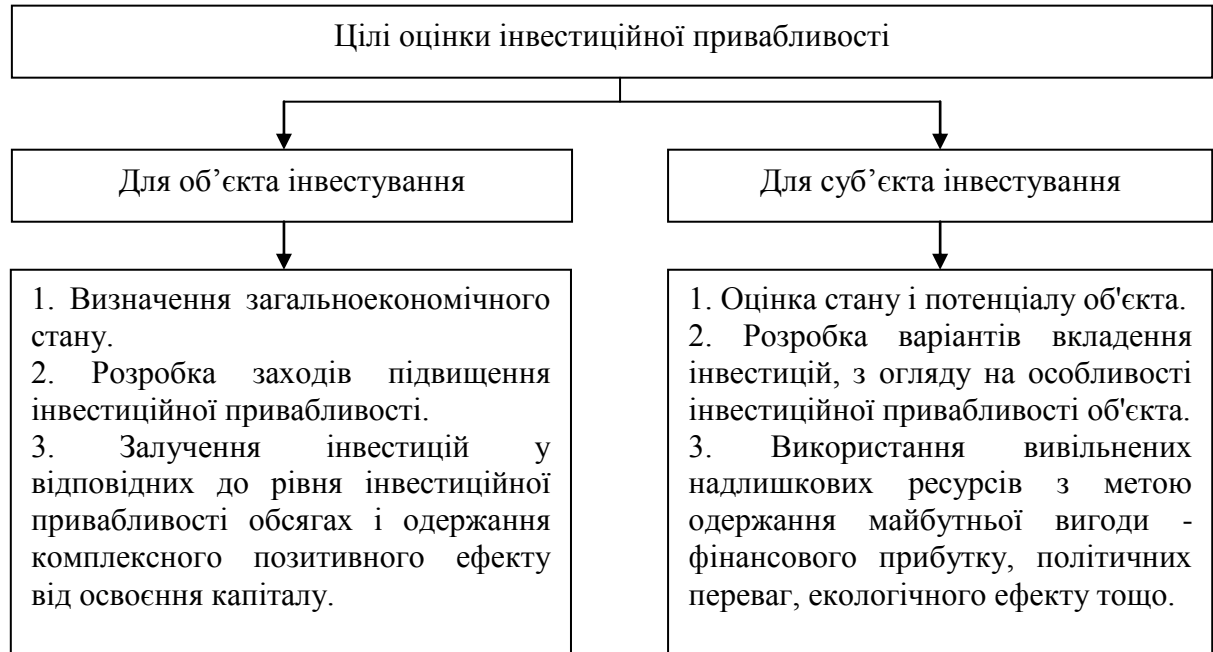


Рис. 2. – Цілі оцінки інвестиційної привабливості

Джерело [1, с. 175]

На основі даного підходу В. М. Гончаров удосконалив визначення цілей оцінки інвестиційної привабливості шляхом виділення ефекту на макрорівні та мікрорівні, а саме:

- 1) на макрорівні – економічна доцільність на державному рівні;
- 2) на макрорівні – оцінка стану підприємства та одержання ефекту від отриманих інвестицій [18].

Варто зазначити, що для ефективного інвестування важливим є досягнення позитивного ефекту як для суб'єкта інвестування – інвестора, так і для об'єкта інвестування – реципієнта, а також і для держави загалом.

У результаті проведеного дослідження було виявлено, що на даний час відома значна кількість методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Однак, більшість з них мають певні недоліки або неточності. Наприклад, багато методів запозичені в іноземних авторів. Такі методи загалом розроблені для стабільної економіки та неадаптовані до економічних реалій вітчизняних підприємств. Іншим суттєвим недоліком можна назвати те, що більшість методів заснована на аналізі наборів показників фінансового стану підприємства, тобто мають ретроспективний характер, в той час як інвестора

перш за все цікавлять результати майбутньої діяльності підприємства. Також багато методів засновано на експертній оцінці і мають характер невизначеності, бо відображають суб'єктивну думку експертів.

Різноманітність підходів до оцінки інвестиційної привабливості можна пояснити тим, що різні інвестори пред'являють різні вимоги та індивідуально визначають пріоритети серед багатьох можливих альтернатив. Наприклад, для банку в процесі розгляду питання про можливість довгострокового кредитування потенційного позичальника основним пріоритетом у розгляді його інвестиційної привабливості є перспективна та поточна платоспроможність, тому що він зацікавлений у своєчасній виплаті основної суми боргу та виплаті відсотків і не приймає участі у розподілі прибутку від реалізації проєкту. Для інституційного інвестора головним є ведення ефективної господарської діяльності підприємства, а, отже, перевага в формуванні інформаційної бази оцінки інвестиційної привабливості належить показникам рентабельності та оборотності [5, с. 91].

Крім того, *конкретний перелік показників, що формують комплексну оцінку інвестиційної привабливості, може різнитися залежно від цілей інвестування:*

1) отримання доходів від фінансово-господарської діяльності підприємства (в такому випадку повинні бути передбачені коефіцієнти, що характеризують рентабельність об'єкту інвестування, а також його надійність);

2) отримання доходу в результаті придбання підприємства і наступного його продажу в якості діючого бізнесу або в якості цілісного майнового комплексу (в даному випадку можуть бути передбачені показники, що характеризують стан матеріальних і нематеріальних активів, їх ринкову вартість, частку ринку, що займає підприємство та інші);

3) інші цілі, які, наприклад, можуть представляти собою вертикальну або горизонтальну інтеграцію існуючого бізнесу інвестору (в даному випадку аналітик буде розглядати цілий комплекс показників, що характеризують внутрішнє і зовнішнє середовище підприємства) [5, с. 92].

Впливу фінансового стану інвестори приділяють, мабуть, найбільшу увагу. Здійснюючи його комплексну оцінку, досліджують такі коефіцієнти: ліквідності; фінансової стійкості і кредитоспроможності; рентабельності й оборотності; напруженості зобов'язань клієнта. Однак відмінна оцінка фінансового стану є лише підставою для наступного вивчення кредитором або інвестором всіх інших факторів, що впливають на інвестиційну привабливість підприємства.

Конкретний набір фінансових коефіцієнтів, що використовуватимуться в ході аналізу інвестиційної привабливості підприємства, залежить від задачі цього аналізу, доступності необхідної первинної інформації наявності в розпорядженні експерта результатів попередніх робіт у цьому напрямку і визначається безпосередньо самим фахівцем [15, с. 180–181].

Серед методик які найчастіше використовуються на практиці в Україні можна відзначити методики: І. А. Бланка, А. П. Гайдуцького, В. М. Гриньової, Т. В. Майорової та затверджену на законодавчому рівні «Методику інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій».

Найпростішими та найзручнішими в застосуванні є методики, що базуються на аналізі фінансового стану підприємства. Поширеність цього підходу пояснюється легкістю застосування даного аналітичного інструментарію, можливістю комплексно оцінити теперішнє фінансове становище підприємства. Цей підхід не потребує збору додаткової інформації, яка не подана у фінансовій звітності підприємства. Однак така оцінка підприємства не є достатньою, оскільки як задовільний, так і незадовільний фінансовий стан суб'єкта господарювання не відображає перспектив розвитку та резервів покращення результатів діяльності.

Однобічність підходу до оцінювання інвестиційної привабливості на основі фінансових показників намагаються виправити автори комплексних методик. Ці методики всебічно оцінюють інвестиційну привабливість підприємств, певним чином ураховуючи перспективи розвитку об'єкта інвестування, але мають той істотний недолік, що потребують аналізу різнопланових чинників, які не завжди мають числове вираження, а тому існує необхідність залучення експертів для здійснення обґрунтованої оцінки, що пов'язано з додатковими витратами. Крім того, урахування великої кількості показників не свідчить про те, що вони дійсно відображають інвестиційну привабливість підприємства [19, с. 332].

Методика розроблена групою науковців: В. М. Гриньовою, В. О. Коюдою, Т. І. Лепейко, О. П. Коюдою, О. П. Великим є достатньо цікавою з точки зору оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємства і здійснюється в два етапи:

1) розрахунок інтегрального показника за кожним підприємством окремо на підставі фінансової та бухгалтерської звітності;

2) визначення оцінки інвестиційної привабливості підприємства шляхом корегування інтегрального показника, розрахованого на першому етапі з урахуванням привабливості на мезоекономічному рівні, впливу результатів фінансово-господарської діяльності та ризиків діяльності підприємства [20].

Інтегральний показник за цією методикою пропонується визначати за допомогою 5 груп показників (загальна кількість показників становить 45). За методологією визначення інтегральний показник пропонується розраховувати з урахуванням значимості всіх груп показників з використанням методу ранжування, який в свою чергу базується на застосуванні методу експертних оцінок, тобто методу рангової кореляції. Наступним кроком отримане значення показника корегують, враховуючи вплив мезорівня, галузі та зовнішніх та внутрішніх ризиків.

На думку авторів, значною перевагою цього методу є спроба врахування дуже вагомих факторів впливу зовнішнього та внутрішнього середовища на рівень інвестиційної привабливості підприємства та урахування впливу ризиків. Головним недоліком є необхідність розрахунку великої кількості показників, які певною мірою взаємодоповнюють, а деякі, взагалі дублюють один одного. Також не зовсім зрозумілою складовою комплексного показника є визначення загальної оцінки управління підприємством за рахунок проведення аналізу руху грошових коштів згідно стадії життєвого циклу підприємства.

Для оцінки інвестиційної привабливості також можна скористатися методикою, запропонованою В. В. Руденко. Дана методика рекомендує формувати інвестиційну політику підприємства на основі побудови матриці, яка враховує інвестиційну привабливість та інвестиційний ризик (рис. 3).

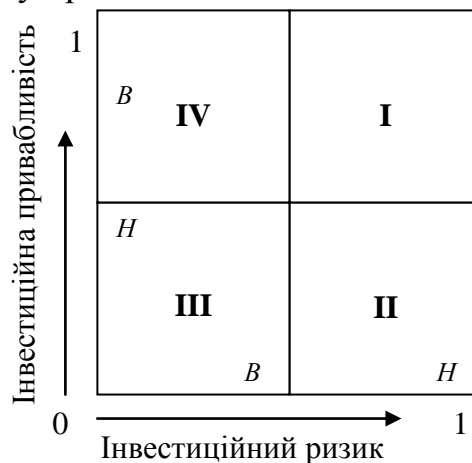


Рис. 3. – Матриця формування інвестиційної політики підприємства
Джерело [14, с. 190]

Наведений на рис. 2 графік поділений на чотири області, в яких будуть розміщуватися підприємства з позицій інвестиційної привабливості та ризикованості:

1) по осі X (від 0 до 1) знаходяться підприємства залежно від рівня інвестиційного ризику, де 0 характеризує найвищий рівень ризику, 1 – найменший;

2) по осі Y (від 0 до 1) розташовані підприємства залежно від рівня інвестиційної привабливості, де 0 характеризує найменшу інвестиційну привабливість, 1 – найбільшу.

Залежно від групи (області), в якій буде знаходитись підприємство, буде розроблятися та реалізовуватися його інвестиційна політика, а саме:

1) I група (високий рівень інвестиційної привабливості та низький рівень інвестиційного ризику). Підприємства, що потрапили до даної групи, є найкращими з точки зору здійснення інвестиційної діяльності. Такі господарюючі суб'єкти є привабливими для усіх типів інвесторів та можуть реалізовувати всі види інвестицій, маючи можливість залучати практично усі джерела фінансування.

2) II група (низький рівень інвестиційної привабливості та низький рівень інвестиційного ризику). Підприємства, що потрапили до даної групи, є привабливими для тих інвесторів, пріоритетами яких є надійність та безпека організації господарської діяльності (тобто портфельних, фінансових й стратегічних інвесторів). Такі економічні суб'єкти в основному реалізують реальні інвестиції з метою розширення виробництва, підвищення його рентабельності та конкурентоспроможності, проте мають обмеження у залученні джерел фінансування інвестицій (зокрема внутрішніх, оскільки, зазвичай, є неприбутковими).

3) III група (високий рівень інвестиційної привабливості та високий рівень інвестиційного ризику). Підприємства, що потрапили до даної групи, є привабливими для тих інвесторів, пріоритетами яких є дохідність господарської діяльності (тобто спекулятивних, портфельних та фінансових). Такі юридичні особи реалізують всі види інвестицій, маючи можливість залучати практично усі джерела фінансування, проте повинні проводити ефективну політику диверсифікації інвестиційного портфелю з метою зниження його ризикованості.

4) IV група (низький рівень інвестиційної привабливості та високий рівень інвестиційного ризику). Підприємства, що потрапили до даної групи з точки зору залучення інвестицій та здійснення інвестиційної діяльності є непривабливими, оскільки мають нестійкий фінансовий стан, низьку якість корпоративного управління, піддаються впливу несприятливих зовнішніх умов тощо. Такі господарюючі суб'єкти мають труднощі із залученням інвесторів, пошуком джерел фінансування інвестиційної діяльності та реалізують в основному лише реальні інвестиції з метою стимулювання виробництва та виходу із кризового стану.

Для рейтингової оцінки інвестиційної привабливості підприємства В. В. Руденко пропонує використовувати показники, що дають можливість оцінити фінансовий стан, ринкове середовище та якість корпоративного управління на підприємстві.

Рейтингова оцінка передбачає визначення інвестиційної привабливості підприємства шляхом урахування трьох факторів (фінансового стану, ринкового середовища та корпоративного управління), які мають різну вагомість, але в своїй сукупності максимально можуть дати результат 1.

Фінансовий стан є важливою складовою інвестиційної привабливості підприємства, що визначає його конкурентоспроможність, являється гарантом ефективної реалізації економічних інтересів всіх учасників фінансових відносин: як самого господарюючого суб'єкта, так і його партнерів. Оцінка фінансового стану проводилася за допомогою низки показників, що характеризують фінансову стійкість, ліквідність, ділову активність та платоспроможність суб'єкта господарювання. В цілому виділено 15 показників, які в сукупності визначають максимум 0,45 інвестиційної привабливості підприємства (табл. 2).

Корпоративне управління включає комплекс показників, що характеризують якість менеджменту на підприємстві як гарантію ухвалення якісних управлінських рішень щодо інвестицій та безпосереднє відношення керівництва підприємства до здійснення інвестиційної діяльності. Загалом було виділено 10 основних показників, які в сукупності визначають максимум 0,30 інвестиційної привабливості підприємства (табл. 3).

Таблиця 2.

Рейтингова оцінка фінансового стану підприємства

Показник	Значення	Бал	№	Показник	Значення	Бал
Коефіцієнт фінансової незалежності	-1-0	0	9	Фондовіддача	тенденція до ↓	0
	0-0,25	0,01			змін немає	0,01
	0,25-0,5	0,02			тенденція до ↑	0,02
	>0,5	0,03			↓	тенденція до ↑
Коефіцієнт фінансування	-1 - 0	0	10	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	тенденція до ↓	0
	0 - 0,5	0,01			змін немає	0,01
	0,5 - 1	0,02			тенденція до ↑	0,02
	> 1	0,03			↓	тенденція до ↑
Коефіцієнт фінансової стійкості	0-0,25	0	11	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	тенденція до ↓	0
	0,25-0,5	0,01			змін немає	0,01
	0,5-0,85	0,02			тенденція до ↑	0,02
	>0,85	0,03			↓	тенденція до ↑

Показник фінансового левериджу	> 1	0	12	Рентабельність активів	тенденція до ↓	0
	1 – 0,6	0,01			змін немає	0,01
	0,6 – 0,25	0,02			тенденція до ↑	0,02
	< 0,25	0,03			↓	0,03
Коефіцієнт покриття	0 – 0,3	0	13	Рентабельність власного капіталу	тенденція до ↓	0
	0,3 – 0,6	0,01			змін немає	0,01
	0,6 – 1	0,02			тенденція до ↑	0,02
	> 1	0,03			↓	0,03
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0 – 0,2	0	14	Рентабельність виробничих фондів	тенденція до ↓	0
	0,2 – 0,4	0,01			змін немає	0,01
	0,4 – 0,6	0,02			тенденція до ↑	0,02
	0,6 – 0,8	0,03			↓	0,03
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0 – 0,05	0	15	Рентабельність продукції	тенденція до ↓	0
	0,05 – 0,15	0,01			змін немає	0,01
	0,15 – 0,2	0,02			тенденція до ↑	0,02
	0,2 – 0,25	0,03			↓	0,03
Коефіцієнт ресурсовіддачі	тенденція до ↓	0	Максимальне значення	0,45		
	змін немає	0,01				
	тенденція до ↑↓	0,02				
	тенденція до ↑	0,03				

Джерело [14, с. 192]

Таблиця 3.

Рейтингова оцінка корпоративного управління підприємства

№ з/п	Показник	Значення	Бал
1	Стаж керівної роботи посадових осіб підприємства	до 2 років	0
		від 2 до 5	0,01
		від 5 до 7	0,02
		більше 7	0,03
2	Відповідність освіти керівних осіб займаній посаді	до 25 %	0
		від 25 % до 50 %	0,01
		від 50 % до 75 %	0,02
		більше 75 %	0,03
3	Винагорода працівника	менше мін. ЗП	0
		від мін. ЗП до прожиткового мінімуму	0,01
		від прожиткового мінімуму до середньогалузевої ЗП	0,02
		вище середньо галузевої ЗП	0,03
4	Фінансова прозорість і розкриття інформації	отримати неможливо	0
		труднощі в отриманні	0,01

		розкривається частково	0,02
		розкривається в ЗМІ	0,03
5	Частка голосів непідконтрольних управлінню у статутному капіталі	більше 50 %	0
		від 25 % до 50 %	0,01
		від 0 до 25 %	0,02
		дорівнює 0	0,03
6	Частка державної власності у статутному капіталі	більше 25 %	0
		від 10 % до 25 %	0,01
		від 0 до 10 %	0,02
		дорівнює 0	0,03
7	Відношення керівництва до здійснення реальних інвестицій	не здійснювались ніколи	0
		здійснювались в минулому	0,01
		плануються в майбутньому	0,02
		здійснюються	0,03
8	Відношення керівництва до здійснення фінансових інвестицій	не здійснювались ніколи	0
		здійснювались в минулому	0,01
		плануються в майбутньому	0,02
		здійснюються	0,03
9	Відношення керівництва до здійснення наукових досліджень і розробок	не здійснювались ніколи	0
		здійснювались в минулому	0,01
		плануються в майбутньому	0,02
		здійснюються	0,03
10	Наявність цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку	боргові цінні папери	0,01
		майнові цінні папери	0,02
		боргові та майнові цінні папери	0,03
Максимальне значення			0,30

Джерело [14, с. 192]

Ринкове середовище включає комплекс факторів, які об'єктивно існують незалежно від підприємства та становлять зовнішні умови здійснення його інвестиційної діяльності. До них належать показники, які відображають інвестиційну привабливість галузі та регіону, рівень залежності від природних та економічних умов, особливості ринків збуту, розвиненість інфраструктури тощо. В цілому виділено 10 показників, які в сукупності визначають максимум 0,25 інвестиційної привабливості підприємства (табл. 4).

Таблиця 4.

Рейтингова оцінка ринкового середовища підприємства			
№ з/п	Показник	Значення	Бал
1	Інвестиційна привабливість регіону	низька	0,01
		середня	0,02
		висока	0,03
2	Інвестиційна привабливість галузі	низька	0,01
		середня	0,02
		висока	0,03

3	Географічний ринок збуту	регіональний	0
		вітчизняний	0,01
		вітчизняний і закордонний	0,02
4	Стадія життєвого циклу основного виду продукції	старіння	0
		зрілість	0,01
		впровадження	0,02
		зростання	0,03
5	Рівень конкуренції на товарному ринку	високий	0
		середній	0,01
		низький	0,02
		відсутня	0,03
6	Екологічне навантаження на навколишнє природне середовище	руйнівне	0
		значне	0,01
		незначне	0,02
7	Розвиненість транспортної інфраструктури	1 вид транспорту	0
		2 види транспорту	0,01
		3 види транспорту	0,02
		4 види транспорту	0,03
8	Сировинна база	закордонна і вітчизняна	0
		регіональна	0,01
		власна	0,02
9	Рівень залежності від сезонних коливань	високий	0
		середній	0,01
		низький	0,02
10	Рівень залежності від законодавчих та економічних обмежень	високий	0
		середній	0,01
		низький	0,02
Максимальне значення			0,25

Джерело [14, с. 193]

На осі Y матриці формування інвестиційної політики підприємства відображаються компанії у відповідності до рівня їх інвестиційного ризику, що є сукупністю кількісних та якісних характеристик, які відображають можливість втрати підприємницьких ресурсів, недоотримання прибутку по відношенню до варіанту, розрахованого на оптимальне використання ресурсів, поява додаткових витрат в результаті здійснення інвестиційної діяльності.

Рейтингова оцінка інвестиційного ризику передбачає врахування зовнішніх та внутрішніх факторів, які в сукупності дають найвищий рівень ризику – 1 (табл. 5).

Проведена рейтингова оцінка інвестиційної привабливості та інвестиційного ризику підприємства дозволяє побудувати матрицю формування інвестиційної політики суб'єктів господарювання з урахуванням цих факторів.

Таблиця 5.

Рейтингова оцінка інвестиційного ризику підприємства

№	Показник	Значення	Бал	№	Показник	Значення	Бал
<i>Зовнішні інвестиційні ризики</i>				<i>Внутрішні інвестиційні ризики</i>			
1	Темп зростання реального ВВП протягом року	тенденція до зменшення	0,01	1	Коефіцієнт Бівера	менше 0,17	0,01
		тенденція нестійка (в основному ↓)	0,03			від 0,17 до 0,4	0,05
		тенденція нестійка (в основному ↑)	0,06			більше 0,4	0,1
		тенденція до зростання	0,1				
2	Індекс цін виробників протягом року	тенденція до зростання	0,01	2	Коефіцієнт фінансового ризику	більше 2	0,01
		тенденція нестійка (в основному ↑)	0,03			від 2 до 1	0,03
		тенденція нестійка (в основному ↓)	0,06			від 1 до 0,5	0,06
		тенденція до зменшення	0,1			менше 0,5	0,1
3	Індекс споживчих цін протягом року	тенденція до зростання	0,01	3	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	менше 0	0,01
		тенденція нестійка (в основному ↑)	0,03			від 0,1 до 0	0,03
		тенденція нестійка (в основному ↓)	0,06			від 0,2 до 0,1	0,06
		тенденція до зменшення	0,1			більше 0,2	0,1
4	Реальний ефективний обмінний курс гривні протягом року	тенденція до зменшення	0,01	4	Частка терміноволіквідних активів у загальному обсязі активів	менше 0,01	0,01
		тенденція нестійка (в основному ↓)	0,03			від 0,01 до 0,05	0,03
		тенденція нестійка (в основному ↑)	0,06			від 0,05 до 0,1	0,06
		тенденція до зростання	0,1			більше 0,1	0,1
5	Ставки банків за кредитними продуктами для юридичних осіб	тенденція до зростання	0,01	5	Показник ризику ліквідності	від 0 до 0,3	0,01
		тенденція нестійка (в основному ↑)	0,03			від 0,3 до 0,7	0,03
		тенденція нестійка (в основному ↓)	0,06			від 0,7 до 1	0,06
		тенденція до зменшення	0,1			більше 1	0,1
Максимальне значення			0,5	Максимальне значення			0,5

І. А. Бланк пропонує використовувати західні та вітчизняні методи оцінки і прогнозування інвестиційної привабливості окремих суб'єктів господарювання. Науковець рекомендує спочатку визначати стадію життєвого циклу підприємства, що дозволить оцінити його інвестиційну привабливість.

Визначення стадій життєвого циклу організації здійснюється шляхом проведення динамічного аналізу. У цих цілях за ряд останніх років аналізуються такі показники: динаміка обсягу продукції, динаміка загальної суми активів, динаміка суми власного капіталу [19].

Як відомо, у теорії ринку виділяють шість наступних стадій:

- 1) народження (до 1 року);
- 2) дитинство (від 1 до 2 років);
- 3) юність (3–5 років);
- 4) рання зрілість (6–10 років);
- 5) остаточна зрілість (11–20 років);
- 6) старіння (21–25 років).

Інвестиційно-привабливими вважаються підприємства, що знаходяться у процесі зростання, тобто на перших чотирьох стадіях свого розвитку. На стадії «остаточної зрілості» інвестування в підприємство є доцільним тільки в тому випадку, якщо продукція підприємства має достатні маркетингові перспективи, а вартість технічного переозброєння незначна і з коротким терміном окупності. На стадії «старіння» інвестування, як правило, недоцільне, за винятком можливого репрофілювання та диверсифікації діяльності підприємства.

Виявлення рівнів інвестиційної привабливості підприємства значною мірою полегшує виявлення факторів і резервів її підвищення. Підвищенню інвестиційної привабливості можна сприяти з двох боків. Перша – з боку держави та міжнародних організацій. Це сприяння спрямоване на зміну показників, які характеризують привабливість держави, регіонів та галузей. Друга – з боку підприємства, яке може прямо впливати лише на власну привабливість [16, с. 119]. На рис. 4 відображена класифікація елементів, що формують інвестиційну привабливість підприємства на рівні держави. Як бачимо, основними напрямками дослідження тут виступають політико-правове, економічне та соціально-культурне середовища держави.

Досвід багатьох країн показує, що залучення інвестицій в економіку держави і ефективне їх використання надає змогу вирішити низку важливих проблем економічного спрямування.

Серед них найважливішими є такі:

- 1) забезпечення макроекономічної стабільності;
- 2) стабільний економічний розвиток;

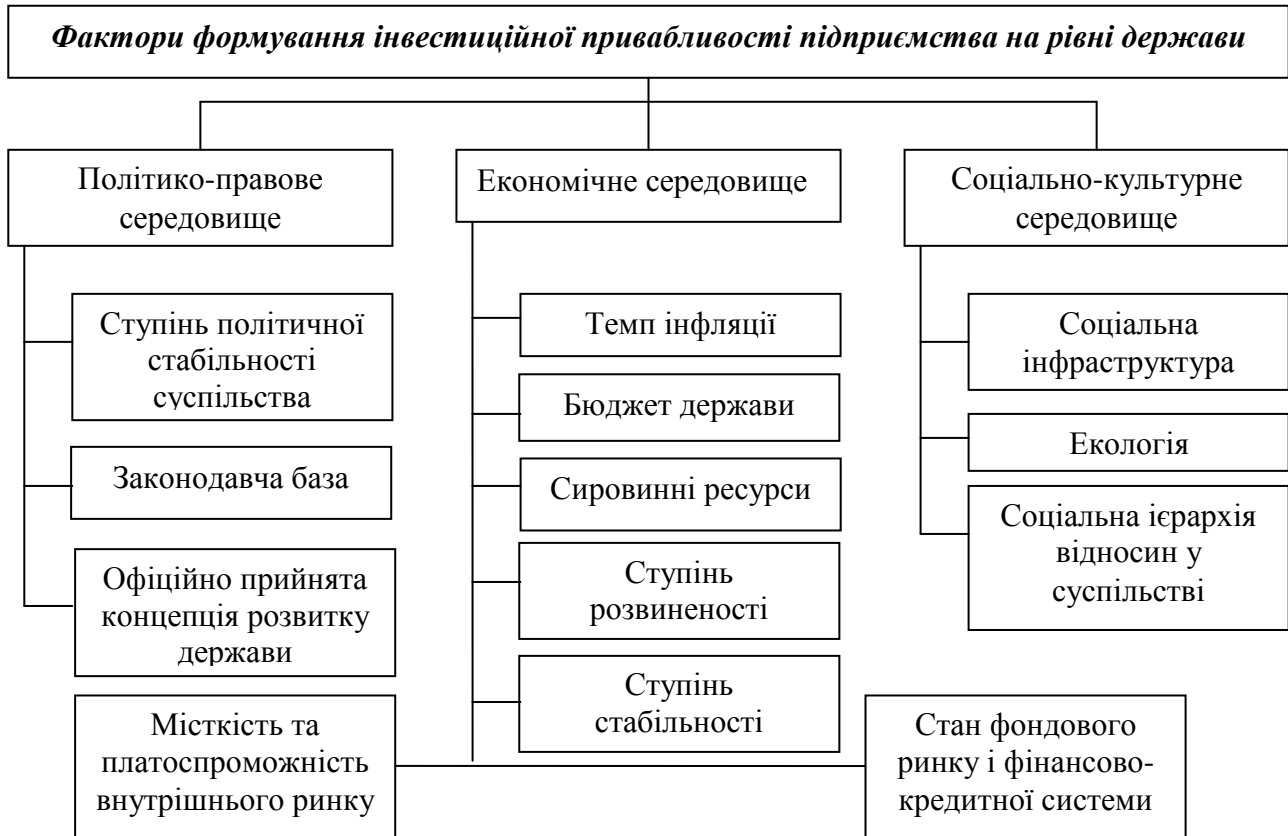


Рис. 4. - Фактори формування інвестиційної привабливості підприємства на рівні держави

Джерело [10, с. 120]

- 3) підвищення добробуту населення;
- 4) структурні перетворення;
- 5) модернізація галузей економіки;
- 6) формування соціально орієнтованої економіки;
- 7) реалізація соціальної політики;
- 8) здійснення інноваційних перетворень [21, с. 111].

Наступним рівнем визначення інвестиційної привабливості є привабливість регіону та привабливість галузі. На рис. 5 та рис. 6 наведені елементи, що формують їх інвестиційну привабливість. Слід відзначити, що значення окремих характеристик елементів, що підлягають розгляду, суттєво змінюються і є винятковими в залежності від досліджуваного об'єкту.

Але серед основних узагальнюючих показників, що характеризують рівень розвиненості регіону необхідно відзначити розмір інвестицій у основний капітал та валову додану вартість, а рівень привабливості галузі характеризує в першу чергу обсяг інвестицій у неї, фінансові результати діяльності її підприємств та рентабельність промислової продукції [16, с. 121].

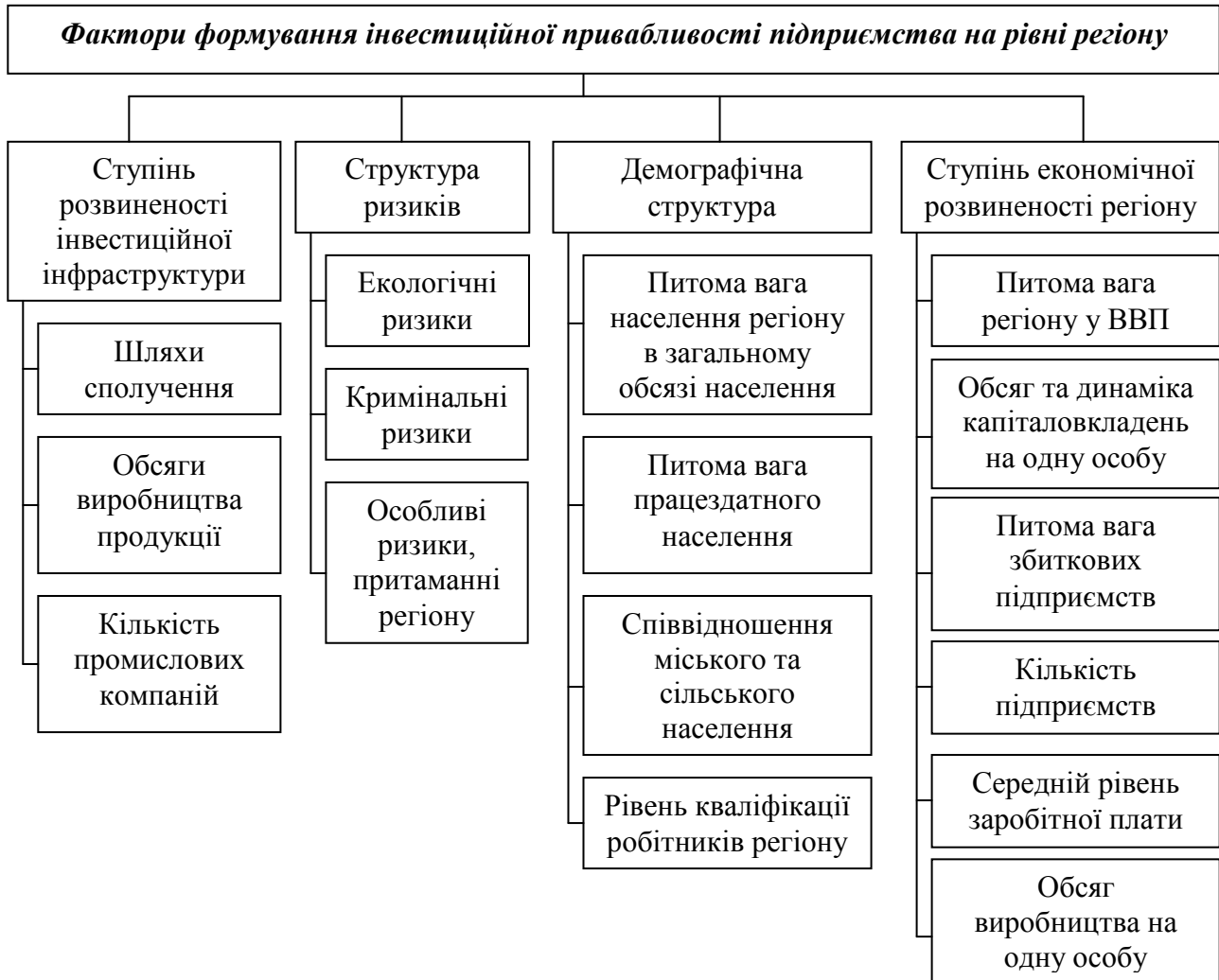


Рис. 5. – Фактори формування інвестиційної привабливості підприємства на рівні регіону

Складено на основі [16, с. 122]

Інвестиційна привабливість на регіональному рівні має свою яскраво виражену специфіку, яка, насамперед, стосується особливостей формування потенціалів кожної території, розміщення магістралей, агро-кліматичні умови тощо. На регіональному рівні особливості реалізації інвестиційної діяльності суб'єктів орієнтовано на вирішення територіальних проблем, до яких відносяться, перш за все, ефективне використання наявних матеріально-технічного, сировинного та трудового потенціалів, задоволення потреб внутрішнього ринку.

<i>Фактори формування інвестиційної привабливості підприємства на рівні галузі</i>		
Розмір та потенціал ринку	Розмір ринку Потенціал ринку Еластичність цін	Темп росту цін Циклічність попиту Прибутковість
Конкуренція	Наявність рівних конкурентів Ступінь спеціалізації конкурентів	Інтенсивність конкуренції Наявність товарів-субститутів
Бар'єри входження в галузь	Капіталомісткість галузі Захищеність з боку держави	Доступ до сировинних ресурсів Соціальні проблеми галузі
Бар'єри виходу з галузі	Державні та соціальні обмеження, що перешкоджають виходу з галузі	Можливість та швидкість перепрофілювання активів
Взаємовідносини з постачальниками	Розташування постачальників Інтенсивність конкуренції	Можливість формування стратегічних союзів з постачальниками Наявність матеріалів-субститутів
Технологічні фактори	Рівень інновацій у галузі Патентно-ліцензійна ситуація	Складність виробництва та продукції Наукомісткість продукції
Соціальні фактори	Демографічні процеси Суспільні організації	Профспілки, трудові відносини робітників і керівництва

Рис. 6. – Фактори формування інвестиційної привабливості підприємства на рівні галузі

Джерело [16, с. 123]

Основними засобами реалізації виступають відповідні програми (проекти) щодо підвищення конкурентоспроможного потенціалу пріоритетних у регіоні виробництв, зокрема таких, які характеризують спеціалізацію регіону, шляхом залучення приватних інституційних інвесторів до формування режиму економічного стимулювання науково-технічної та інноваційної діяльності.

Для визначення переліку високотехнологічної продукції для кожного окремого регіону, необхідно врахувати і обґрунтувати технічну структуру наявних в ньому підприємств, можливості кооперування і комбінування з іншими підприємствами, їх організацію та економіку [17, с. 339].

Аналіз інвестиційної привабливості галузі завжди є необхідним етапом при ухваленні рішення про інвестування. Метою його є визначення загальної і порівняльної прибутковості ринку, на якому здійснює діяльність підприємство, вивчення його інфраструктури, безпеки інвестицій у даній галузі, оцінка частки підприємства на ринку, визначення динаміки й обсягів продажу, стану конкуренції, правових особливостей функціонування ринку тощо [1, с. 179].

Формування та підвищення інвестиційної привабливості підприємства, що визначається на державному, регіональному і галузевому рівнях, на рівні конкретного підприємства можна представити наступним чином (рис. 7).

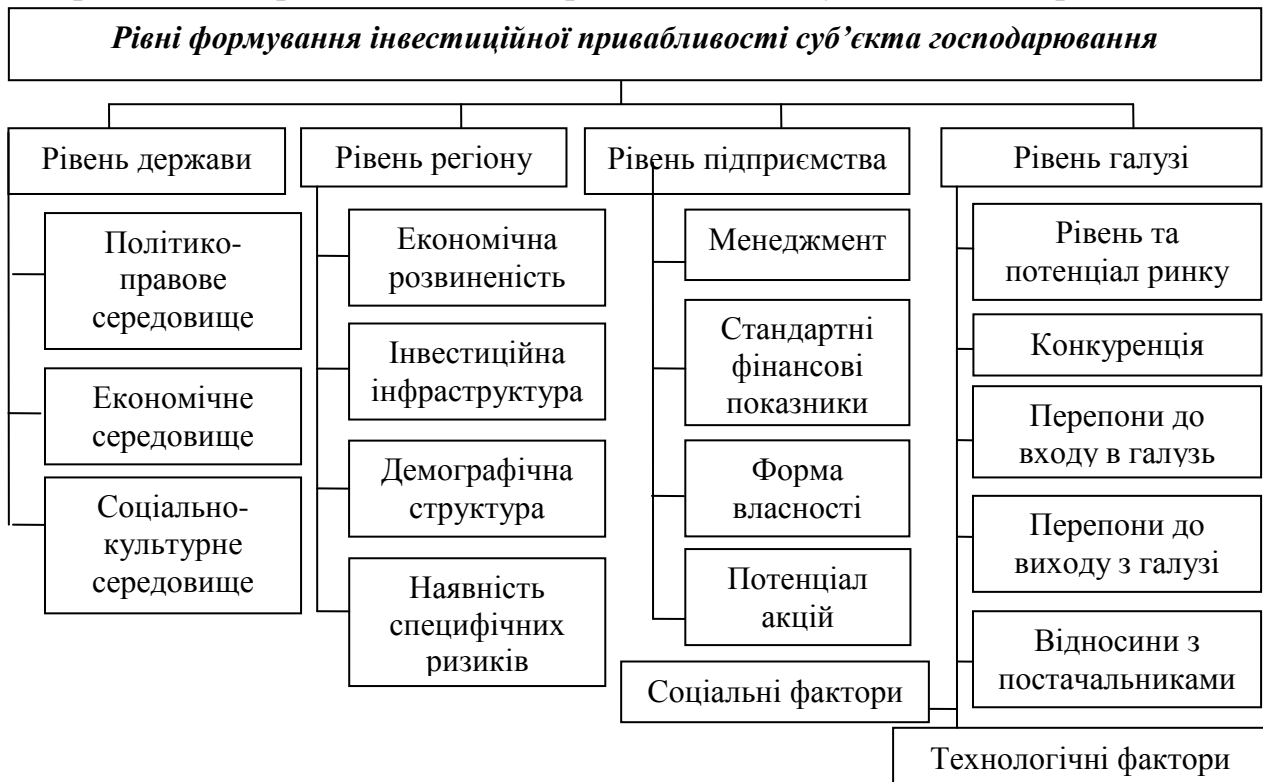


Рис. 7. – Рівні формування інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання

Джерело [16, с. 124]

Інвестиційна привабливість, або взагалі «економічний паспорт» окремого підприємства, може мати такий вигляд:

1. Загальна характеристика виробництва: характер технології; наявність сучасного устаткування, в т.ч. іноземного; екологічна шкідливість виробництва; складське господарство; наявність власного транспорту; географічне розташування; наближення до транспортних комунікацій.

2. Характеристика технічної бази підприємства, технології, вартість основних фондів, коефіцієнт зношення.

3. Номенклатура продукції, що випускається: обсяг виробництва; експорт; імпорт сировини та матеріалів; зв'язки з іншими підприємствами; постачальники та споживачі; оцінка стабільності збуту (попиту).

4. Виробнича потужність, можливість нарощування виробництва.

5. Місце підприємства в галузі, на ринку. Рівень монопольності стану підприємства.

6. Характеристика дирекції, схеми управління, чисельність персоналу, його структура, заробітна плата.

7. Статутний фонд, власники підприємства, номінал та ринкова ціна акції, розподіл пакета акцій.

8. Структура витрат на виробництво, в т.ч. за основними видами продукції.

9. Обсяг прибутку та його використання за звітний період.

10. Фінанси підприємства: склад дебіторської та кредиторської заборгованості, аналіз за часом виникнення та характеристикою боржників; показники фінансової стабільності та ліквідності; аналіз платоспроможності; оцінка прибутковості.

11. Формування та оприлюднення звітності за МСФЗ (IFRS)

12. Загальний висновок.

Інвестиційна привабливість компанії відображає такий її економічний та фінансовий стан, при якому потенційний інвестор може прийняти рішення про вкладення вільних коштів у розвиток даного підприємства без великого ступеня ризику втратити їх або не отримати відповідний дохід на вкладений капітал [17, с. 341].

За допомогою інвестицій можна мінімізувати вплив кризових явищ і забезпечити стійку реалізацію стратегічної мети розвитку кожного підприємства. Саме тому на підприємствах потрібно реформувати згідно сучасних умов існуючу систему управління інвестиційною діяльністю та використати нові, ефективні інструменти з метою забезпечення поступального випереджаючого розвитку промислового виробництва. Ефективна політика управління інвестиційною діяльністю повинна стати таким засобом, який надасть можливість покращити економічні, соціальні, інноваційні та інші показники діяльності підприємств.

Раціонально і за цільовим призначенням залучені та використані інвестиції сприятимуть:

- збільшенню обсягу виготовлення продукції;
- виготовленню власної продукції з інноваційним наповненням;
- виготовлення продукції п'ятого і шостого технологічного укладу;

- зменшення частки продукції вітчизняних підприємств, яка виготовляється з давальницької сировини;

- підвищення конкурентоспроможності вітчизняної продукції як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках;

- створенню нових робочих місць і зайнятості населення.

Це вимагає реалізації низки завдань як на стратегічному, так і тактичному рівнях. До стратегічних завдань можна віднести:

- створення сприятливих умов для промислових підприємств з врахуванням особливостей окремого суб'єкта господарювання;

- мінімізація ризиків, які можуть виникнути в процесі інвестування;

- залучення коштів державного та місцевого бюджетів як ефективного джерела інвестування;

- залучення коштів іноземних інвесторів;

- створення умов для залучення заощаджень громадян і перетворення їх на інвестиції;

- ринкове регулювання інвестиційного процесу та формування інфраструктури інвестиційного ринку;

- підтримка конкуренції;

- направлення інвестиційних ресурсів у промисловість і за рахунок їх розвитку підтримувати неефективні, але соціально-значимі галузі регіону;

- пошук перспективних об'єктів для інвестування;

- зменшення залежності діяльності підприємств від давальницької сировини;

- сприяння створенню профільованого для конкретного регіону напрямку розвитку промислового виробництва.

На стратегічному рівні потрібно розробляти не лише політику розвитку наявних підприємств, а й концепцію розвитку, враховуючи специфіку кожного регіону (області). Це забезпечить стійкі внутрішні потреби і експорт регіону (області), зростання реальних обсягів виробництва за рахунок залучення іноземних та національних інвестицій, створення нових виробництв, реконструкції та модернізації діючих, зменшення рівня енергоємності та матеріалоємності промислової продукції.

До тактичних завдань, які потребують вирішення на рівні окремих підприємств, корпорацій, можна віднести:

- залучення зовнішніх інвестиційних ресурсів;

- створення умов для збільшення таких внутрішніх інвестиційних ресурсів як прибуток та амортизація;

– контроль з боку органів влади за цільовим використанням бюджетних інвестицій;

– максимально повне залучення в господарську діяльність наявних ресурсів [21, с. 112–113].

Підвищення інвестиційної привабливості як чітко спланований елемент стратегічного розвитку повинно відбуватися у рамках системи (рис. 8).



Рис. 8. – Система формування інвестиційної привабливості на підприємстві
Джерело [15, с. 74]

Таким чином, з'ясування факторів та визначення резервів підвищення інвестиційної привабливості є основою теоретичного обґрунтування проблеми формування достатньої конкурентоспроможності підприємства на інвестиційному ринку й безперечно пов'язано з загальними факторами інвестиційної привабливості, які укрупнено можна розподілити на:

- фінансово-економічні;
- соціальні;
- інформаційні.

Серед діючих факторів і резервів підвищення інвестиційної привабливості основне значення доцільно приділити першій групі чинників, які, безперечно, мають найсуттєвіший вплив на формування рівня інвестиційної привабливості підприємства.

До фінансово-економічних можливостей підвищення інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання пропонується віднести [15, с. 75]:

- 1) підвищення ефективності використання основних фондів на підприємстві;
- 2) удосконалення управління кредиторською й дебіторською заборгованістю на підприємстві;
- 3) зростання ефективності використання оборотних коштів;
- 4) удосконалення управління прибутком підприємства;
- 5) запровадження маркетингових заходів та управління якістю;
- 6) підвищення ефективності управління ціноутворенням на продукцію підприємства;
- 7) зростання ефективності діяльності підприємства за рахунок впровадження екологічно безпечних технологій та обладнання;
- 8) налагодження та якості діяльності внутрішнього аудиту.

Для перевірки отриманих результатів в ході дослідження інвестиційної привабливості підприємства доцільно використовувати дискримінантну модель діагностики банкрутства, запропоновану О. О. Терещенко – «Універсальна дискримінантна функція» [22]:

$$Z = 1,5x_1 + 0,08x_2 + 10x_3 + 5x_4 + 0,3x_5 + 0,1x_6 \quad (1),$$

де x_1 – відношення чистого грошового потоку до зобов'язань;

x_2 – відношення валюти балансу до зобов'язань;

x_3 – відношення прибутку до валюти балансу;

x_4 – відношення прибутку до виручки від реалізації;

x_5 – відношення виробничих запасів до виручки від реалізації;

x_6 – відношення виручки від реалізації до валюти балансу.

Отримані результати після обрахунків можна інтерпретувати так:

- $Z > 2$ - підприємство вважається фінансово стійким і йому не загрожує банкрутство;
- $1 < Z < 2$ - фінансова рівновага порушена, але за умови переходу підприємства на антикризове управління банкрутство йому не загрожує;

– $0 < Z < 1$ - підприємству загрожує банкрутство, якщо воно не здійснить санаційних заходів;

– $Z < 0$ - підприємство майже збанкрутіле.

Таким чином, за результатами проведеного дослідження фінансових можливостей забезпечення інвестиційної привабливості промислового підприємства було розглянуто сутність інвестиційної привабливості як об'єкта управління, виявлено, що багато науковців мають свій погляд щодо трактування даного поняття, але можна зазначити, що ці погляди не дуже різняться й в основному схожі між собою. Рівень інвестиційної привабливості підприємства є одним із ключових індикаторів при залученні інвестиційних ресурсів. Саме оцінка інвестиційної привабливості є основним етапом роботи при ухваленні рішення про інвестування та виборі відповідного об'єкта.

Тому завдання економічного обґрунтування інвестиційної діяльності підприємства полягає у визначенні його рівня інвестиційної привабливості, що надасть змогу виявити слабкі місця фінансово-господарської діяльності суб'єкта підприємництва, а зацікавленим сторонам прийняти рішення щодо доцільності вкладання коштів у розвиток підприємства [24].

При оцінці інвестиційної привабливості підприємства, на думку авторів Савицької О. М. і Карпенко Ю. М. [24], важливо обрати не односторонній, а комплексний системний підхід. На сучасному етапі удосконалення теоретико-методологічного інструментарію інвестиційної діяльності підприємств та інвестиційної політики суб'єктів господарювання використовується методологія, яка базується на аналізі фінансового стану підприємства, але така оцінка не є достатньою, оскільки не відображає перспектив розвитку та можливостей покращення результатів діяльності підприємства. Крім того, недоліком багатьох сучасних методик у цьому напрямі є те, що вони не враховують особливостей розвитку вітчизняних підприємств та факторів впливу на їх фінансово-господарську діяльність.

Для оцінки інвестиційної привабливості доцільно використовувати комплексну методологію, запропоновану В. В. Руденко [25]. За даною методикою інвестиційна привабливість виступає як комплексний показник та враховує три складові - фінансовий стан, ринкове середовище та корпоративне управління. Інвестиційна привабливість підприємства оцінюється як складова інвестиційної політики, проводиться оцінка інвестиційного ризику. За отриманими даними будується матриця формування інвестиційної політики підприємства та виносяться рекомендації щодо її розроблення та реалізації (рис. 9).

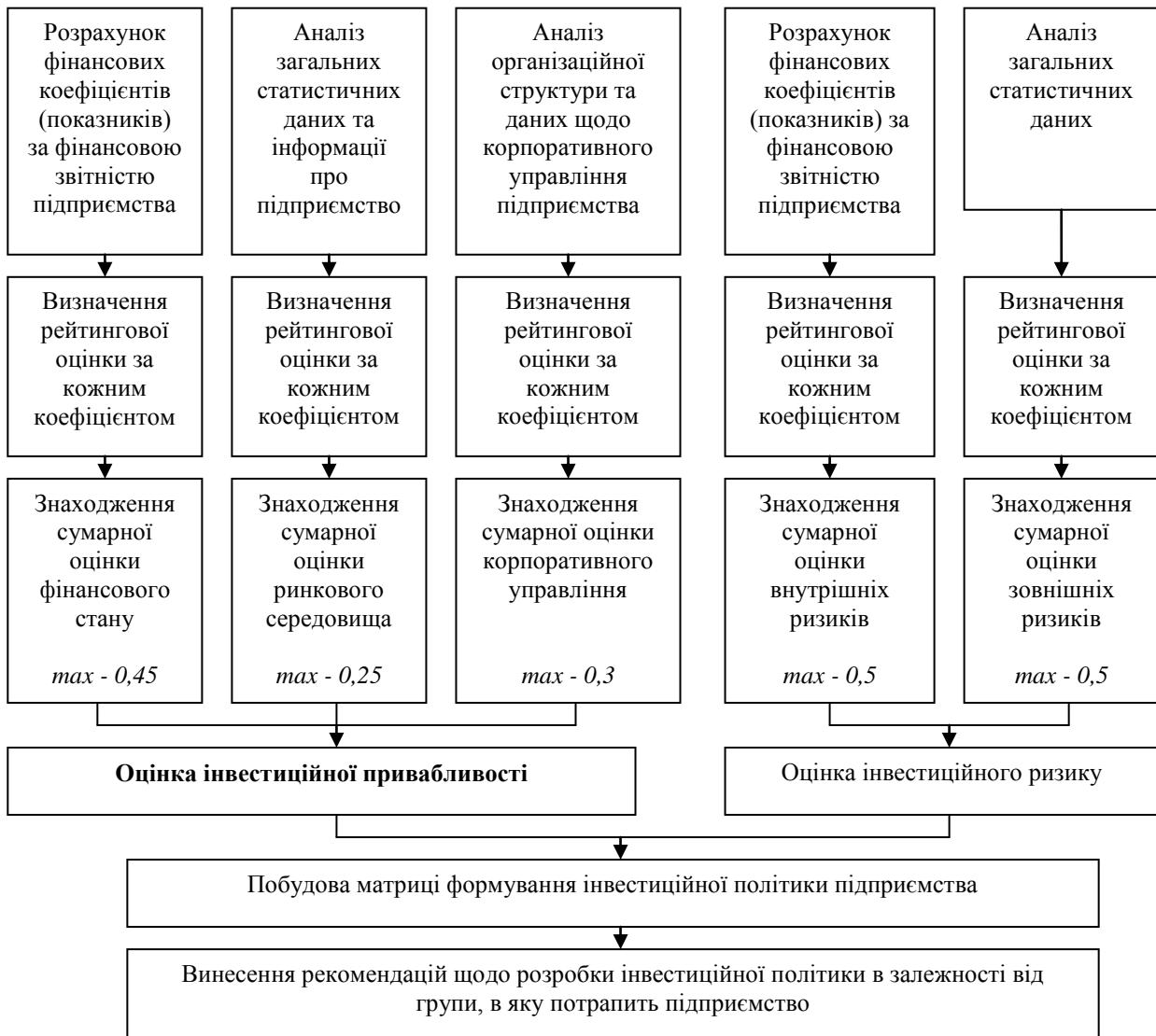


Рис. 9. – Схема оцінки інвестиційної привабливості в рамках формування матриці інвестиційної політики підприємства

Джерело [24]

Отже, інвестиційну привабливість підприємства можна охарактеризувати як систему певних показників, які відображають доцільність вкладання капіталу інвестором в об'єкт інвестування, а також сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування.

Показники інвестиційної привабливості в основному характеризують не тільки фінансово-господарський стан підприємства, а й рівень виробничо-технологічного, інституціонального, ділового, кадрового забезпечення, достатній рівень використання сучасних інформаційних технологій для налагодження контактів з інвесторами на основі прозорості та достовірної облікової політики, у контексті вдосконалення електронного документообігу та

звітності на підприємстві, яка може бути забезпечена можливістю впровадження МСФЗ (IFRS).

Представлені результати дослідження відображають основні підходи до методики оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства визначається як основний етап роботи при ухваленні рішення про інвестування та виборі відповідного об'єкта інвестування. Відомо про значну кількість методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства, однак, більшість з них мають певні недоліки або неточності, низка методів заснована на аналізі набору показників фінансового стану підприємства, тобто мають ретроспективний характер, в той час як інвестора перш за все цікавлять результати майбутньої діяльності підприємства.

Серед методик, які найчастіше використовуються на практиці в Україні, можна відзначити методики: І. А. Бланка, А. П. Гайдуцького, В. М. Гриньової, Т. В. Майорової та затверджену на законодавчому рівні «Методику інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій». Досить цікавий підхід до оцінки інвестиційної привабливості пропонує В. В. Руденко. Дана методика рекомендує формувати інвестиційну політику підприємства на основі побудови матриці, яка враховує інвестиційну привабливість, інвестиційні ризики та інші фактори, в тому числі викликані цифровізацією бізнес-середовища.

Більшість змін, як вважає автор Лісова Р. М., викликаних діджиталізацією, є руйнівними і докорінно змінюють існуючі галузі, компанії, що займають домінуючі позиції на ринку, зіштовхуються з новими конкурентами, існуючі бізнес-моделі застарівають і замінюються новими [26, с. 115; 28].

Цифрова трансформація є новим етапом в управлінні бізнес-процесами в компанії, яка докорінно може змінити традиційні способи ведення бізнесу. Використовуючи процеси діджиталізації компанії мають можливість оптимізувати існуючі бізнес-моделі, отримати нові можливості для розвитку власного бізнесу, розширити сферу діяльності та мати інструментарій для покращення основних показників ефективності ведення бізнесу й підвищення рівня їх конкурентоспроможності [27].

Процеси цифровізації та цифрової трансформації виступають рушійними силами, що стимулюють зміни в корпоративному світі, основою яких є впровадження нових технологій, таких як аналіз великих даних, Інтернет речей, хмарні технології чи 3D-друк. Відбувається перетворення аналогової інформації на цифрові дані. Невпинне зближення фізичного і цифрового світів

стимулює компанії інтегрувати, наприклад, Інтернет речей та послуг у виробничі процеси, створювати вартість шляхом аналізу й управління великими даними, що може бути використане як конкурентна перевага [26, с.115; 28], в тому числі й для підвищення рівня інвестиційної привабливості, держави, галузі, регіону, компаній.

Зауважимо, що інвестиційна привабливість формується на декількох рівнях, а саме на рівні держави, галузі, регіону та підприємства. Фактори підвищення інвестиційної привабливості поділяються на фінансово-економічні, соціальні та інформаційні. Серед цих факторів основне значення приділяється першій групі чинників, які, безперечно, мають найсуттєвіший вплив на формування рівня інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання.

Список використаних джерел:

1. Єпіфанов А. О. *Оцінка кредитоспроможності та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання: монографія* / А. О. Єпіфанов, Н. А. Дехтяр, Т. М. Мельник, І. О. Школьник та ін. / За ред. доктора економічних наук А. О. Єпіфанова. – Суми: УАБС НБУ, 2007. – 286 с.
2. *Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: Затверджено наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій 23.02.98. № 22.* // Державний інформ. бюл. про приватизацію. – 1998. – № 7. – С. 18-28.
3. *Фінансовий словник* / А. Г. Загородній, Г. А. Вознюк, Т. С. Смовженко. – 4-те вид., випр. та доп. – К.: Т-во «Знання», КОО; Л.: Вид-во Львів. банк. Ін.-ту НБУ. – 566 с.
4. Брюховецька Н. Ю. *Оцінка інвестиційної привабливості підприємства: визначення недоліків деяких існуючих методик* / Н. Ю. Брюховецька, О. В. Хасанова // *Економіка промисловості.* – Донецьк, 2009. – №44. – С. 110-117.
5. Боярко І. М. *Оцінка інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання* / І. М. Боярко // *Актуальні проблеми економіки.* – 2008. – № 7. – С. 90-99.
6. Євтушенко С. О. *Організаційно-економічні фактори підвищення інвестиційної привабливості промислових підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук за спеціальністю 08.06.02 – «Підприємництво, менеджмент і маркетинг»* / С. О. Євтушенко. – Харків, 2001. – 20 с.
7. Жихор О. Б. *Інвестиційна привабливість підприємства як об'єкт управління* / О. Б. Жихор, М. М. Москвич // *Фін.-кредит. діяльн.: пробл. теорії та практики.* – 2012. – Вип. 2. – С. 118-123.
8. Колесник Я. О. *Проблеми визначення інвестиційної привабливості та інвестиційного клімату в Україні* / Я. О. Колесник, Н. Є. Скоробогатова // *Економічний вісник НТУУ «КПІ»* : збірник наукових праць. – 2012. – № 9. – С. 96-101.

-
9. Коваленко Н. В. Інвестиційна привабливість підприємств у реаліях глобалізації / Н. В. Коваленко, М. М. Мархайчук, І. А. Фесенко // Науковий вісник НГУ. Економіко-правові умови діяльності підприємств. – 2011. – С. 21-27.
10. Федорова Ю. В. Аналіз підходів до оцінки інвестиційної привабливості підприємств / Ю. В. Федорова, О. С. Тхор, Г. В. Даниленко // Вісник СХУ імені Володимира Даля: наук. журнал. – Луганськ, 2011. – №11 (165), ч.1. – URL: <http://dspace.snu.edu.ua:8080/jsru/handle/123456789/1349>.
11. Науменко О. В. Напрями підвищення інвестиційної привабливості підприємства з метою його розвитку // Управління розвитком. – 2013. – № 21. – С. 21-23. – URL: <http://www.repository.hneu.edu.ua/>
12. Шапошнікова О. М. Інвестиційна привабливість суб'єктів господарювання у сучасних умовах розвитку економіки / О. М. Шапошнікова, Л. Ю. Козуб // Науковий вісник НЛТУ України. – 2013. Вип. 23.15. – С. 278-282. – URL: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/nvnltu_2013_23.15_47.pdf
13. Самігулліна, Ю. Р. Управління інвестиційною привабливістю підприємства / Ю. Р. Самігулліна // Економічний простір. – 2010. – № 34. – С. 23–29.
14. Руденко В. В. Методичні підходи до розробки інвестиційної політики підприємств / В. В. Руденко // Наука й економіка: Наук.-теорет. Ж-л. – Хмельницький: ХЕУ, 2010. – № 2(18) – С. 187-197.
15. Лазарева Т. О. Оцінка і підвищення інвестиційної привабливості підприємства // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 3. – С. 68-75.
16. Хобта В. М. Формування та підвищення інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання / В. М. Хобта, А. В. Мешиков // Наукові праці ДонНТУ. Серія економічна. – 2009. – Вип. 36-1. – С. 118-125.
17. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування [Текст]: навчальний посібник / А. П. Дука. – 2-е вид. – К. : Каравела, 2008. – 432 с.
18. Гончаров В. М. Інвестиційна привабливість підприємств: організація оцінки, напрями підвищення [Текст]: монографія / В. М. Гончаров, М. М. Білоусова, В. Ю. Припотень; ЛНАУ, ДонДТУ – Луганськ: Прес-експрес, 2014. – 159 с.
19. Мархайчук М. М. Аналіз методик оцінювання інвестиційної привабливості в контексті інноваційного розвитку підприємств // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2012. – № 4. – С. 330-336.
20. Гриньова В. М. Інвестування: Підручник / Гриньова В. М. [і інші.]. – К.: Знання, 2008. – 452 с.
21. Феєр О. В. Організаційно-економічні передумови підвищення інвестиційної привабливості підприємства / О. В. Феєр // Інноваційна економіка. – 2013. – № 3. – С. 110-113.
22. Клементьєва О. Ю. Удосконалення інтегральної оцінки фінансового стану промислового підприємства // Научний журнал «Культура народів Причорномор'я». – 2005. – № 64. – С. 55-59.

23. Терещенко О. О. Універсальна дискримінантна модель. / О. О. Терещенко. – URL: http://uk.wikipedia.org/wiki/Універсальна_дискримінантна_модель.

24. Савицька О. М. Результати комплексного аналізу та оцінювання інвестиційної привабливості промислового підприємства в контексті удосконалення його інвестиційної політики / О. М. Савицька, Ю. М. Карпенко // Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка». – 2015. – № 1. – URL: <http://www.econotyu.nauka.com.ua>.

25. Руденко В. В. Методичні підходи до розробки інвестиційної політики підприємств // Наука й економіка: Наук.-теорет. ж-л. – Хмельницький: ХЕУ, 2010. – № 2(18) – С. 187-197.

26. Лісова Р. М. Вплив діджиталізації на бізнес-моделі: етапи та інструменти цифрової трансформації // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство. - 2019. - Вип. 24(2). - С. 114-118. - URL: <http://surl.li/toqwg>

27. Савицька О. М., Салабай В. О. Міжнародний та вітчизняний досвід формування цифрових трансформацій в управлінні бізнесом компаній / Економічні та інноваційно-інвестиційні процеси в умовах змін ринкового середовища: Матеріали міжнародної науково-практичної конференції (Львів, 24 жовтня 2020 року) / ГО «Львівська економічна фундація». – Львів: ЛЕФ, 2020. С. 55-59. URL: www.lef.lviv.ua.

4.4. Особливості формування фінансової стратегії суб'єктів господарювання сільськогосподарської галузі

Стефанишин О. Б.,

кандидат економічних наук,

доцент кафедри менеджменту, економіки та туризму,

Львівський інститут ПрАТ «ВНЗ «МАУП»,

У фінансовій науці немає загального підходу до визначення фінансової стратегії компанії. Поширеною думкою є така, що пропонує розуміти фінансову стратегію як узагальнюючу модель дій компанії, що необхідні їй для досягнення поставлених стратегічних цілей в загальних рамках місії компанії на основі формування, розподілу, використання та координації фінансових ресурсів підприємства. Сутність фінансової стратегії розглядається науковцями з різних позицій [1; 2; 3-6; 8; 9].

Гранді Т. та Уорд К. – автори монографії «Фінансова стратегія бізнесу» дають визначення фінансової стратегії як процесу, який приводить у