

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ЦЕНТР ЗДВН  
КАФЕДРА ФІНАНСОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ І ПІДПРИЄМНИЦТВА

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА**  
**Оцінювання інвестиційної привабливості підприємства**

спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Студентки Зеленської Ірини Олексіївни

групи Ф.мдн-11нс

Подається на здобуття освітнього ступеня магістр.

Кваліфікаційна робота магістра містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

Ірина ЗЕЛЕНСЬКА

\_\_\_\_\_  
(підпис)

Керівник доц. к.е.н

\_\_\_\_\_  
(підпис)

Світлана ПОХИЛЬКО

Суми 2022

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту  
Кафедра фінансових технологій і підприємництва

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувачка кафедри, д.е.н., проф.

\_\_\_\_\_ Лариса ГРИЦЕНКО

(підпис)

«20» \_\_\_\_\_ 06 \_\_\_\_\_ 2022 р.

## ЗАВДАННЯ

до кваліфікаційної роботи магістра

Студент(-ка) групи Ф.мдн-11нс інституту (центру) ЦЗДВН спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» Зеленської Ірини Олексіївни

Тема роботи: Оцінювання інвестиційної привабливості підприємства

Затверджено наказом по СумДУ №1056 - VI від «10» 11 2022 р.

Термін здачі студентом завершеної роботи «\_28\_» \_\_11\_\_ 2022\_\_ р.

**Вихідні дані до роботи:** нормативні й законодавчі акти, матеріали статистичної звітності, інструкції та положення, матеріали монографій, періодичних видань, підручників і навчальних посібників, дані фінансової звітності суб'єктів господарювання, організацій та установ тощо.

**Зміст основної частини роботи** (перелік питань для розроблення):

1. Аналіз останніх досліджень та публікаційної активності щодо питань інвестиційної привабливості підприємства. Роль інвестиційних процесів підприємств в українській економіці
2. Визначення та аналіз факторів, що формують інвестиційну привабливість підприємств. Методичний інструментарій оцінювання інвестиційної привабливості підприємства
3. Практичні аспекти визначення інвестиційної привабливості підприємства. Напрями та шляхи підвищення рівня управління інвестиційною привабливістю підприємств.

Дата видачі завдання: «\_20\_» \_\_\_\_\_ 06 \_\_\_\_\_ 2022\_\_ р.

Керівник кваліфікаційної роботи: \_\_\_\_\_ Світлана ПОХИЛЬКО \_\_\_\_\_  
(підпис) (ініціали, прізвище)

Завдання прийнято до виконання «20» 06 \_\_\_\_\_ 2022р. \_\_\_\_\_ Ірина ЗЕЛЕНСЬКА \_\_\_\_\_  
(підпис) (ініціали, прізвище студента)

## РЕФЕРАТ

кваліфікаційної роботи магістра на тему

### **Оцінювання інвестиційної привабливості підприємства**

Студентка Зеленська Ірина Олексіївна

**Актуальність теми кваліфікаційної роботи.** Підприємство, перебуваючи в умовах обмеженості власних ресурсів, потребує грошових надходжень від інвесторів, які стануть важливим доповненням до власних ресурсів. Тому на цьому етапі збільшується актуальність науково-теоретичних досліджень та практичних розробок у галузі формування високої інвестиційної привабливості підприємства.

**Метою даної роботи** є аналіз теоретико-методологічних підходів до визначення інвестиційної привабливості підприємств та аналіз факторів що на неї впливають.

**Об'єкт дослідження** – процеси управління інвестиційною привабливістю підприємств в умовах нестабільного ринкового середовища.

**Предмет дослідження** – економічні відносини що виникають між різними економічними суб'єктами про здійсненні інвестиційних процесів.

У першому розділі магістерської роботи досліджуються теоретичні засади визначення сутності інвестиційної привабливості підприємства. У другому розділі досліджено методологічні основи визначення інвестиційної привабливості підприємств.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна привабливість, фінансові показники, рейтингова методика, фінансові відносини.

Основний зміст кваліфікаційної роботи викладено на 39 сторінках, список використаних джерел становить 33 найменування. Робота містить 11 таблиць, 5 рисунків.

Рік захисту – 2022

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ВИЗНАЧЕННЯ СУТНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА .....	8
1.1 Аналіз останніх досліджень та публікаційної активності щодо питань інвестиційної привабливості підприємства.....	8
1.2 Роль інвестиційних процесів підприємств в українській економіці.....	11
2 МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ВИЗНАЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ .....	13
2.1 Визначення та аналіз факторів, що формують інвестиційну привабливість підприємств .....	13
2.2 Методичний інструментарій оцінювання інвестиційної привабливості підприємства.....	16
2.3 Практичні аспекти визначення інвестиційної привабливості підприємства та прикладі ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод».....	24
2.4 Напрями та шляхи підвищення рівня управління інвестиційною привабливістю підприємств .....	29
ВИСНОВКИ.....	33
ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ .....	35



## ВСТУП

**Актуальність теми.** Підприємство, перебуваючи в умовах обмеженості власних ресурсів, потребує грошових надходжень від інвесторів, які стануть важливим доповненням до власних ресурсів. Тому на цьому етапі збільшується актуальність науково-теоретичних досліджень та практичних розробок у галузі формування високої інвестиційної привабливості підприємства. Основна та найбільш загальна мета залучення інвестицій – підвищення ефективності діяльності підприємства, іншими словами, результатом вкладення інвестиційних коштів при грамотному управлінні має бути зростання вартості підприємства та інших показників його діяльності.

Актуальність проблеми полягає в тому, що як потенційні, так і нинішні інвестори та менеджери повинні мати чітку модель для аналізу та зміни інвестиційної привабливості бізнесу. По-перше, він розробляється і є інструментом підбору інвестиційних об'єктів, а по-друге, служить інструментом для моніторингу та діагностики поточного та майбутнього стану підприємства на основі коригувальних управлінських дій для підвищення інвестиційної привабливості. Варто звернути увагу на обговорення питань, пов'язаних із сутністю інвестиційної привабливості, оцінку факторів, що її визначають, розробку низки управлінських дій для її розвитку.

Інвестиційна привабливість сприймається як сукупність показників (чинників) аналізованого об'єкта (у даному разі розуміється підприємства), що завдяки зростанню його вартості дозволяє отримувати грошовий дохід при прийнятному для інвестора рівні ризику. Інвестиційна привабливість об'єкта визначає наявність інвестиційного потенціалу, у якому бізнес може генерувати позитивні грошові потоки з певною надійністю. Згідно з цією позицією, при оцінці інвестиційної привабливості необхідно враховувати наявні в компанії можливості для отримання доходу, з одного боку, і фінансову стабільність, необхідну зниження ризиків для інвесторів, з іншого.

Оцінка інвестиційної привабливості підприємства одна із найважливіших аспектів здійснення інвестицій. Цей процес визначає, наскільки ефективним і доцільним буде вкладення коштів у той чи інший суб'єкт господарювання. У ході дослідження було розглянуто існуючі класифікації методів, запропоновано універсальну класифікацію методик оцінки, застосовано розроблену раніше модель оцінки інвестиційної привабливості та дано оцінку її ефективності, сформульовано основні проблеми інвестиційної привабливості підприємства та розроблено шляхи їх вирішення.

Серед сучасних українських науковців, що присвятили свої роботи розгляду питань інвестиційної привабливості підприємств та аналізу факторів, що на неї впливають можна відмітити праці таких авторів як Бушовська Л.Б, Волошенко С.В., Євась Т.В., Соколовський В.С., Єпіфанова І.Ю., Гладка Д.О., Завадських Г.М., Крамаренко К.М. та інші.

**Метою даної роботи** є аналіз теоретико-методологічних підходів до визначення інвестиційної привабливості підприємств та аналіз факторів що на неї впливають.

**Об'єкт дослідження** – процеси управління інвестиційною привабливістю підприємств в умовах нестабільного ринкового середовища.

**Предмет дослідження** – економічні відносини що виникають між різними економічними суб'єктами про здійсненні інвестиційних процесів.

У першому розділі магістерської роботи досліджуються теоретичні засади визначення сутності інвестиційної привабливості підприємства. У другому розділі досліджено методологічні основи визначення інвестиційної привабливості підприємств.

Інформаційною базою роботи є матеріали, отримані з різних ресурсів мережі Інтернет, наукові праці, інформаційні сайти організацій та платформ, що присвячені теоретичним та практичним питанням визначення інвестиційної привабливості підприємств, періодичні джерела, інші інформаційні ресурси.

# 1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ВИЗНАЧЕННЯ СУТНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

## 1.1 Аналіз останніх досліджень та публікаційної активності щодо питань інвестиційної привабливості підприємства

Нині дедалі більший теоретичний і практичний інтерес представляє визначення та оцінка чинників, сприяють формуванню інвестиційної привабливості підприємства для потенційних інвесторів. Як показують дослідження останніх років, багато сучасних підприємств відчувають нестачу власних коштів, що спрямовуються на їх подальший розвиток. Одним із шляхів вирішення цієї проблеми є активне залучення інвестиційних ресурсів. Однак, для того, щоб зацікавити інвесторів та отримати необхідні кошти, підприємство має бути інвестиційно привабливим. Для інвестора, незалежно від його типу, основною умовою інвестування є дві складові: оптимальна дохідність вкладень та прийнятний ризик. Інвестор має бути впевненим у тому, що він зможе не лише повернути вкладені кошти, а й отримати додатковий дохід. Важливу роль цьому грає інвестиційна привабливість підприємства.

Систематизуючи розглянуті погляди визначення інвестиційної привабливості як економічної категорії, доцільно виділити кілька підходів до трактування сутності даного поняття:

- інвестиційна привабливість підприємства ототожнюється з привабливістю його цінних паперів як об'єкта інвестування;
- інвестиційна привабливість фірми є відображенням рівня її фінансової стійкості;
- інвестиційна привабливість являє собою систему показників, що відображають доцільність вкладення тимчасово вільних ресурсів;
- інвестиційна привабливість як комплексна оцінка ефективності здійснення інвестицій.

Аналіз останніх досліджень українських науковців стосовно цього питання наведено в таблиці 1.1

Таблиця 1.1 – Аналіз підходів до інвестиційної привабливості підприємств в українській науковій думці

Автори	Авторський внесок
Стеблюк Н.Ф., Опаренко В.В. [15]	Автори пропонують використання методики оцінки інвестиційної привабливості на основі матричної моделі, що дає можливість на базі кількісних і якісних показників більш об'єктивно визначити ступінь інвестиційної привабливості, врахувавши особливості діяльності промислового підприємства, виявити проблемні напрями діяльності підприємства, і на основі узагальненого показника прийняти правильне інвестиційне рішення.
Кузьмін О.Є., Юринець О.В., Ємельянов О.Ю. [10]	Запропоновано тлумачення поняття розвитку інвестиційної привабливості підприємства. Обґрунтовано показники оцінювання рівня інвестиційної привабливості підприємства та рівня розвитку цієї привабливості. Запропоновано матрицю вибору стратегії антикризового управління на підприємстві залежно від значень різних видів його інвестиційної привабливості у базовий момент часу. Представлено послідовність управління розвитком інвестиційної привабливості підприємства на засадах провадження інвестиційних заходів з антикризового управління на ньому.
Доценко І. Матвійчук Л. [3]	Здійснено критичний аналіз методики оцінки інвестиційної привабливості підприємств, визначено їх переваги та недоліки. Обґрунтовано, що оцінювання рівня інвестиційної привабливості підприємства доцільно здійснювати через експрес-оцінку, яка базується на розрахунку інтегрального показника та передбачає аналіз результативності здійснення основних коефіцієнтів оцінки фінансового стану підприємства на основі зіставлення граничних (критичних і нормальних) та фактичних значень показників.
Кулик А.М., Корецька О.В. [11]	Визначено основну проблематику теоретико-методологічних засад інвестиційної привабливості, розглянуто сутність інвестиційної привабливості підприємства з різних точок зору, виділено основні підходи до визначення змісту досліджуваної категорії. Проаналізовано ряд вітчизняних та зарубіжних методик оцінювання інвестиційної привабливості в рамках фінансового, комплексного, ринкового та вартісного підходів.
Кремень В.М., Кремень О.І., Акулініна О.С. [9]	Досліджено критерії класифікації інвестиційної привабливості підприємства з метою структуризації усього її проявів для ефективної роботи фінансового менеджменту стосовно її підтримання на належному рівні. Визначено базові групи чинників, від яких залежить рівень інвестиційної привабливості підприємства. Систематизовано методичні підходи щодо оцінювання інвестиційної привабливості підприємства з позиції їх переваг та недоліків.
Єпіфанова І.Ю., Гладка Д.О. [5]	Проведений аналіз показав, що для оцінки рівня управління інвестиційною привабливістю найбільш застосовуваними є такі методи, як метод експертних оцінок; метод рейтингової оцінки; інтегральна оцінка інвестиційної привабливості; метод порівнянь; матричний метод; трикутник прибутковості; диференційований підхід методичні підходи та критерії оцінки рівня управління інвестиційною привабливістю.

Наявність зростаючого світового інтересу до питань інноваційної привабливості підприємств підтверджується за допомогою програмного продукту Google Trends (рис. 1.1).

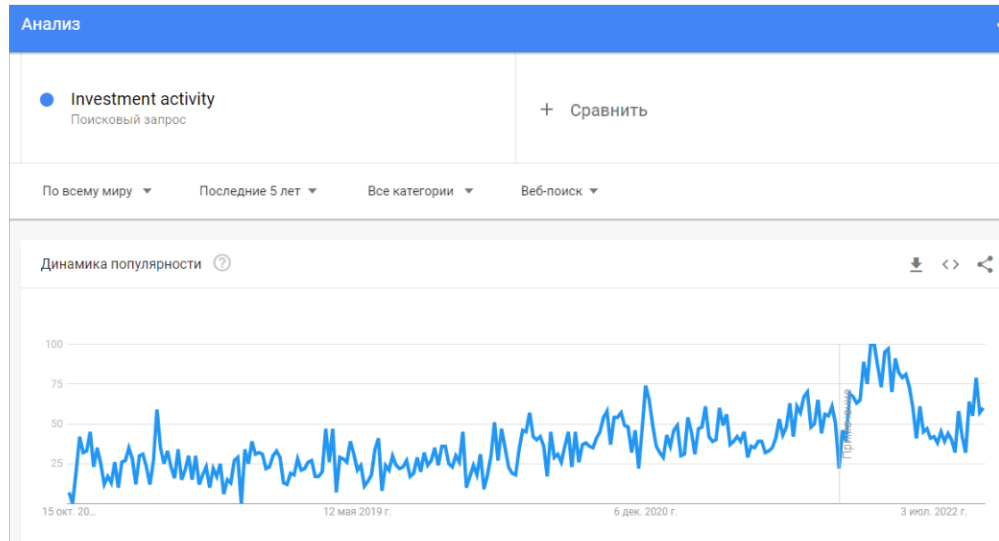


Рисунок 1.1 – Частота пошукових запитів, щодо інвестиційної активності

Слід зазначити що, як показав аналіз літератури, поняття інвестиційної привабливості інтерпретується по-різному залежно від рівня значимості кожного окремо взятого чинника чи показника конкретного автора. При цьому недостатньо уваги приділяється взаємодії потенційних інвесторів та об'єктів, що залучають інвестиції – цей аспект не відображено в жодному розглянутому підході, незважаючи на те, що інвестор бере безпосередню участь у формуванні ринкової вартості підприємства. Також сучасні підходи до трактування сутності інвестиційної привабливості не враховують міру гармонізації інтересів інвестора та підприємства-реципієнта. Цей аспект також є важливим для формування інвестиційно-привабливого образу суб'єкта господарювання.

Таким чином, найбільш доцільним і коректним буде таке визначення: інвестиційна привабливість – сукупність факторів і характеристик, що відображають актуальне фінансове становище суб'єкта господарювання і впливають на прийняття інвестором рішення про безпосередню участь у капіталі організації в умовах збігу економічних інтересів учасників інвестиційного процесу.

## 1.2 Роль інвестиційних процесів підприємств в українській економіці

У забезпеченні сталого економічного зростання головну роль відіграють інвестиції. Створені ендогенні моделі свідчать, що для довгострокового сталого зростання економіки необхідні вкладення в машини і устаткування, людський капітал, сектор знань. При цьому найкращими є інвестиції в людський капітал та знання. Статистичні данні, щодо обсягів інвестицій в українську економіку за видами економічної діяльності у 2010-20 роках наведено в таблиці 1.2.

Таблиця 1.2 – Інвестиції в економіку України

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Усього</b>	<b>180575,5</b>	<b>241286,0</b>	<b>273256,0</b>	<b>249873,4</b>	<b>219419,9</b>	<b>273116,4</b>	<b>359216,1</b>	<b>448461,5</b>	<b>578726</b>	<b>623978,9</b>	<b>508217,0</b>
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	11062,6	16466,0	18883,7	18587,4	18795,7	30154,7	50484,0	64243,3	66104,1	59129,5	50679,7
Промисловість	55384,4	78725,8	91598,4	97574,1	86242,0	87656,0	117753,6	143300,0	199896,0	254196,2	180537,4
Будівництво	29767,0	31990,8	40760,3	40796,2	36056,7	43463,7	44444,0	52176,2	55993,9	62346,6	39614,9
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	18550,4	24067,9	24531,6	22190,3	20715,7	20662,9	29956,8	33664,8	51817,6	44173,7	41684,8
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	19322,4	25498,2	32413,0	18472,6	15498,2	18704,0	25107,8	37943,5	50078,3	43792,8	34884,6
Тимчасове розміщування й організація харчування	1033,2	1572,7	2264,9	1476,8	1482,0	1393,1	1477,9	2133,5	2675,1	2832,2	1951,2
Інформація та телекомунікації	8625,8	9730,0	10167,7	9864,0	8175,1	22975,0	15651,2	18395,2	29884,9	21063,4	22381,6
Фінансова та страхова діяльність	5861,5	5972,3	7353,3	6646,8	6214,5	6448,0	7678,7	8055,3	10652,3	11246,3	11979,3
Операції з нерухомим майном	9861,0	14598,9	12368,6	13550,4	11230,2	11899,0	19665,0	22505,6	27556,8	28147,2	19940,1
Професійна, наукова та технічна діяльність	4991,7	10491,9	9021,3	3621,3	2921,5	4065,2	6579,4	7965,3	10798,2	11912,4	11823,6
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	2973,8	3928,8	4973,9	4013,9	3565,1	6535,2	10009,2	12747,3	11837,8	11741,1	8623,8
Державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування	7769,9	11437,6	11692,8	7546,2	5808,0	13942,4	22380,8	32843,9	44597,8	54305,5	62303,6
Освіта	1818,4	2090,7	1463,5	1030,5	820,9	1540,1	2257,3	3492,5	4460,0	4788,7	3740,2
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	1920,1	2113,2	2707,2	1746,2	1223,9	2367,2	4479,0	6708,3	8138,8	9484,6	14835,6
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	976,7	1437,3	2598,0	2544,5	508,7	1044,3	969,9	1649,2	3663,2	4146,2	2772,8
Надання інших видів послуг	656,6	1163,9	457,8	212,2	161,7	265,6	321,5	637,6	571,6	672,5	463,8

Результати представленої аналізу інвестиційних процесів дозволили зробити низку висновків щодо ситуації, що складається в Україні. Зокрема, відбувається зниження частки інвестицій у машини, обладнання та транспортні засоби; структура інвестицій у основний капітал є неоптимальною; питома вага коштів, що інвестуються у сільське господарство, промисловість та будівництво скорочується; украй низькою є частка коштів у машинобудівне виробництво – сферу, визначальну для стану виробничого потенціалу країни. Фінансування сектора

знань і галузей, вкладених у розвиток людського капіталу, здійснюється за залишковим принципом. Ситуація, що складається, багато в чому обумовлена нестачею власних коштів у суб'єктів господарювання, не вигідними умовами кредитування банками реального сектора економіки, бюджетною кризою, низькою привабливістю економіки України для іноземних інвесторів.

Графік надходжень прямих іноземних інвестицій в Україну (рис. 1.2) демонструє їх нестабільність та значну залежність від внутрішніх та зовнішніх процесів в країні.

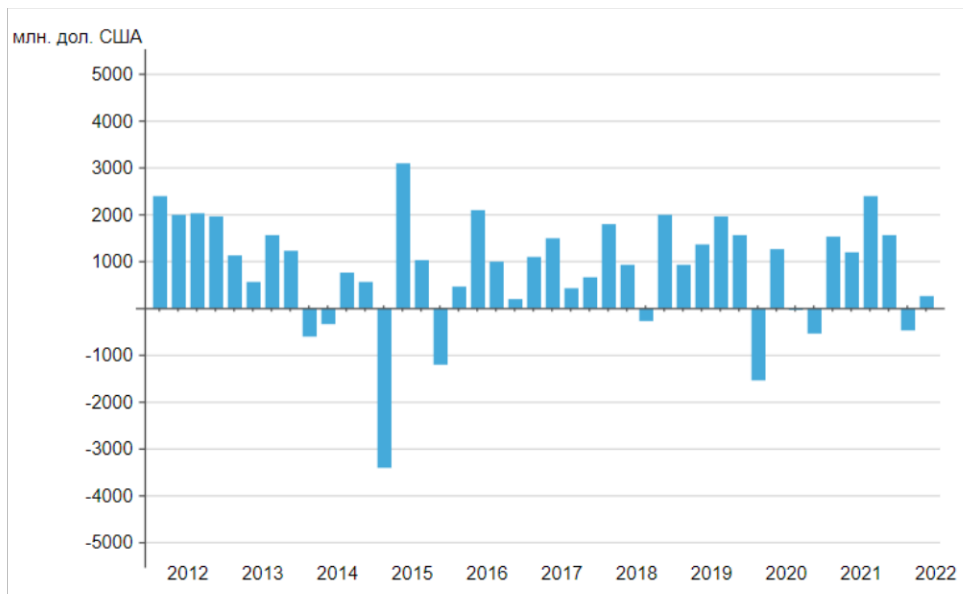


Рисунок 1.2 – Прямі іноземні інвестиції в Україні

Звичайно сьогодні відсутність іноземних інвестицій і низька інвестиційна активність пояснюється військовим станом, що робить залучення таких інвестицій майже неможливим. Ситуація, що складається, диктує необхідність істотного коригування соціально-економічної політики держави, орієнтації її на пріоритетний розвиток галузей п'ятого і шостого технологічних укладів, розширення можливостей для інвестування в технологічну та інженерну інфраструктуру, в людський капітал і сектор знань. Йдеться насамперед про розвиток масового кредиту реальному сектору, і насамперед – інвестиційного. Тільки реалізація комплексу заходів дозволить досягти сталого економічного зростання нашої держави.

## 2 МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ВИЗНАЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

### 2.1 Визначення та аналіз факторів, що формують інвестиційну привабливість підприємств

Інвестиційна привабливість грає величезну роль життя кожної компанії. Важливою є інвестиційна привабливість тому, що саме за нею майбутні інвестори роблять висновки, чи варто вкладатися в те чи інше підприємство. Якщо спиратися на базові показники фінансової діяльності підприємства як одні з головних критеріїв вибору майбутнього об'єкта інвестування – його спроможність та фінансова стійкість, як правило, це показники, розраховані за період до 5 років. Незважаючи на те, що існує чимала кількість підходів до визначення інвестиційної привабливості, її оцінки та аналізу, на сьогоднішній момент не існує універсального методу для того, щоб зрозуміти, який рівень привабливості для вкладення інвестицій у компанії існує.

Актуальність інвестицій визначається сучасними реаліями ведення бізнесу: швидко змінююче середовище, розвиток та зростання компанії повинні відбуватися в кілька разів швидше, ніж навіть 20 років тому, діяльність кожного бізнесу має бути динамічною та гнучкою, сфери діяльності охоплюють дедалі нові позиції. Саме тому менеджмент та власники повинні приймати рішення про підвищення ефективності роботи компанії, про пошук інвестицій та нових можливостей розвитку та зростання, зміцнення позицій серед конкурентів. Завдяки інвестиціям бізнес може модернізувати свої внутрішні процеси, перейти на більш сучасне обладнання, залучити співробітників із справді унікальними знаннями та практикою для покращення діяльності своєї компанії.

На рівень інвестиційної привабливості впливають різні чинники. Вирізняють зовнішні та внутрішні чинники, що впливають на інвестиційну привабливість підприємства (рис.2.1).



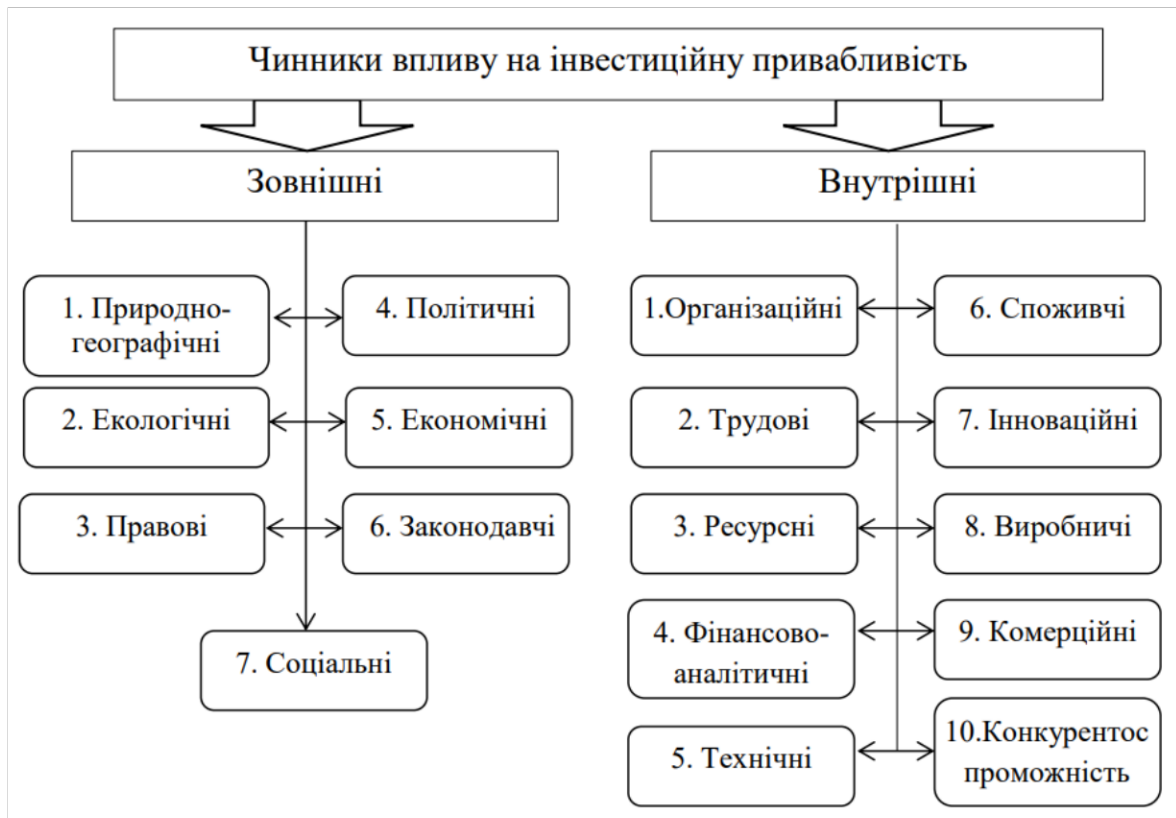


Рисунок 2.1 – Внутрішні та зовнішні чинники впливу на інвестиційну привабливість підприємств [10]

До зовнішніх факторів відносяться показники, що опосередковано впливають на рівень привабливості організації для інвестора і на які підприємство не може мати жодного прямого впливу. Основним зовнішнім чинником прийнято вважати територію, де знаходиться компанія, оскільки від неї залежить, як виробнича можливість, і можливість розвиватися загалом. До внутрішніх чинників, що характеризує інвестиційну привабливість відносять чинники, які безпосередньо залежить від результату фінансово-господарську діяльність підприємства. Вони визначають інвестиційну привабливість підприємства та вважаються головним механізмом її регулювання. Таким чином, на інвестиційну привабливість підприємства впливають: територіальна приналежність, економічна та політична ситуація у світі, країні, регіоні, досконалість законодавчо-судової влади, наявність та кваліфікація працівників, показники фінансової діяльності підприємства.

При оцінці інвестиційної привабливості великих компаній та груп важливість набувають такі фактори, як імідж компанії (як для споживачів, так і для контрагентів), активність компанії в галузі підвищення її ділової репутації, іміджу, репутація фактичного власника бізнесу, наявність та стійкість взаємозв'язків (як формальних, і неформальних) з іншими компаніями, перетворення у структурних групах, куди входить підприємство, характер взаємодії з державними органами; прозорість звітності, корпоративне управління компанії. Тому будь-яка велика компанія не проводить самостійно оцінку інвестиційної привабливості, а обов'язково звертається до провідних рейтингових агентств, таких як Standard & Poor's, Moody's або Fitch, для присвоєння їй рейтингу інвестиційної привабливості. Методика складання рейтингу доступна для громадськості, а самі компанії, які її оцінюють, мають хорошу репутацію, і їхня думка вважається достовірною і надійною.

Внутрішні чинники — це чинники, які прямо впливають на інвестиційну привабливість підприємства і можуть контролюватись підприємством. Кількість внутрішніх факторів не є лімітованим, а вибір основних факторів чи груп факторів залежить від переваг та цілей інвестора. В результаті проведеного аналізу наукового матеріалу можна виявити сім основних груп внутрішніх факторів: виробничі фактори, фінансове становище, якість менеджменту, інвестиційна та інноваційна діяльність, що проводиться на підприємстві, ринкова стійкість, а також юридичні фактори.

Фінансові чинники включають ліквідність, платоспроможність, ділову активність, рентабельність, оборотність, фінансову стійкість, якість власного капіталу, структуру капіталу, грошові потоки, сальдований фінансовий результат та інші. У цьому переліку перераховуються чинники, які відзначаються багатьма дослідниками. До виробничих факторів належать в узагальненому вигляді засоби праці, предмети праці, трудові ресурси, виробничі потужності та технічний рівень виробництва.

Особливе місце в описаних факторах відводиться якості менеджменту. Насамперед, це зумовлено розвитком економічних відносин та становленням нової

креативної економіки, де велику значущість отримує людський ресурс, грамотне ефективно управління ним та підприємством загалом. До основних факторів, що впливають на якість менеджменту, відноситься наявність цілей і стратегії у підприємств, рівень розвитку і перспективність, готовність персоналу до змін, відповідність діяльності підприємства кон'юнктурі, що змінюється, і умов ринку, клієнтоорієнтованість і формування позитивного іміджу і бренду підприємства, вираженого в гудвілі.

## **2.2 Методичний інструментарій оцінювання інвестиційної привабливості підприємства**

У працях багатьох вчених існує точка зору, згідно з якою всі методики оцінки інвестиційної привабливості поділяються на дві великі групи залежно від показників, що лежать в основі аналізу:

- методики, в основі яких міститься аналіз показників рівня розвитку галузі підприємства, його фінансового стану та ефективності управління;
- методики, за основу яких узятий аналіз показників ринкової капіталізації підприємства на підставі розрахунку ефективності віддачі коштів від вкладення в операції з цінними паперами.

На рисунку 2.2 наведено узагальнення існуючих методичних підходів до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. Багато існуючих класифікацій методик оцінки інвестиційної привабливості є актуальними, проте для найбільшої достовірності необхідно систематизувати ці дані та сформулювати універсальну класифікацію методів оцінки.

На даний момент відсутня єдина методика оцінки інвестиційної привабливості підприємства, яка б дозволила розрахувати конкретні показники та чітко їх інтерпретувати. Аналіз економічних досліджень дозволив зробити висновок, що найчастіше використовують бально-рейтингову систему оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Методика бально-рейтингової системи оцінки ін-

вестиційної привабливості підприємства є однією з найдокладніших та трудомістких. Вона передбачає аналіз багатьох економічних властивостей, що характеризують діяльність підприємства. У зв'язку з тим, що відібрані показники мають кількісне значення, автори розрахували коефіцієнти кореляції, що дозволили відкинути показники, що мають незначний зв'язок з обсягом інвестицій. В результаті запропонований склад показників дозволив відобразити найбільш значущі для інвесторів фактори, що впливають на рішення про майбутнє вкладення їх коштів. Цими факторами є: інвестиційний, фінансовий, виробничий та кадровий.



Рисунок 2.2 – Узагальнення існуючих методичних підходів до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства

Розглядаючи комплексний підхід, необхідно виділити критерії, що використовуються для оцінки фінансового стану та інвестиційної привабливості компанії. Комплексний підхід передбачає використання багатокритеріальної системи, яка розраховується на основі фінансової звітності підприємства та нефінансових показників. Система враховує особливості формування економічних показників та застосування даних підприємств поза звітністю внаслідок диверсифікації підприємств по галузях та різного рівня корпоративної культури.

Фінансовий стан підприємства визначається набором коефіцієнтів, що є основним інформаційним джерелом при прийнятті інвестиційних рішень. Проаналізувавши ці показники, інвестор матиме змогу об'єктивно оцінити інвестиційну привабливість підприємства.

При використанні системи фінансових коефіцієнтів необхідно пам'ятати, що оцінка результатів діяльності підприємства проводиться на основі даних минулих періодів, і на їх основі може бути складно прогнозувати майбутній розвиток підприємства. Рішення, прийняті з огляду на коефіцієнти, можуть лише вплинути на майбутнє підприємства. На наш погляд, для оцінки інвестиційної привабливості та визначення її інтегрального показника доцільно використовувати по одному з ключових коефіцієнтів, кожної з груп, а саме: коефіцієнт зносу основних засобів, коефіцієнт автономії, коефіцієнт поточної ліквідності, рентабельність капіталу, коефіцієнт оборотності активів.

Такий набір показників обґрунтований тим, що вони найбільше комплексно характеризують фінансовий стан підприємства. Фактичні значення параметрів фінансового стану визначаються за даними бухгалтерської звітності підприємства за останній повний рік діяльності – форми № 1 «Бухгалтерський баланс», форми № 2 «Звіт про фінансові результати». Методичні принципи розрахунку цих показників та опис їх економічної сутності наведено в таблиці 2.1.

Розрахунки, зроблені за кожним із 5 блоків, потім зводяться до інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства. Розрахунок інтегральної оцінки складається з 2 етапів: розрахунок стандартизованих значень всіх

показників, еталонних значень, визначення їх ваги в комплексній оцінці та обчислення за всі роки потенційних функцій, які наприкінці першого етапу зводяться до комплексних оцінок інвестиційної привабливості по кожному блоку показників. Обчислення інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємства - підсумок другого етапу.

Таблиця 2.1 – Розрахунок фінансових коефіцієнтів [33]

Показник	Розрахунок	Зміст
Коефіцієнт автономії	відношення власного капіталу підприємства до підсумку балансу	Показує питому вагу власного капіталу в загальній сумі засобів, авансованих у його діяльність нормативне значення > 0,5
	$\phi 1 \text{ р.} 1495 / \phi 1 \text{ р.} 1900$	
Коефіцієнт зносу основних засобів	відношення зносу основних засобів до первісної вартості основних засобів	Характеризує частку зношених основних засобів у загальній їх вартості Позитивним є зменшення значення показника.
	$\phi. 1 \text{ р.} 1012 / \phi. 1 \text{ р.} 1011$	
Коефіцієнт покриття	відношення оборотних активів до поточних зобов'язань підприємства	Показує достатність ресурсів підприємства, які можуть бути використані для погашення його поточних зобов'язань. Нормативне значення >1,5-2,5
	$\phi 1 \text{ р.} 1195 / \phi 1 \text{ р.} 1695$	
Рентабельність капіталу	відношення чистого прибутку до середньорічної вартості капіталу	Свідчить про ефективність використання всього майна підприємства.
	$\phi 2 \text{ р.} 2350 \text{ або } \text{р.} 2355 // \phi 1(\text{р.} 1300 \text{ (гр.} 3) + \text{р.} 1300 \text{ (гр.} 4)) / 2$	
Коефіцієнт оборотності активів	відношення чистої виручки від реалізації до середньорічної вартості активів	Характеризує ефективність використання підприємством усіх наявних у нього ресурсів незалежно від джерел їх залучення.
	$\phi 2 \text{ р.} 2000 / \phi 1(\text{р.} 1300(\text{гр.} 3) + \text{р.} 1300(\text{гр.} 4)) / 2$	

Перевагою методу є його об'єктивність, а також зведення всіх розрахунків до остаточного інтегрального показника, що спрощує уявлення результатів. До негативних моментів можна віднести орієнтованість методики лише у внутрішні показники діяльності підприємства, оцінку лише фінансового становища.

Інтегральну оцінку інвестиційної привабливості підприємства слід сформулювати так, щоб можна було порівнювати показники з різним змістом та розмірністю. Як відомо, один із принципів кібернетики говорить: "глобальний оптимум не є результатом локальних оптимумів окремих елементів системи". При цьому компромісне рішення може бути неоптимальним за жодним локальним критерієм, але найкращим за їх сукупністю. Відповідно до теорії адитивної корисності

локальні критерії у першому наближенні вважаються незалежними, а узагальнений критерій ( $W$ ) може бути отриманий підсумовуванням характеристик, окремих критеріїв з урахуванням факторів їх значущості:

$$W = \sum_{i=1}^q \lambda_i f(w_i) \quad (2.1)$$

де  $\lambda_i$  - вагові коефіцієнти локальних критеріїв, за допомогою яких визначається ступінь їх важливості, вимірюється від 0 до 1;

$f(w_i)$  - функціональна характеристика  $i$ -того локального критерію.

Функціональна характеристика передбачає оцінку тієї чи іншої критерію інвестиційної привабливості підприємства. Значення  $\lambda_i$  та  $f(w_i)$  визначаються користувачами системи оцінки інвестиційної привабливості на стадії її адаптації до відповідної галузі промисловості, а потім можуть коригуватися.

Для приведення у порівняний вид приватних показників за основу порівняння може бути запропоновано еталонне значення. Думки різних авторів щодо вибору такої бази порівняння розходяться. Більшість вважають, що зразка необхідно використовувати об'єкти, які мають показники, які дорівнюють середньоринковим чи нормативним значенням. В цьому випадку інтегральний показник інвестиційної привабливості можна визначити за формулою:

$$IPI_n = \sum_{i=1}^n \lambda_i \left( \frac{P_i}{P_{етал}} \right) \quad (2.2)$$

де  $P_i$  - значення  $i$ -го показника фінансового стану;

$P_{етал}$  – еталонний показник фінансового стану;

$\lambda_i$  - ступінь значущості  $i$ -го показника.

При визначенні ступеня значущості того чи іншого показника можуть використовуватися методи експертних оцінок, кореляційного аналізу, спосіб побудови впливів та інші економіко-математичні методи. Для визначення ступеня



значущості при інтегрального показника інвестиційної привабливості доцільно використовувати метод порівняння попарного критеріїв з використанням матриці переваги. При цьому вагові значення коефіцієнтів ( $\lambda_i$ ) доцільно визначати за допомогою формули Фішберна:

$$\lambda_i = 2(m - i + 1) / m(m + 1) \quad (2.3)$$

де  $i$  – місце в ранзі окремого коефіцієнта;

$m$  – загальна кількість коефіцієнтів [31].

Таблиця 2.2 – Показники фінансового стану підприємства та їх вагові значення при оцінюванні інвестиційної привабливості [авторська розробка]

Показник фінансового стану підприємства	Ранг	Вагове значення
Коефіцієнт покриття (поточної ліквідності); $Kл$	1	0,33
Коефіцієнт автономії; $Kа$	2	0,27
Рентабельність активів (капіталу); $Pa$	3	0,20
Коефіцієнт зносу основних засобів; $Kз$	4	0,13
Коефіцієнт оборотності активів; $Kоб$	5	0,07

В залежності від отриманих результатів за бальними оцінками з показників підсумковий інтегральний показник інвестиційної привабливості підприємства може набувати різних значень. Оцінювання якісної характеристики рівня інвестиційної привабливості суб'єкта підприємництва потрібно визначити граничні значення показника ( $I_{inv}$ ), задавшись відповідними інтервалами його величин. Для цього доцільно використати функцію бажаності Харрінгтона, яка представляє собою «...інтегральний підхід до оцінювання результативності ґрунтується на визначенні синтетичного (інтегрального) показника, який, у свою чергу, акумулює часткові неспівставні ознаки. Інтегральний підхід, на відміну від альтернативних, відображає результативність у цілому та в розрізі окремих блоків одночасно [23]». Застосування цього методу дозволяє здійснювати ранжування відповідних рівнів інвестиційної привабливості підприємств (табл. 2.3).



Таблиця 2.3 – Інтервали рівня інвестиційної привабливості підприємств (авторська розробка на основі [31])

Рівень інвестиційної привабливості підприємства	Значення $III_{in}$	Характеристика рівня інвестиційної привабливості підприємства
Високий	$III_{in} > 2,4$	Високий рівень інвестиційної привабливості. Підприємство є надійним. Його позиція на ринку стійка. Підприємство вчасно погашає зобов'язання, є конкурентоспроможним
Вище середнього	$1,8 < III_{in} \leq 2,4$	Підприємство виконує необхідні нормативи показників фінансового стану. Його позиції на ринку стабільні. Проте в деяких аспектах діяльності воно поступається конкурентам
Середній	$1,2 < III_{in} \leq 1,8$	Підприємство має фінансовий стан, що відповідає мінімальному рівню нормативних показників та близьких до середньоринкових значень
Низький	$0,6 < III_{in} \leq 1,2$	Підприємство має показники фінансового стану, що є нижчими за нормативні чи середньоринкові. Для інвестора воно є малопривабливим. Інвестування має значний рівень ризику.
Незадовільний	$III_{in} \leq 0,6$	Підприємство є інвестиційно непривабливим. Показники його фінансового стану є незадовільними. Існують значні ризики, щодо здійснення інвестицій.

Аналіз даних показників важливий як для інвесторів, а й у власників компанії. Щоб визначити інвестиційну привабливість підприємства, залучають різні структури всередині компанії, залучають зовнішніх аналітиків, консалтингові компанії. Важливу роль оцінці інвестиційної привабливості компанії займають маркетингологи. Маркетингові служби можуть оцінити вплив нефінансових чинників місце у рейтингу найпривабливіших об'єктів інвестування. Власники зацікавлені в об'єктивній оцінці не лише тому, що хочуть бачити свою компанію у рейтингу найкращих. Вони хочуть підвищити рівень капіталізації компанії, збільшити рівень свого прибутку. Таким чином, інвестиційна привабливість несе в собі такий зміст: збільшення доходів на вкладений раніше капітал для забезпечення кращих умов заради отримання найвищих результатів у конкурентній боротьбі.

За допомогою проведеного економічного та фінансового аналізу підприємства керівництво може визначити комплекс заходів щодо поліпшення рівня інвестиційної привабливості підприємства. Основними заходами та діями керівництва підприємства у зв'язку з цим можуть бути:

- розробка довгострокового стратегічного плану розвитку підприємства;
- планування нових напрямків бізнес-діяльності компанії;
- створення сприятливої кредитної історії;
- посилення контролю над розрахунками за дебіторською заборгованістю;
- впровадження факторингових операцій та застосування фінансового лізингу замість позик з боку кредитних установ.

Застосовуючи цю методику можна сказати про певну її унікальність, оскільки використовуються чинники, безпосередньо обрані під час аналізу діяльності тій чи іншій компанії, а чи не з базового списку, тому даний метод враховує питання функціонування певного підприємства. Гнучкість моделі, використання великої кількості факторів, що збільшують точність, облік перспектив розвитку компанії – все це робить модель системної динаміки більш досконалою щодо інших методик.

Підсумовуючи, слід зазначити, що на сьогоднішній момент відсутня універсальна методика оцінки інвестиційної привабливості компанії. При цьому відсутня і застосовна до певної галузі компаній, але точна та ефективна система оцінки привабливості вкладення ресурсів у те чи інше підприємство. Переважна більшість моделей оцінки не враховує впливу великої кількості важко прогнозованих зовнішніх факторів, серед яких і ті, що враховують зміни, що відбуваються в конкурентному середовищі, чутливість компанії до валютних курсів, процентних ставок і т.д. Одним із рішень можна виділити розгляд стратегічних показників компанії, серед яких виділяють і фінансові, і нефінансові чинники. Саме цілісний підхід покаже точніший результат аналізу інвестиційної привабливості компанії, при цьому виділяючи не уніфіковані показники, а справді важливі, значущі саме для цього підприємства.

### 2.3 Практичні аспекти визначення інвестиційної привабливості підприємства та прикладі ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод»

Як свідчить сайт підприємства: «Крюківський вагонобудівний завод - машинобудівне підприємство з повним виробничим циклом - від розробки і виготовлення до постачань готової продукції замовнику з подальшим технологічним сервісом. Підприємство має високорозвинене заготівельно-металургійне, складально-зварювальне, механоскладальне виробництва, рівень яких відповідає високим вимогам, що пред'являються. Політика підприємства в галузі забезпечення якості націлена на максимальне задоволення запитів споживачів продукції і базується на всебічному дотриманні національних і міжнародних стандартів якості, на сертифікації виробництва та всіх видів продукції» [27].

Для аналізу інвестиційної привабливості підприємства використовується його фінансова звітність наведена в додатку А. Визначимо показники фінансового стану підприємства, методичні підходи до розрахунку яких наведено в таблиці 2.1.

Коефіцієнт автономії визначається як відношення власного капіталу до підсумку балансу. Нормативне значення цього показника – 0,5. В таблиці 2.7 наведено значення цього показника за 2015-20 роки та розраховано його відношення до нормативного значення.

Таблиця 2.4 – Показник автономії підприємства

Показник	Рік					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
К авт	0,434	0,220	0,234	0,192	0,161	0,178
К авт/Кавт. норм	0,869	0,440	0,469	0,385	0,323	0,356

Як видно з таблиці коефіцієнт автономії є меншим за нормативний та має тенденцію до зниження. Ефективне управління передбачає аналіз фінансово-господарської діяльності, дозволяє знаходити найбільш раціональні способи використання ресурсів та дає можливість сформувати оптимальну структуру капіталу

для підвищення фінансової стійкості та платоспроможності підприємства. Здійснення ефективного управління фінансовою стійкістю є важливим завданням системи керування фінансами підприємства. Коефіцієнт автономії показує стабільність становища компанії та чи не загрожують їй у найближчому майбутньому фінансові проблеми. За коефіцієнтом автономії можна побачити кількість у компанії довгострокових та стійких джерел фінансування господарської діяльності. Фінансово стійке підприємство характеризується стабільним економічним становищем, грамотним розподілом фінансових ресурсів, здатністю вчасно запобігти зовнішнім та внутрішнім загрозам.

Наступним показником, що формує рівень інвестиційної привабливості підприємства є коефіцієнт зносу основних засобів. За статистичними даними рівень зносу основних засобів в промисловості України сягає 66%. Таким чином це значення може бути взято в якості еталона при визначенні приведенного показника зносу для даного підприємства. Слід зазначити, що для даного показника характерний зворотній порядок розрахунку, тобто зростання коефіцієнту зносу є негативною тенденцією. В таблиці 2.5 наведено значення показника зносу та його приведені показники, що впливає на рівень інвестиційної привабливості підприємства.

Таблиця 2.5 – Показник зносу основних засобів

Показник	Рік					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Кзн	0,438	0,490	0,526	0,528	0,541	0,569
Кзн середн/ Кзн	1,506	1,348	1,254	1,250	1,220	1,159

Сучасний процес виробництва безпосередньо залежить від якості використовуваного обладнання, віку основних засобів, задіяних у виробничому процесі, від їх технічного стану. У зв'язку з цим важливим є не лише стимулювання процесу оновлення обладнання, а й справедлива оцінка ключових показників, що характеризують рівень відтворення основних засобів. Зношування основних засобів є показником, який використовують для оцінки технічного стану обладнання на підприємствах, тоді як амортизація є механізмом перенесення вартості

основних засобів на вартість виробленого продукту з метою його подальшого відтворення. Дуже часто йде підміна обох понять, при тому, що зношування не відображається в облікових даних, не має вартісного вираження, не впливає на показники бухгалтерської звітності. А амортизація є показником, який зменшує первісну вартість основних засобів, формується балансова вартість, яка використовується для розрахунку показників ефективності використання обладнання як на рівні підприємства, так і галузі.

Як видно з таблиці приведений показник зносу основних засобів, хоча й перевищує одиницю, має тенденцію до погіршення.

Наступним показником є коефіцієнт покриття, який визначається як відношення оборотних активів до поточних зобов'язань підприємства. Його ще можна назвати коефіцієнтом загальної ліквідності підприємства. З таблиці 2.1 видно, що нормативне значення даного показника становить 1,5..2,5. Усреднюючи це значення можна прийняти його на рівні 2. Розрахунок цього показника та його приведення до нормативного значення наведено в таблиці 2.6.

Таблиця 2.6 – Коефіцієнт покриття

Показник	Рік					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Кпокр	6,745	2,591	5,056	3,674	4,076	9,505
Кпокр/ Кпокр норм	3,372	1,295	2,528	1,837	2,038	4,752

Як видно з таблиці, коефіцієнт покриття значно перевищує нормативні значення, що позитивно характеризує інвестиційну привабливість підприємства. Ключовою ознакою, що об'єднує всі фінансові зобов'язання, є укладення договору з контрагентом, в результаті виконання якого бізнес повинен буде в майбутньому заплатити кошти або передати інші фінансові активи (наприклад, погасити взаємну дебіторську заборгованість). У ситуації з оплатою заборгованості з податків мається на увазі, що реєстрація бізнесу є укладенням договору з державою. Ознаки, якими фінансові зобов'язання, різняться, – це час погашення зобов'язань та умови розрахунку. Останнє означає, що прийняття фінансових зобов'

язань дозволяє, визначений у договорі час, користуватися фінансовими та нефінансовими ресурсами, наданими контрагентом: платно чи безкоштовно. Дані ознаки (час і умови розрахунку) впливають рівень ризику ліквідності. Наприклад, чим триваліший термін погашення зобов'язань, тим більша ймовірність, що виникнуть непередбачувані події, які завадять погасити бізнесу борги; Чим вище плата за фінансовими зобов'язаннями, тим більше ймовірно, що бізнес не впорається з боргом.

Наступним показником є показник рентабельності капіталу, який розраховується як відношення чистого прибутку до загальної суми капіталу (активів). Як свідчать статистичні данні [26], в середньому рівень рентабельності бізнесу в Україні складає 11%. Наведені в таблиці 2.7 показники рентабельності підприємства, що аналізується та їх приведені значення свідчать про те, що даний показник має нестійке значення і коливається від від'ємних значень до позитивних.

Таблиця 2.7 – Показник рентабельності

Показник	Рік					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Крент	-0,037	-0,128	0,109	0,131	0,184	0,018
Крент / Крент. середн	-0,341	-1,162	0,990	1,195	1,675	0,165

Для інвесторів (кредиторів) велике значення має прибутковість організації (об'єкт їх вкладень). Іноді цей розділ аналізу є достатнім для того, щоб переконати кредиторів у тому, що рівень прибутковості їх вкладень буде високим або навпаки. У разі конкурентної ринкової економіки підприємству важливо бути привабливим на фінансування. Варто розуміти, що невід'ємною частиною роботи підприємства є аналіз прибутку та рентабельності, оскільки він виявляє помилки у господарській діяльності, вказує керівництву шляхи розвитку та виявляє резерви збільшення прибутку. Щоб побачити достовірну картину того, що відбувається, необхідно проводити аналіз динаміки рівня рентабельності в будь-якій фірмі. Обчислення показника рентабельності залежить від складових коефіцієнтів у розрахунках, які можуть демонструвати різні рівні прибутку, виручки,

обсяги виробництва тощо. при тому самому значенні рентабельності. Рентабельність є важливим показником будь-якої компанії, т.к. саме на цей показник звертають увагу в оцінці ефективності діяльності будь-якої фірми.

На завершальній стадії аналізується показник оборотності активів (табл. 2.8), як відношення чистого доходу до середньорічної вартості оборотних активів. За статистичними даними в середньому по Україні цей показник дорівнює 1

Таблиця 2.8 – Коефіцієнт оборотності активів

Показник	Рік					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Кобор	1,263	0,490	1,649	1,842	2,202	1,025
Кобор / Кобор. середн	1,263	0,490	1,649	1,842	2,202	1,025

Розглядаючи методичні питання, пов'язані з оцінкою оборотності капіталу, багато авторів зазначають, що показники оборотності капіталу є найважливішими індикаторами ділової активності підприємства. За їх динамікою судять про фінансову стійкість підприємства, оцінюють ступінь фінансових ризиків, уміння керувати активами та пасивами. Разом з тим існує низка протиріч та невирішених проблем в оцінці оборотності коштів організації як загалом, так і за елементами.

Після розрахунку часткових коефіцієнтів визначається інтегральний показник інвестиційної привабливості з урахуванням вагових значень, наведених в таблиці 2.2. Результати цього розрахунку наведено в таблиці 2.9.

Таблиця 2.9 – Інтегральний показник інвестиційної привабливості

Показник	Рік					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Іпіп	1,563	0,523	1,437	1,241	1,407	1,920

Таким чином, рівень інвестиційної привабливості підприємства є середнім, або вище середнього, що робить його доволі інвестиційно привабливим для інвесторів.

## 2.4 Напрями та шляхи підвищення рівня управління інвестиційною привабливістю підприємств

У світі майже кожна галузь економіки перебуває у ситуації постійної конкуренції. Для збереження та зміцнення своїх позицій, а також досягнення високих результатів діяльності підприємству потрібно динамічно розвиватись. У таких умовах неодмінно виникає момент, коли керівництво компанії усвідомлює, що розвиток без припливу інвестицій буде неможливим. Залучення інвестицій допомагає збільшити виробництво, підвищити конкурентні переваги перед компаніями-аналогами та впровадити передові технології з метою підвищення якості продукції, що виробляється. Переваг багато, але, щоб їх реалізувати, треба вирішити головне завдання, яке полягає у залученні коштів. Оскільки грамотне управління вкладеними інвестиційними коштами має призвести до зростання вартості підприємства та інших показників його діяльності.

Пошук об'єкта для фінансових впливань є досить складним процесом під час здійснення інвестиційної діяльності. Суб'єкт інвестиційної діяльності прагне знайти такий об'єкт для інвестування, який матиме як найкращі перспективи розвитку, а й забезпечуватиме максимальну віддачу від вкладених коштів. При цьому важливо знати, що високий дохід неминуче спричиняє високий рівень ризику. За низькодохідного вкладення інвестиційних коштів небезпека фінансових втрат набагато нижча. Тому при виборі об'єкта інвестування інвестору потрібно чітко розуміти, чого він хоче: невеликий, але стабільний дохід або високий дохід, але пов'язаний високим рівнем ризику.

На наш погляд, проблеми, які притаманні інвестиційному забезпеченню промислових підприємств, слід звести до трьох основних груп:

1. Відсутність іноземних інвесторів та наявність несприятливого інвестиційного клімату, що не сприяє інвестуванню загалом. Ця проблема зумовлена: недосконалістю законодавства та нормативно-правового регулювання інвестиційної сфери; високими кредитними ставками та значним економічним ризиком; труднощами у придбанні сировини; низьким рівнем попиту продукцію на ринку; обмеженістю інформації про ринки збуту; введенням економічних санкцій та ін.



2. Недостатній рівень впровадження інновацій та низькі темпи модернізації основних засобів на промислових підприємствах.

3. Недотримання промисловими підприємствами необхідних міжнародних технічних стандартів та наявність застарілих стандартів, що призводить до низької конкурентоспроможності продукції промислових підприємств на зовнішніх ринках.

Можна дійти висновку у тому, що з вирішення вищевказаних проблем й підвищення інвестиційної привабливості промислових підприємств необхідно створювати потужну виробничу базу з участю інвестиційного капіталу, зокрема іноземного. Іноземні інвестори на ринку промислових товарів мають велике значення, оскільки формують конкурентне середовище, пропонуючи сучасні інноваційні технології виробництва, що спонукає вітчизняні підприємства до використання передового господарського досвіду, використання якого сприяє збільшенню продуктивності праці та підвищенню добробуту населення.

Слід зазначити, що жодна з методик оцінювання інвестиційної привабливості не враховує вплив ринкових факторів, а також не береться до уваги залежність інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання від привабливості країни, регіону та галузі, в якій воно діє. Ці недоліки можуть призводити до спотворення результатів оцінки. Для більш об'єктивної оцінки інвестиційної привабливості конкретного підприємства потрібні додаткові показники, які враховуватимуть галузеву структуру та інвестиційну привабливість регіону. Щоб правильно оцінити вплив галузевого ринку на інвестиційну привабливість підприємства необхідно розуміти що таке галузевий ринок.

Галузевий ринок – частина ринкового простору, що характеризується поєднанням специфічних споживчих сегментів та специфічних товарів, робіт та послуг, що мають в основі загальну матеріальну, технічну та технологічну базу. Держава завжди встановлює правила поведінки агентів (суб'єктів) на галузевому ринку, забезпечує роботу правової системи, яка зобов'язує дотримання встановлених правових норм. Політика держави у певному регіоні чи галузі також впли-

ває діяльність підприємства, отже, з його привабливість. Аналізуючи та узагальнюючи зазначене вище можна навести рекомендації, одо підвищення ефективності управління інвестиційною привабливістю підприємств (рис. 2.3).

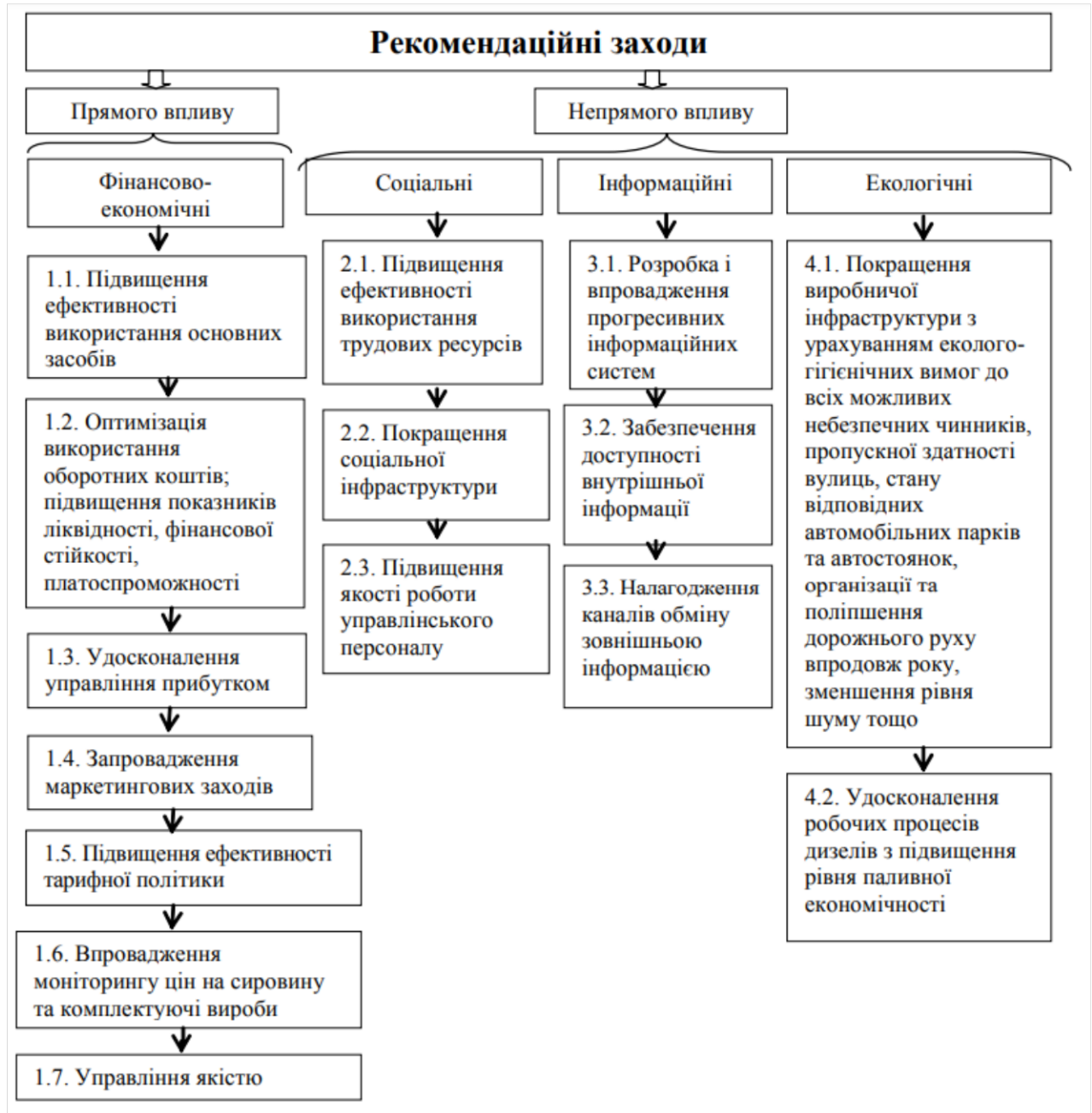


Рисунок 2.3 – Заходи підвищення рівня управління інвестиційною привабливістю підприємств [9]

Крім перелічених кількісних критеріїв, нині, з метою об'єктивнішої оцінки, почали розглядати й якісні критерії, що є не менш важливими в оцінці інвестиційної привабливості. Рівень корпоративного управління, менеджмент компанії,

відкритість компанії, її конкурентне становище на ринку – це якісні фактори, які складно оцінити та які можуть суттєво вплинути на привабливість компанії. Перевагою даного підходу є облік у показниках великої кількості факторів, що визначають інвестиційну привабливість. У цьому враховуються як кількісні, і якісні чинники. Одним з головних недоліків підходу є трудомісткість та довготривалість розрахунків, а також складність у доборі інформації, необхідної для розрахунків. Також є елемент суб'єктивності, який простежується у виборі вагових коефіцієнтів при розрахунку інтегрального показника інвестиційної привабливості.

У класичній економічній теорії головною метою діяльності підприємства була максимізація прибутку, а в сучасній теорії максимізація вартості компанії. Тому в сучасних реаліях особливо цікавим в оцінці інвестиційної привабливості є підхід на основі оцінки вартості компанії. Цей підхід полягає у визначенні наступних показників:

- 1) доданої ринкової (MVA);
- 2) доданої вартості грошового потоку (CVA);
- 3) економічну додану вартість (EVA);
- 4) доданої вартості акціонерного капіталу (SVA), що дозволяє оцінювати збільшення акціонерної вартості капіталу;
- 5) рентабельності грошових потоків від інвестицій (CFROI). Насправді ж розрахунок даних показників вимагає великих витрат часу й утруднений внаслідок закритості необхідної інформації (під час проведення оцінки сторонньою організацією). Однак для потенційного інвестора необхідне подання більшості перерахованих вище показників, що ще раз підтверджує актуальність проведення оціночних процедур.

## ВИСНОВКИ

Таким чином, інвестиційна привабливість — це важливий аспект економічної безпеки підприємства, оскільки завдяки ньому залучення із зовнішніх джерел фінансового капіталу стає реальним сценарієм. Розвиток будь-якої організації неможливий без додаткового фінансового капіталу, який у наш час є бажаним інструментом в очах багатьох конкурентних підприємств. Інвестори, оцінюючи ймовірність вигідного вкладення, в першу чергу, звертають увагу на багато показників діяльності компаній-претендентів, що в сумі, формує їхній рівень інвестиційної привабливості.

Інвестиційна привабливість підприємства – узагальнюючий показник об'єкта інвестування з погляду дохідності інвестицій, перспективності розвитку та рівня інвестиційних ризиків. Для того, щоб прийняти рішення про можливу реалізацію інвестиційних коштів, треба зіставити очікувані в майбутньому позитивні надходження з витратами на капітальні вкладення. Важливість проблеми визначення інвестиційної привабливості підприємств не підлягає сумніву, оскільки без надходження інвестиційних коштів суб'єктам господарювання не буде зростання економіки та її стабілізація.

Оцінка інвестиційної привабливості підприємства включає безліч етапів і компонентів, які з різним ступенем впливають на кінцевий результат. У оцінці інвестиційної привабливості важливий системний підхід, оскільки кожен елемент може зіграти фатальну роль і позбавити інвестора бажаного результату. Також облік тимчасового чинника грає важливу роль, оскільки бажаний результат зараз може принести таку ж ступінь задоволення інвестору через певний період. Важливо розуміти, що у рівні інвестиційної привабливості зацікавлені як власники підприємства, і інвестори. Для власників висока інвестиційна привабливість – це можливість залучити нові кошти для розвитку свого бізнесу, а для інвесторів – це можливість вигідно вкласти накопичені кошти.

Підсумовуючи проведену роботу можна дійти висновку, що це методи і підходи мають недоліки щодо точності, об'єктивності, адекватності і реальності

формованих оцінок. Кожен із методів, звичайно ж, має ряд переваг у порівнянні з іншими. Кожен з способів можна використовувати на різних підприємствах і галузях. У них є один і той же недолік, який простежувався постійно, - суб'єктивність. Оскільки розрахунок здійснює експерт чи група експертів, то оцінка, що застосовується за факторами впливу на підприємство, може змінюватися від експерта до експерта, що впливає на точність і реальність оцінки. На етапі розробленості наукових методів і підходів оцінювання інвестиційної привабливості підприємства існують певні проблеми. Встановлення ролі суб'єктивного чинника в експертних оцінках привабливості об'єктів інвестування може бути напрямом подальших досліджень.

## ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ

1. Aleskerova Y., Titenko Z., Skrypnyk H., Grytsyna O. Modeling The Level Of Investment Attractiveness Of The Agrarian Economy Sector. *International Journal of Industrial Engineering & Production Research*. 2020. Vol. 31. No 4. Pp. 647–653.
2. Goncharuk A.G., Karavan S. The Investment Attractiveness Evaluation: Methods and Measurement Features. *Polish Journal of Management Studies*. 2013. Vol.7. P. 160-166.
3. Акуленко В.Л., Захаркін О.О., Дарченко К.А., Василенко А.В. Формування вартісних показників інноваційних підприємств з урахуванням впливу пандемії Covid-19. *Ефективна економіка*. 2021. № 12. – URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9724>. DOI: 10.32702/2307-2105-2021.12.80.
4. Бушовська Л.Б. Управління інвестиційною діяльністю як важливий складник економічної безпеки підприємства. *Економіка і суспільство*. 2017. Вип. 11. С. 170-176. URL: [http://www.economyandsociety.in.ua/journal/11\\_ukr/28.pdf](http://www.economyandsociety.in.ua/journal/11_ukr/28.pdf)
5. Волошенко С. В. Методи оцінки інвестиційної привабливості підприємства. *Збірник наукових праць ЛОГОΣ*, 2020. С. 74-75. DOI: <https://doi.org/10.36074/15.05.2020.v1.28>
6. Воробйов Є. О. Фактори та умови формування інвестиційної привабливості підприємства. *Науковий вісник УМО. Серія : Економіка та управління*. 2016. Вип. 2. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvumo\\_2016\\_2\\_15](http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvumo_2016_2_15).
7. Доценко І. Матвійчук Л. Модель оцінки інвестиційної привабливості підприємства. *Modeling the development of the economic systems*. 2021. № 2. P. 6-11.
8. Євась Т.В., Соколовський В.С. Інвестиційна привабливість підприємства та фактори, що на неї впливають. *Подільський науковий вісник*. 2017. № 2. С. 61–64.

9. Єпіфанова І. Ю., Гладка Д. О. Управління інвестиційною привабливістю підприємств молочної галузі. *Економіка та держава*. 2020. № 5. С. 64–69. DOI: [10.32702/2306-6806.2020.5.64](https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.5.64)
10. Єпіфанова І.Ю., Гладка Д.О. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств. *Вісник Одеського національного університету ім. І. І. Мечнікова. Секція "Економіка"*. 2019. Т. 24. Вип. 4 (77). С. 49-53.
11. Жувагіна І. О. Оцінка інвестиційної привабливості підприємств роздрібною торгівлі. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. № 8. С. 14-16.
12. Завадських Г.М. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості регіону. *Глобальні та національні проблеми економіки*. Миколаївський національний університет імені В. О. Сухомлинського. 2017. Вип. 17. С. 152-155.
13. Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16.07.1999 № 996–XIV URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/996-14>.
14. Захаркін О.О., Захаркіна Л.С., Соломко Ю.О., Ємельянов Д.Ю. Застосування концепції “values-based investing” у світовій практиці інвестування. *Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка*. 2020. № 3. С. 220–226. DOI: 10.21272/1817-9215.2020.3-24.
15. Зубченко В. В. Методичні підходи оцінки інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств. *Економіка та управління АПК*. 2017. № 1. С. 35-43.
16. Кочетков В.М., Волошаненко Є. В. Оцінка інвестиційної привабливості підприємств (на прикладі видавничо-поліграфічної галузі). *Економічний часопис XXI*. 2013. № 9-10 (1). С. 79-82.
17. Крамаренко К.М. Інвестиційна привабливість підприємства та методичні підходи до її визначення. *Причорноморські економічні студії*. 2016. № 10. С. 101–104.
18. Кремень В.М., Кремень О.І., Акулініна О.С. Інвестиційна привабливість підприємства: сутність та особливості оцінювання. *Економіка. Фінанси. Право*. 2019. № 12. С. 29-34.



19. Кузьменко О.В. Інвестиційний клімат та інвестиційна привабливість регіонів України. *Економічний нобелівський вісник*. 2015. № 1 (8). С. 46–54.
20. Кузьмін О.Є., Юринець О.В., Ємельянов О.Ю. Розвиток інвестиційної привабливості підприємств в умовах антикризового управління. *Інвестиції: практика та досвід*. 2021. № 10. С. 5–12. DOI: [10.32702/2306-6814.2021.10.5](https://doi.org/10.32702/2306-6814.2021.10.5)
21. Кулик А.М., Корецька О.В. Економічна сутність поняття інвестиційної привабливості. *Вісник Національного технічного університету "Харківський політехнічний інститут" (економічні науки) : зб. наук. пр.* Харків : НТУ "ХПІ", 2018. № 15 (1291). С. 7-11.
22. Ларка Л.С. Обґрунтування господарських рішень, що впливають на інвестиційну привабливість підприємства. *Вісник НТУ "Харківський політехнічний інститут"*. 2017. № 46. С. 100–103.
23. Лютик Т. В. Функція бажаності Харрінгтона як інструмент інтегральної оцінки інноваційної та науково-технологічної складових економічного потенціалу. *Історія науки і біографістика*. 2016. № 4. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/INB\\_Title\\_2016\\_4\\_11](http://nbuv.gov.ua/UJRN/INB_Title_2016_4_11).
24. Михайлова Л.І., Майданевич П.М. Теоретико-методологічні засади формування інвестиційної привабливості підприємств аграрної сфери. *Вісник ХНАУ ім. В.В. Докучаєва*. 2014. № 4. С. 61–72.
25. Овчаренко Т.С., Степанова А.А. Методичні підходи щодо визначення інвестиційної привабливості галузей України. *Молодий вчений*. 2017. № 5 (45). С. 685–689.
26. Офіційний сайт Державної служби статистики України URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
27. ПАТ Крюківський вагонобудівний завод. Веб-сайт. URL: <https://www.kvsz.com/index.php/ua/>.
28. Соболева Г.Г. Сутність управління інвестиційною привабливістю підприємства. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2018. URL: [http://www.easterneuropeebm.in.ua/journal/17\\_2018/62.pdf](http://www.easterneuropeebm.in.ua/journal/17_2018/62.pdf).



29. Стеблюк Н.Ф., Опаренко В.В. Матрична модель оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств. *Вісник економічної науки України*. 2019. № 2 (37). С. 176-178.
30. Чумак Л.Ф., Пугач І.В. Підходи до аналізу управлінського аспекту інвестиційної привабливості підприємства. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2015. Вип. 49. С. 181–184.
31. Швець Ю. О. Цикало К. С. Методичний підхід до оцінки рівня фінансової безпеки промислових підприємств. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія : Економіка і менеджмент*. 2017. Вип. 25 (1). – С. 162–168. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu\\_eim\\_2017\\_25\(1\)\\_36](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_eim_2017_25(1)_36).
32. Шпортько Г. Ю. Козенкова Н. П., Козенкова В. Д. Оцінка інвестиційної привабливості промислового підприємства. *Ефективна економіка*. 2014. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2014\\_11\\_71](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2014_11_71).
33. Яцух О.О., Захарова Н.Ю. Фінансовий стан підприємства та методика його оцінки. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В.І. Вернадського. Серія : Економіка і управління*. 2018. Т. 29(68), № 3. С. 173-180. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/UZTNU\\_econ\\_2018\\_29\\_3\\_35](http://nbuv.gov.ua/UJRN/UZTNU_econ_2018_29_3_35).

## Додаток А

## Фінансова звітність ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод»

Актив	Код рядка	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Необоротні активи</b>							
Нематеріальні активи:	1000	51403	42553	33980	39139	33533	35069
первісна вартість	1001	83735	85354	86030	100855	101821	112653
накопичена амортизація	1002	32332	42801	52050	61716	68288	77584
Незавершені капітальні інвестиції	1005	9657	6321	7013	10905	15091	8673
Основні засоби:	1010	614294	560210	527308	574900	598958	583043
первісна вартість	1011	1093344	1097837	1113418	1217559	1304431	1354056
знос	1012	479050	537627	586110	642659	705473	771013
Довгострокові фінансові інвестиції:	1030	3456	3495	3516	1931	2001	2060
інші фінансові інвестиції	1035	33548	33547	33548	33515	33515	33515
Відстрочені податкові активи	1045	0	92	38746	52163	42416	42806
Інші необоротні активи	1090	594846	70737	70737	0	0	0
<b>Усього за розділом I</b>	1095	1307204	716955	714848	712553	725514	705166
<b>II. Оборотні активи</b>							
Запаси	1100	780275	893940	776282	1758947	1891264	1235528
Виробничі запаси	1101	459331	598531	582847	1097638	988162	697579
Незавершене виробництво	1102	239690	281278	164629	601715	689631	507293
Готова продукція	1103	80427	13493	28337	58822	212769	30242
Товари	1104	827	638	469	772	702	414
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	170252	375620	281603	230516	630173	175150
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	10293	55977	142696	168170	230222	66800
з бюджетом	1135	239793	469561	202450	151136	123212	141041
у тому числі з податку на прибуток	1136	239262	412869	201853	142590	0	3427
із внутрішніх розрахунків	1145	18990	21945	52002	23926	81091	67968
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	5146	4840	6178	4833	8361	6703
Гроші та їх еквіваленти	1165	477677	720009	869818	655637	808158	1560668
Готівка	1166	177	59	190	77	91	130
Рахунки в банках	1167	454763	705745	831160	653080	808054	1560525
Витрати майбутніх періодів	1170	270	341	422	562	744	317
Інші оборотні активи	1190	195	1729	2237	0	0	0
<b>Усього за розділом II</b>	1195	1702891	2543962	2333688	2993727	3773225	3254175
<b>Баланс</b>	1300	3010095	3260917	3048536	3706280	4498739	3959341
<b>Пасив</b>							
<b>I. Власний капітал</b>							
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	86010	86010	86010	86010	86010	86010
Капітал у дооцінках	1405	41333	41333	41333	41333	41333	41333
Додатковий капітал	1410	1995921	2008750	2008750	2008750	2224777	3015263
Резервний капітал	1415	103426	103426	103426	103426	103426	103426
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	-172332	-303054	-45969	416716	790486	99045
<b>Усього за розділом I</b>	1495	2054358	1936465	2193550	2656235	3246032	3345077
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>							
Пенсійні зобов'язання	1505	56338	81276	150584	198684	272633	271896
Інші довгострокові зобов'язання	1515	646024	261255	242845	36616	54431	0
<b>Усього за розділом II</b>	1595	703261	342531	393429	235300	327064	271896
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>							
Короткострокові кредити банків	1600	50063	0	0	0	0	0
Поточна кредиторська заборгованість: за довгостроковими зобов'язаннями	1610	0	471082	0	90241	49200	0
за товари, роботи, послуги	1615	27652	73445	61510	88550	123987	49700
за розрахунками з бюджетом	1620	8239	4101	51709	30851	13465	4471
за у тому числі з податку на прибуток	1621	0	0	0	23089	10529	0
за розрахунками зі страхування	1625	4108	4276	6621	10498	12264	5414
за розрахунками з оплати праці	1630	9325	15724	25877	41873	46046	19701
за одержаними авансами	1635	77822	327484	124941	330168	450078	173982
за розрахунками з учасниками	1640	32381	29566	9114	9099	7716	7712
із внутрішніх розрахунків	1645	0	16735	3837	0	0	0
Поточні забезпечення	1660	11261	7952	29575	18992	15880	18817
Доходи майбутніх періодів	1665	347	340	332	324	341	328
Інші поточні зобов'язання	1690	31278	31216	148041	194149	206666	62243
<b>Усього за розділом III</b>	1695	252476	981921	461557	814745	925643	342368
<b>Баланс</b>	1900	3010095	3260917	3048536	3706280	4498739	3959341

Стаття	Код рядка			2017	2018	2019	2020
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	2150001	1246362	3847179	5514137	8310455	3337075
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	-2029774	-1243497	-3245353	-4787096	-6955615	-3088254
Валовий: прибуток	2090	120227	2865	601826	727041	1354840	248821
Інші операційні доходи	2120	28122	56009	32511	142334	260401	306055
Адміністративні витрати	2130	-80186	-91483	-162234	-163307	-169080	-126681
Витрати на збут	2150	-25898	-35758	-57427	-56166	-53970	-41047
Інші операційні витрати	2180	-133156	-278054	-99890	-184420	-365931	-292089
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190	-90891	-346421	314786	465482	1026260	95059
Інші фінансові доходи	2220	45708	34643	25650	75605	60206	44486
Інші доходи	2240	2189	2652	2778	3671	4499	6158
Фінансові витрати	2250	-59606	-70816	-28976	-36158	-36894	-39300
Втрати від участі в капіталі	2255	0	-2	-7	-1608	-1402	-86
Інші витрати	2270	-7355	-22689	-4489	-4706	-8943	-19253
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2290	-109916	-402633	309770	502309	1043757	87209
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	-2932	-14092	22213	-15063	-214888	-15400
Чистий фінансовий результат: прибуток	2350	-112848	-416725	331983	487246	828869	71809