

Пилипенко Н.М., к.е.н., доцент, Сумський національний аграрний університет
**ВДОСКОНАЛЕННЯ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ
ПІДПРИЄМСТВА**

В сучасних умовах фінансово-економічної кризи та загострення конкуренції між підприємствами за ринки збуту важливим індикатором реалізації цілей підприємства є залучення інвестицій. В той же час вимоги інвесторів до характеристик потенційних об'єктів інвестування постійно зростають. Однією з необхідних умов та першим кроком у залученні інвестиційних ресурсів є надання інвесторам повної інформації щодо діяльності підприємств. Питання оцінки інвестиційної привабливості підприємства, як інструмента обґрунтування об'єкта інвестування для інвестора, стають, як ніколи, актуальними.

Інтерес до проблеми визначення інвестиційної привабливості підприємств викликаний ще й тим, що при всій її актуальності, в Україні, не існує загальновизнаної методики. Переважна більшість методів оцінки інвестиційної привабливості підприємства, які наведені у науковій літературі, ґрунтується на фінансовому аналізі, не враховують якісні характеристики та тенденції розвитку підприємства. Аналіз наведених методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства продемонстрував необхідність удосконалення критеріїв оцінки, з метою одержання об'єктивної інформації.

Науково-методичні підходи щодо оцінки інвестиційної привабливості характеризуються різноманітністю поглядів щодо набору показників та підходів щодо визначення результуючого показника інвестиційної привабливості. Офіційно затвердженими методиками оцінки інвестиційної привабливості підприємств є методики, що розроблені Агентством з питань запобігання банкрутства підприємств «Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій» (від 27.06.1997 р.), «Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій» (від 23.02.1998) та методика, розроблена фондом державного майна України, «Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації» (від 26.01.2001) [1]. Застосування методики передбачає розрахунок п'яти груп показників, які в подальшому використовуються для визначення інтегрального [2]. В інтегральному показнику відтворюються значення показників оцінки майнового стану, фінансової стійкості (платоспроможності), ліквідності активів, прибутковості інвестиційного об'єкта, оцінки ділової активності, оцінки ринкової активності, скориговані відповідно до їхньої вагомості, та інших факторів.

Серед підходів до оцінки інвестиційної привабливості підприємства найчастіше вживаним є підхід визначення результуючого показника на основі показників фінансово-економічної діяльності\

Запропоновані методики щодо оцінки інвестиційної привабливості на базі фінансового аналізу дають можливість провести розрахунки за допомогою доступної інформації в стислі терміни, однак використання фінансової інформації характеризує ефективність діяльності підприємства на сьогоднішній день, не враховує інші сторони діяльності, є обмеженою і не дає повної картини щодо економічного потенціалу підприємства.

Рейтингова модель оцінки інвестиційної привабливості дозволяє на підставі інтегрального показника ранжувати досліджувані підприємства за ступенем привабливості. На нашу думку, з точки зору оцінювання інвестором інвестиційної привабливості, рейтинговий підхід характеризує позиціонування підприємства серед певної кількості підприємств з позиції «краще-гірше» і не дає можливості оцінити перспективи досягнення цілей інвестора на конкретному підприємстві. Застосування рейтингового підходу та аналіз існуючої позиції підприємства доцільне при оцінці конкурентоспроможності підприємства. Такий підхід може бути виправданим лише для визначення інвестиційної привабливості однотипових підприємств галузі, що працює в

умовах, наближених до досконалої конкуренції, тобто для сільськогосподарських підприємств

Проведений аналіз до відомих методологічних підходів оцінки інвестиційної привабливості підприємства дає можливість зробити висновок про те, що: метою оцінювання в основному є аналіз поточного фінансового стану підприємства без врахування можливостей підприємства у забезпеченні цілей інвестора у майбутньому, також результати оцінювання не дають можливості визначити причини низької інвестиційної привабливості. Більшість методик ґрунтуються на розрахунку фінансових показників без врахування галузевої приналежності.

На нашу думку основним завданням визначення інвестиційної привабливості є отримання інвестором інформації, яка дасть відповідь щодо здійснення його основної цілі – отримати максимум вигоди від інвестування. Необхідний комплексний підхід до оцінки інвестиційної привабливості підприємства, до визначення факторів впливу та формування оціночних показників з метою надання об'єктивної інформації потенційному інвестору. Так як для стратегічного інвестора крім отримання прибутку метою інвестицій є зростання ринкової вартості бізнесу, збільшення долі на ринку, зниження виробничих витрат, тому потенційний об'єкт інвестування повинен бути конкурентоспроможним не тільки в короткостроковому періоді, отже має важливе значення оцінка перспектив діяльності підприємства. Інвестора цікавлять не стільки ретроспективні та поточні показники фінансово-економічного стану підприємства, як здатність підприємства забезпечити отримання очікуваного інвестором доходу. Тому визначення інвестиційної привабливості повинно базуватися на оцінці економічного потенціалу підприємства, перспектив розвитку підприємства, ринкового потенціалу, ефективності управління підприємством та оцінці перспективності галузі. Узагальнивши підходи вчених до оцінки інвестиційної привабливості підприємства нами запропоновано використовувати оцінки інвестиційної привабливості підприємства за кількісними та якісними показниками на основі нечітких множин.

Для оцінки стану підприємства аналізується ряд показників, які характеризують окремі сторони його діяльності. Для ряду показників визначені нормативні значення, але в більшості випадків показники-індикатори однозначно нормувати неможливо. Деякі показники мають лише верхню або нижню межу, або рекомендований напрям зміни. Тобто межі показників є нечіткими. Будь-яка зацікавлена особа не задовольняється простою кількісною оцінкою показників, їй потрібно знати в якій мірі вони відхиляються від бажаних та економічно виразити це відхилення. Так як інвестиційна привабливість є об'єктивно-суб'єктивною характеристикою потенційного об'єкта інвестування виникає необхідність враховувати в моделі оцінки якісні аспекти, які не мають точної числової оцінки. Можливість оперувати вхідними даними, заданими нечітко та поєднати в оцінці кількісні та якісні показники дає використання теорії нечітких множин, яка дозволяє врахувати неповноту та невизначеність вхідних даних. Теорія нечітких множин – це спроба поєднати формалізовані і неформалізовані методи аналізу.

Узагальнивши підходи вчених до оцінки інвестиційної привабливості підприємства, врахувавши недоліки законодавчої методики та виходячи з сутності категорії «інвестиційна привабливість підприємства» виникає необхідність у комплексному підході до оцінки інвестиційної привабливості підприємства, до визначення факторів впливу та формування оціночних показників з метою надання об'єктивної інформації потенційному інвестору.

Модель оцінки інвестиційної привабливості підприємства передбачає послідовне виконання наступних етапів. На першому етапі проводиться аналіз чинників, які є визначальними при оцінці інвестиційної привабливості підприємства. Інвестиційна привабливість підприємства є комплексним поняттям, що відображає узагальнюючу оцінку доцільності інвестицій, яка полягає у визначенні переваг підприємства заради максимізації економічного ефекту від інвестиційної діяльності у майбутньому. Так як для

інвестора крім отримання прибутку метою інвестицій є зростання ринкової вартості бізнесу, збільшення долі на ринку, тому потенційний об'єкт інвестування повинен бути конкурентоспроможним не тільки в короткостроковому періоді, отже має важливе значення оцінка перспектив діяльності підприємства. Інвестора цікавлять не стільки ретроспективні та поточні показники фінансово-економічного стану підприємства, як здатність підприємства забезпечити отримання очікуваного інвестором доходу. Враховуючи вищевикладене, необхідно обґрунтувати вибір показників оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Для цього необхідно здійснити дослідження факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства. Аналіз впливу факторів є вихідним пунктом при оцінці інвестиційної привабливості підприємства. Фактори інвестиційної привабливості пропонується розподілити на макроекономічні, галузеві та внутрішні.

До макроекономічних факторів, які здійснюють вплив на інвестиційну привабливість підприємства і не залежать від діяльності підприємства, слід віднести: інвестиційну привабливість країни як в цілому так і окремих регіонів. Інвестиційну привабливість країни в цілому характеризують: економічна та політична стабільність, економічний потенціал, сприяння веденню бізнесу, рівень корупції в країні та ін. інституційні чинники. Інвестиційна привабливість галузі визначається: прибутковістю галузі, рівнем конкуренції на галузевому ринку, перспективи щодо її розвитку та ін. Внутрішні фактори залежать від діяльності підприємства.

Запропонована система критеріїв оцінки інвестиційної привабливості підприємства, яка базується на оцінюванні впливу найважливіших факторів, дозволяє сформулювати основу для прийняття рішення щодо інвестування. При оцінці інвестиційної привабливості підприємства доцільно використовувати підхід на основі нечіткої логіки, який дозволяє провести оцінку не тільки за кількісними, а і за якісними показниками. З'являється можливість формування набору показників відповідно до потреб інвестора. Апробацію запропонованого підходу до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства здійснено на прикладі ПАТ «Охтирський пивоварний завод», визначено рівень його інвестиційної привабливості. Даний підхід дає можливість значно підвищити рівень об'єктивності та повноти результатів оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

Література:

1. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: Затверджено наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій 23.02.98. № 22.// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію.-1998.- №7.-С.18-28

2. Про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації: Наказ Міністерства фінансів України та Фонду Держ. Майна України № 49/121 від 26.01.2001: [Електронний ресурс] – Режим доступу: // <http://zakon.rada.gov.ua>.