

РЗАЄВА Т. Г.,  
АНТОНЮК П. П.,  
ПОДОКОПНА О. Я.

Хмельницький національний університет, Україна

## АНАЛІТИЧНІ ІНДИКАТОРИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ЗА ПОКАЗНИКАМИ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ

*В статті розглянуто окремі підходи до розуміння інвестиційної привабливості та визначено основні напрями її оцінки на рівні підприємства. Виокремлено ряд індикаторів оцінки інвестиційної привабливості, що формуються за окресленими напрямками оцінки та ґрунтуються на аналізі показників фінансової звітності. Здійснено систематизацію, узагальнення та обґрунтування індикаторів оцінки рівня інвестиційної привабливості за основними напрямками її фінансової оцінки: аналізу майнового стану, фінансової стійкості, ліквідності, рентабельності та ділової активності підприємства.*

*Ключові слова: інвестиційна привабливість підприємства, фінансова стійкість, майновий стан, аналіз ліквідності, оцінка рентабельності, ділова активність.*

RZAEVA T.,  
ANTONYUK P.,  
PODOKOPNA O.  
Khmelnitskyi National University

## ANALYTIC INDICATORS OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS ON THE INDEXES OF FINANCIAL STATEMENTS

*In the article considered some approaches to understanding the investment attractiveness and singled out trends assessment of assessing the investment attractiveness. It considered leading methods of assessing the investment attractiveness and grounded basic of evaluation in the context of theoretical approaches. Systematized, generalized and substantiated the indicators of assessing the levels of investment attractiveness of enterprise for basic directions of it. It proposed the system of indicators is grouped according to these five main directions: assessing property condition of company, financial stability, liquidity of the assets, profitability and assessment of business activity of entity. The indicators of the estimation of the property status make it possible to determine how effectively the company's property is being used and the possible threats of deterioration of the property status. The financial sustainability of the enterprise shows the stability of its activities in the long run. The liquidity indicators of assets allow to assess the level of investment risks in the short term. Indicators of profitability show the effectiveness of the enterprise and characterize the ability of the company to create the necessary profit in the process of economic activity. Indicators for assessing the investment attractiveness of the enterprise on the indicators of turnover will allow you to estimate the rate of rotation of funds, that is, the solvency of the enterprise. The proposed system of indicators for assessing investment attractiveness is based on the indexes of financial reporting as the most accessible and objective source of information about the company. Such an assessment will determine the investment attractiveness of the enterprise from the financial side: to determine the stability of the financial condition of the enterprise, the financial prospects and opportunities for its further development, as well as identify potential threats to reduce the effectiveness of the enterprise and bankruptcy.*

*Keywords: investment attractiveness of enterprise, financial stability, property status, analysis of liquidity, assessment of profitability, business activity.*

**Вступ.** В сучасних умовах господарювання вагомим напрямком здійснення економічних реформ є активізація інвестиційних процесів. Інвестиційна привабливість є важливою характеристикою діяльності підприємства, оскільки залежить від його можливостей підприємства. Оцінка рівня інвестиційної привабливості підприємства дає змогу керівництву підприємства виявити слабкі місця фінансово-господарської діяльності та прийняти обґрунтовані управлінські рішення щодо покращення стану й подальшого розвитку підприємства. Для зовнішніх користувачів (інвесторів, кредиторів, акціонерів) оцінка інвестиційної привабливості дає змогу отримати необхідну інформацію щодо потенціалу можливого об'єкта інвестування та вирішити про доцільність вкладання коштів. Тому, за сучасних умов все більше уваги приділяється вирішенню як теоретичних, так і практичних питань, пов'язаних з розумінням сутності інвестиційної привабливості, її оцінки та діагностики, як важливої умови здійснення ефективної інвестиційної діяльності.

**Аналіз останніх досліджень.** Теоретичні і практичні питання інвестування, та власне оцінки інвестиційної привабливості знайшли відображення в наукових працях як вітчизняних, так і закордонних економістів, таких як І.А. Бланк, О.С. Богма, І.М. Вахович, І.В. Гвоздецька, М.Д. Джонк, Л.М. Докієнко, А.А. Дискіна, А.О. Єпіфанов, С.В. Ковальчук, Д. Норкотт, П. Хавранек, У. Шарп та ін. Значна кількість наукових праць й важливі досягнення в теорії і практиці управління інвестиційною діяльністю є дискусійні питання, які потребують певного удосконалення та подальшого розвитку. Зокрема, визначення цільових напрямків оцінки інвестиційної привабливості та формування обґрунтованого набору індикаторів в рамках кожного напрямку дослідження.

**Метою дослідження** є дослідження існуючих підходів до оцінки інвестиційної привабливості підприємства та виокремлення індикаторів оцінки інвестиційної привабливості за показниками фінансової

звітності. Мета статті досягається шляхом виконання основних завдань, а саме: вивчення суті інвестиційної привабливості підприємства як об'єкта аналізу, обґрунтування й дослідження основних напрямів та підходів до формування системи показників оцінювання інвестиційної привабливості; систематизація, узагальнення та обґрунтування основних індикаторів оцінки інвестиційної привабливості за показниками фінансової звітності.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** В теорії не існує єдиного загальноприйнятого розуміння терміну «інвестиційна привабливість підприємства». Підприємство повинно максимально підвищувати свою інвестиційну привабливість для того, щоб інвестор вклав гроші саме в його проект, тому дефініція поняття «інвестиційна привабливість» має суттєве значення при активізації інвестиційного процесу, а більш повне його розуміння дозволить прискорити процес залучення іноземних інвестицій в українські підприємства.

На думку І.О. Бланка інвестиційна привабливість підприємства – це інтегральна характеристика окремих фірм – об'єктів можливого інвестування з позицій перспективності розвитку, обсягів та перспектив збуту продукції, ефективності використання активів, їх ліквідності, платоспроможності та фінансової стійкості [2, с. 400].

Ковальчук С.В., Гвоздецька І.В. визначають інвестиційну привабливість підприємства як якісну та кількісну характеристику доцільності інвестування об'єкта підприємницької діяльності, яка базується на визначенні його фінансово – економічного стану та можливості реалізації його маркетингового потенціалу [6, с. 30]. Тобто автори наголошують на фінансово-економічному та маркетинговому потенціалі.

А.О. Єпіфанов розкриває інвестиційну привабливість як справедливу кількісну та якісну характеристику зовнішнього і внутрішнього середовища об'єкта потенційно можливого інвестування (ставлення підприємства до відповідної галузі, місцезнаходження підприємства, відносини з владою та зовнішнім середовищем, власники, фінансовий стан і менеджмент, виробничий потенціал і стадія життєвого циклу) [5, с. 178].

Таким чином, інвестиційна привабливість підприємства – це його інтегральна характеристика як об'єкта потенційного інвестування з точки зору його наявного стану, можливостей розвитку, обсягів і перспектив отримання і розподілу прибутку, ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості підприємства, його ділової активності та рентабельності.

В економічній літературі підходи до розуміння інвестиційної привабливості значно різняться. Дослідники пропонують певну методику, пропонує свою систему інтегральних і комплексних фінансових показників (табл. 1). Проаналізувавши підходи різних авторів до формування складу показників для оцінювання інвестиційної привабливості підприємства [7, с. 136-137], автори виділяють п'ять основних груп показників, а саме: показники майнового стану, фінансової стійкості, ліквідності активів, рентабельності та ділової активності.

Успішна діяльність підприємства в умовах ринкової економіки багато в чому визначається ефективним функціонуванням системи управління майном, яка повинна бути спрямована на його збереження й оптимальне використання. Саме майно підприємства пов'язано з його здатністю генерувати майбутні грошові потоки, які забезпечують безперервність його діяльності та визначають ринкову вартість. Управління майновим станом виступає визначальним і стратегічно важливим чинником забезпечення стійкого фінансового стану підприємства, а отже і забезпечення інвестиційної привабливості підприємства.

Таблиця 1

**Напрями формування системи показників оцінки інвестиційної привабливості підприємства**

Автор	Групи індикаторів оцінки інвестиційної привабливості за напрямами дослідження
О.С. Богма [2, с. 18]	Показники стану і використання основних засобів; показники ліквідності; показники фінансової стійкості; показники рентабельності; показники ділової активності.
І.М. Вахович, І.В. Олександренко, М.С. Забедюк [3, с. 157]	Інтегральний показник майнового стану; інтегральний показник ліквідності активів; інтегральний показник фінансової стійкості; інтегральний показник прибутковості; інтегральний показник ділової активності; інтегральний показник ринкової активності.
А.А. Дискіна [4, с. 322]	Оцінювання майнового стану; оцінювання ліквідності; оцінювання фінансової стійкості; оцінювання рентабельності; оцінювання ділової активності; оцінювання динаміки.
А.О. Єпіфанов [5, с. 195]	Показники ліквідності; показники фінансової стійкості; прибутковість капіталу; оборотність капіталу.
С.В. Ковальчук, І.В. Гвоздецька [6, с. 123]	Оцінювання майнового стану; оцінювання ліквідності; оцінювання фінансової стійкості; оцінювання рентабельності; оцінювання ділової активності.

Показники оцінки майнового стану дають змогу визначити, не лише наскільки ефективно використовується майно підприємства, а й виявити можливі загрози погіршення майнового стану

підприємства або ж резерви для його покращення в майбутньому. На нашу думку, варто виділити для оцінки майнового стану наступні чотири показники: коефіцієнт придатності основних засобів, коефіцієнт оновлення основних засобів, фондвіддача та коефіцієнт реальної вартості майна (табл. 2). Така система показників дозволить визначити рівень технічного стану основних засобів, їх оновлення та ефективності використання.

Фінансова стійкість підприємства показує стабільність його діяльності в довгостроковій перспективі і характеризується співвідношенням власних і запозичених коштів. Показники фінансової стійкості показують стан фінансових ресурсів підприємства та його здатність здійснювати основну та інші види діяльності безперебійно, отримуючи при цьому прибуток.

Найбільш доцільними індикаторами для визначення фінансової стійкості підприємства, в контексті аналізу його інвестиційної привабливості є: коефіцієнти автономії, маневреності власного капіталу, фінансового левериджу та забезпеченості власними оборотними коштами (табл. 3). Це дозволить оцінити рівень незалежності діяльності підприємства від зовнішніх кредиторів, якість управління коштами підприємства, виявити можливі загрози для його стабільного функціонування в майбутньому, а отже і ступінь захищеності майбутніх інвестицій.

Таблиця 2

**Індикатори оцінки інвестиційної привабливості за показниками майнового стану**

Показник	Характеристика показника	Мінімальне значення	Бажана тенденція зміни
Коефіцієнт придатності основних засобів	Характеризує динаміку роботи підприємства та показує, яка частина основних засобів є придатною для експлуатації в процесі господарської діяльності	0,5	збільшення
Коефіцієнт оновлення основних засобів	Характеризує частку введених нових основних засобів у загальній вартості основних засобів	0,1	збільшення
Фондвіддача	Характеризує ефективність використання основних засобів	0,01	збільшення
Коефіцієнт реальної вартості майна	Показує, яку частку у вартості майна становлять засоби виробництва та визначає рівень виробничого потенціалу підприємства, забезпеченість виробничого процесу засобами виробництва.	0,5	збільшення

Аналіз ліквідності – це аналіз показників фінансового стану, який показує, як швидко підприємство може безперешкодно продати свої активи, одержати гроші і повернути борги у міру настання строку їх повернення. Вона полягає у можливості підприємства швидко розраховуватись за допомогою наявного на балансі майна по своїх зобов'язаннях. Від рівня ліквідності залежить платоспроможність підприємства, тобто його можливість своєчасно задовольнити платіжні вимоги постачальників, повернути кредити і позики, виплатити заробітну плату, здійснити платежі до бюджету.

Таблиця 3

**Індикатори оцінки інвестиційної привабливості за показниками фінансової стійкості**

Показник	Характеристика показника	Мінімальне (максимальне) значення	Бажана тенденція зміни
Коефіцієнт автономії	Характеризує частку власників підприємства в загальній сумі коштів, авансованих в його діяльність	0,5	збільшення
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Показує, яка частина власного капіталу використовується для фінансування поточної діяльності	0,5	збільшення
Коефіцієнт фінансового левериджу	Показує скільки довгострокових позикових коштів використано для фінансування активів підприємства поряд із власними коштами	1	зменшення
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	Показує яка частина оборотних активів фінансується за рахунок власного капіталу	0,1	збільшення

Коефіцієнти ліквідності визначаються відношенням величини ліквідного майна, тобто засобів, які можуть бути використані для оплати боргів до поточних зобов'язань. На нашу думку, найбільш доцільними

для визначення ліквідності підприємства, в контексті аналізу його інвестиційної привабливості є коефіцієнти покриття, абсолютної та швидкої ліквідності та маневреності власних оборотних коштів (табл. 4).

Таблиця 4

**Індикатори оцінки інвестиційної привабливості за показниками ліквідності активів**

Показник	Характеристика показника	Нормативне значення	Бажана тенденція зміни
Коефіцієнт покриття	Дає загальну оцінку ліквідності поточних активів, включаючи запаси і показує скільки поточних активів підприємства припадає на одиницю поточних зобов'язань	1,5	збільшення
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Показує, яка частина короткострокових зобов'язань може бути негайно погашена, при необхідності	0,25	збільшення
Коефіцієнт швидкої ліквідності	Показує, яку частину поточних зобов'язань підприємство спроможне погасити за рахунок найбільш ліквідних оборотних коштів – грошових коштів та їх еквівалентів, фінансових інвестицій та дебіторської заборгованості	0,8	збільшення
Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів	Показує здатність відповідати за своїми найбільш терміновими зобов'язаннями, використовуючи власні обігові кошти	0,2	збільшення

Запропонована група індикаторів дозволяє визначити здатність підприємства покрити свої короткострокові зобов'язання наявними активами, і при цьому не збанкрутувати. Тобто, оцінити рівень інвестиційних ризиків в короткостроковій перспективі.

Рентабельність відображає ефективність виробництва та характеризує рівень віддачі активів і ступінь використання капіталу в процесі виробництва. Більшість авторів визначають рентабельність як один із головних показників оцінки інвестиційної привабливості, оскільки вона відображає ефективність виробництва та характеризує рівень віддачі активів і ступінь використання капіталу в процесі виробництва, а отже, не в останню чергу цікавить інвестора [2, с. 19].

На нашу думку, найбільш доцільними показниками рентабельності підприємства, в контексті аналізу його інвестиційної привабливості є коефіцієнти рентабельності активів, власного капіталу, реалізації та коефіцієнт Бівера (табл. 5). Запропоновані індикатори характеризують здатність понесених витрат та використаних ресурсів окупитися, що є основою подальшої діяльності підприємства. Тобто вони характеризують здатність підприємства створювати необхідний прибуток у процесі господарської діяльності.

Таблиця 5

**Індикатори оцінки інвестиційної привабливості за показниками рентабельності**

Показник	Характеристика показника	Нормативне значення	Бажана тенденція зміни
Коефіцієнт рентабельності активів	Показує, скільки прибутку за рік одержано на кожен одиницю засобів, вкладених в підприємство, незалежно від джерел формування цих засобів	0,14	зростання
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	Показує, скільки грошових одиниць чистого прибутку заробила кожна грошова одиниця, вкладена акціонерами компанії. Дозволяє визначити ефективність використання капіталу, інвестованого власниками у підприємство.	0,2	зростання
Коефіцієнт рентабельності реалізації	Показує скільки чистого прибутку міститься в кожній грошовій одиниці реалізованої продукції	0,15	зростання
Коефіцієнт Бівера	Показує стан структури балансу. Показує яка частка прибутку направляється на розвиток виробництва та чи не працює підприємство в борг	0,2	зростання

Оцінювання ділової активності визначається результатами та ефективністю поточної виробничої діяльності підприємства. Показники ділової активності дозволяють оцінити наскільки ефективно підприємство використовує свої кошти та залежать від широти ринків збуту продукції, ділової репутації, ступеня виконання плану за основними показниками господарської діяльності, рівня ефективності використання ресурсів і стабільності економічного зростання підприємства.

Ділова активність підприємства у фінансовому аспекті проявляється, насамперед, у швидкості обороту його коштів. Показники оборотності мають велике значення для оцінювання інвестиційної привабливості підприємства, оскільки швидкість обертання коштів, тобто швидкість перетворення їх в грошову форму здійснює безпосередній вплив на платоспроможність підприємства.

Найбільш доцільними, на нашу думку, показниками ділової активності підприємства, в контексті аналізу його інвестиційної привабливості є коефіцієнти оборотності дебіторської і кредиторської заборгованості, власного капіталу та запасів (табл. 6). Індикатори оцінки інвестиційної привабливості підприємства за показниками оборотності дозволять оцінити швидкість обертання коштів, тобто швидкість перетворення їх в грошову форму, що має безпосередній вплив на платоспроможність підприємства.

Таблиця 6

**Індикатори оцінки інвестиційної привабливості за показниками ділової активності**

Показник	Характеристика показника	Мінімальне значення	Бажана тенденція зміни
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Показує скільки в середньому дебіторська заборгованість перетворилася на грошові засоби впродовж звітного періоду	0,01	зростання
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Показує скільки підприємству потрібно грошових засобів для сплати виставлених йому рахунків	0,01	зростання
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Показує обсяг реалізованої продукції, що припадає на одиницю власного капіталу, авансованого в виробництво	0,01	зростання
Коефіцієнт оборотності запасів	Показує наскільки ефективно використовуються запаси на підприємстві	0,01	зростання

Запропонована система індикаторів оцінки інвестиційної привабливості за напрямками оцінки майнового стану, фінансової стійкості, ліквідності активів, рентабельності та ділової активності ґрунтується на показниках фінансової звітності, як найбільш доступного та об'єктивного джерела інформації про підприємство. Така оцінка дозволить визначити інвестиційну привабливість підприємства з фінансової сторони: визначити стабільність фінансового стану підприємства, фінансові перспективи та можливості його подальшого розвитку, а також виявити можливі загрози зниження результативності діяльності підприємства та банкрутства. Тобто, отриманий комплексний аналіз інвестиційної привабливості підприємства за фінансовими індикаторами буде основою для подальшого вивчення об'єкта інвестування за іншими факторами, такими як маркетингова діяльність, територіальне розміщення, кадровий потенціал тощо, для прийняття інвестиційного рішення.

**Висновки.** Проведене дослідження дало змогу розглянути окремі методики аналізу інвестиційної привабливості, які базуються на визначенні впливу різних факторів як внутрішнього, так і зовнішнього середовища, відповідно до яких, різними авторами, пропонується значна кількість показників за різними напрямками дослідження. В результаті проведеного узагальнення нами було запропоновано систему індикаторів згрупованими за такими п'ятьма основними напрямками, як: оцінювання фінансового стану, що показує можливість підвищення ефективності діяльності підприємства; оцінювання фінансової стійкості, за допомогою якого оцінюється платоспроможність підприємства в довгостроковій перспективі; оцінювання ліквідності, що характеризує платоспроможність підприємства в короткостроковій перспективі; оцінювання рентабельності, яке визначає ефективність здійснення господарської діяльності підприємством та оцінювання ділової активності підприємства, що показує внутрішні умови його діяльності.

Проведенні дослідження потребують подальшого вивчення та удосконалення оцінки інвестиційної привабливості не тільки за базовими фінансовими показниками, а й за нефінансовими показниками інвестиційної привабливості підприємства, що також мають вплив на рішення інвестора. Групування аналітичних індикаторів оцінки інвестиційної привабливості, за окресленими напрямками дасть змогу здійснити оперативний аналіз та об'єктивну діагностику визначених характеристик за показниками фінансової звітності.

**Література**

1. Бланк И. А. Стратегия и тактика управления управления финансами / И. А. Бланк. – К. : МП "ИТЕМ, Лтд", "АДЕФ-Украина", 1996. – 534 с.
2. Богма О. С. Використання функції бажаності Харрінгтона в процесі оцінювання інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств / О. С. Богма // Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки. – 2013. – № 3. – С. 16–21.
3. Вахович І. М. Методика оцінювання інвестиційної привабливості підприємства / І. М. Вахович, І. В. Олександренко, М. С. Забудюк // Актуальні проблеми економіки. – 2014. – № 11. – С. 154–160.

4. Дискіна А. А. Комплексний підхід до оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств / А.А. Дискіна // Праці Одеського політехнічного університету. – 2011. – № 2. – С. 320–324.
5. Єпіфанов А. О. Оцінка кредитоспроможності та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання : монографія / А. О. Єпіфанов [та ін.] ; ред. А. О. Єпіфанов. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – 286 с.
6. Ковальчук С.В. Комплексний підхід до оцінювання інвестиційної привабливості підприємств машинобудування : монографія / С.В. Ковальчук, І.В. Гвоздецька. – Хмельницький : ХНУ, 2011. – 214 с.
7. Лук'янова В. В. Методики інтегральної оцінки інвестиційної привабливості в аналізі господарської діяльності підприємства / В. В. Лук'янова, Г. І. Рзаєв, О. Я. Подокопна // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – 2016. – № 2. – Т. 2. – С. 134–140.

#### References

1. Blank Y. A. Stratehiya y taktyka upravleniya upravleniya finansamy / Y. A. Blank – К:МР "УТЕМ, Ltd", "ADEF-Ukraina", 1996. – 534 p.
2. Bohma O. S. Vykorystannia funktsii bazhanosti Kharrinhtona v protsesi otsiniuvannia investytsiinoi pryvablyvosti vitchyznianskykh pidpriemstv / O. S. Bohma // Visnyk Zaporizkoho natsionalnoho universytetu. Ekonomichni nauky. – 2013. – № 3. – P. 16-21. – Rezhym dostupu: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vznu\\_eco\\_2013\\_3\\_5.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vznu_eco_2013_3_5.pdf).
3. Vakhovych I. M. Metodyka otsiniuvannia investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstva / I. M. Vakhovych, I. V. Oleksandrenko, M. S. Zabediuk // Aktualni problemy ekonomiky. – 2014. – №11 – P. 154 – 160.
4. Dyskina A. A. Kompleksnyi pidkhd do otsinky investytsiinoi pryvablyvosti promyslovykh pidpriemstv / A.A. Dyskina // Pratsi Odeskoho politekhnichnoho universytetu. – 2011. – № 2. – P. 320-324.
5. Iepifanov A. O. Otsinka kredytopromozhnosti ta investytsiinoi pryvablyvosti subiektiv hospodariuvannia : monohrafiia / A. O. Yepifanov [ta in.] ; red. A. O. Yepifanov. – Sumy : UABS NBU, 2007. – 286 p.
6. Kovalchuk S.V., Hvozetska I.V. Kompleksnyi pidkhd do otsiniuvannia investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstv mashynobuduvannia : monohrafiia / S.V. Kovalchuk, I.V. Hvozetska. – Khmelnytskyi : KhNU, 2011. – 214p.
7. Lukianova V. V. Metodyky intehralnoi otsinky investytsiinoi pryvablyvosti v analizi hospodarskoi diialnosti pidpriemstva / V. V. Lukianova, H. I. Rzaiev, O. Ya. Podokopna // Herald of Khmelnytskyi National University. – 2016. – № 2. – Т. 2. – P. 134-140.

Рецензія/Peer review : 20.11.2017  
Надрукована/Printed : 12.02.2018  
Рецензент: д.е.н., проф. Войнаренко М.П.