

УДК 338

DOI: <https://doi.org/10.32782/2520-2200/2018-5-21>**Ткачук І.І.**кандидат економічних наук,
старший викладач кафедри економіки
та безпеки бізнесуХарківського торгово-економічного інституту
Київського національного торговельно-економічного університету**Спіцина Ю.Г.**

студент

Харківського торгово-економічного інституту
Київського національного торговельно-економічного університету

СУТНІСТЬ ПОНЯТТЯ «ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА»

Статтю присвячено проблемі генезису трактування поняття «інвестиційна привабливість підприємства». Досліджено фактори внутрішнього та зовнішнього середовища, що впливають на інвестиційну привабливість підприємства. Визначення цих факторів сприяє кращому та більш повному розумінню самої сутності інвестиційної привабливості підприємства. Розглянуто погляди провідних науковців на визначення сутності поняття «інвестиційна привабливість підприємства». Для поглиблення розуміння існуючої термінології було розібрано класифікацію інвестиційної привабливості підприємства.

Ключові слова: інвестиції, інвестори, інвестиційна діяльність, інвестиційна привабливість підприємства, зовнішні фактори, внутрішні фактори.

Статья посвящена проблеме генезиса трактовки понятия «инвестиционная привлекательность предприятия». Исследованы факторы внутренней и внешней среды, влияющие на инвестиционную привлекательность предприятия. Определение этих факторов способствует лучшему и более полному пониманию самой сущности инвестиционной привлекательности предприятия. Рассмотрены взгляды ведущих ученых на определение сущности понятия «инвестиционная привлекательность предприятия». Для углубления понимания существующей терминологии была разобрана классификация инвестиционной привлекательности предприятия.

Ключевые слова: инвестиции, инвесторы, инвестиционная деятельность, инвестиционная привлекательность предприятия, внешние факторы, внутренние факторы.

Due to the modern development, investment is an important element of the development of both the national economy and the economy in general. The attraction of investments ensures an increase in the indicators of the country's economic activity, scientific and technological progress, and rapid economic growth. The problems of investing in the economy have always been the focus of economic

science. The article is devoted to the problem of the genesis of the interpretation of the notion "investment attractiveness of an enterprise". The factors of internal and external environment, affecting the investment attractiveness of the enterprise. The definition of these factors contributes to a better and more complete understanding of the very essence of the investment attractiveness of the enterprise. The views of leading scientists in the definition of the essence of the concept of "investment attractiveness of the enterprise". To deepen the understanding of the existing terminology, the classification of the investment attractiveness of the enterprise was analyzed. The issue of activating investment processes for today is relevant for most countries of the world, and Ukraine is no exception. The current development of the Ukrainian economy is inextricably linked with investment processes, which are the driving force behind the integration of the economy into the world economy. Investment activity is one of the most important issues in the efficient operation of state enterprises and ensuring their competitiveness. Involve, use, or restrict investments, each enterprise's management determines according to its socio-economic and national characteristics. In order to find and attract the right investor to invest in cash, the company must offer attractive prospects for further expansion and development of production, and provide the effectiveness of investments. That is, the success of this belief and the involvement of an investor depend on the investment attractiveness of the enterprise. As a result of the study of selected topics, the concept of "investment attractiveness of the enterprise" was clarified and generalized since for today there is no single universal definition of its interpretation. Also during the study, the influence of direct factors of the internal and external environment on the attractiveness of the enterprise was considered. The most influential of these are the internal factors of the enterprise, among which: enterprise costs, personnel potential, the status of the property, financial resources, and capital structure, duration of the investment program. It should be noted that the problem of assessing the investment attractiveness of an enterprise can only be solved after identifying all the factors affecting its level both externally, i.e. on the part of the state, and internally, on the part of the enterprise itself. That is why the improvement of indicators of these factors will positively affect the investment attractiveness of the enterprise and the arrival of investments in general.

Keywords: investment, investors, investment activity, investment attractiveness of enterprise, external factors, internal factors.

Постановка проблеми. Питання активізації інвестиційних процесів на сьогоднішній день є актуальним для більшості країн світу, та Україна не є винятком. Сучасний розвиток економіки України нерозривно пов'язаний з інвестиційними процесами, які є рушійною силою інтеграції економіки у світове господарство. Інвестиційна діяльність є одним з найважливіших питань у ефективному функціонуванні підприємств держави та забезпеченні їх конкурентоспроможності. Залучати, використовувати чи обмежувати інвестиції керівництво кожного підприємства визначає відповідно до своїх соціально-економічних та національних особливостей. Щоб знайти та залучити потрібного інвестора, для інвестування грошових коштів, підприємство повинно запропонувати привабливі перспективи для досягнення подальшого розширення і розвитку виробництва та забезпечити ефективність вкладеним інвестиціям. Тобто успіх цього переконання та залучення інвестора залежить від інвестиційної привабливості підприємства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Поняття «інвестиційна привабливість підприємства» було предметом дослідження багатьох іноземних та вітчизняних авторів. Так, наприклад, С.О. Гуткевич, С.А. Естрин та О.О. Ястремська займалися вивченням впливу управління на ефективність інвестиційної діяльності підприємств. Напрямами дослідження І.О. Бланка,

С.А. Буткевича та А.А. Пересади були фінансова стратегія підприємства, управління активами, капіталом, інвестиціями, грошовими потоками та фінансовими ризиками. М.С. Герасимчук, У.Л. Шарп, В.П. Савчук та Т.А. Чернявська досліджували проблеми економіки промисловості, ефективності інвестицій та інвестиційної привабливості підприємства, екстенсивного та інтенсивного шляхів економічного зростання. Також питанням «інноваційної привабливості підприємства» займалися та досліджували такі вчені як В.І. Бочаров, Ф.В. Бандурін, Ф.П. Гайдучий, Г.М. Підлісецький, К.С. Берестовий, Д.А. Епштайн, та інші. Основи вивчення питання інвестиційної привабливості, започатковані авторами, потребують подальшого дослідження, дискусій та обговорень вчених-економістів.

Мета статті полягає у дослідженні, узагальненні та уточненні поняття «інвестиційна привабливість підприємства».

Виклад основного матеріалу дослідження. Розвиток сучасної економіки жодної держави неможливий без активізації інвестиційної діяльності, пошуку та залучення надійних інвесторів, які б розміщували свої інвестиції на довгострокові терміни, забезпечуючи цим стабільний розвиток важливих ланок господарства. Тому забезпечення високих темпів економічного розвитку держави та підприємства, його ефективного функціонування, стійкого конкурент-

ного положення на ринку значною мірою залежить від обсягу вкладених фінансових засобів потенційних інвесторів та ефективності їх використання.

В процесі пошуку, вибору та залучення інвестиційних ресурсів важливу роль відіграє рівень інвестиційної привабливості підприємства. При цьому основним етапом становлення інвестиційної привабливості підприємства є визначення факторів впливу внутрішнього та зовнішнього характеру на неї та їх класифікація. Визначення факторів впливу, дає можливість краще зрозуміти сутність самої інвестиційної привабливості.

Ряд авторів [1; 2] при дослідженні та оцінці поняття інвестиційної привабливості підприємства більшу перевагу віддають показникам ринкової активності підприємства й акцентують увагу на таких критеріях як дохідність акціонерного капіталу, рівень дивідендів, курс акцій.

На наш погляд найбільш обґрунтованим є підхід тих вчених [3; 4; 5], які використовують більш широкий підхід та розглядають крім фінансового стану підприємства й інші показники, тому що інвестиційна привабливість об'єкта інвестування формується під впливом певних умов і факторів внутрішнього та зовнішнього характеру. Існує багато класифікацій факторів впливу на інвестиційну привабливість.

Розглянемо найбільш поширену класифікацію факторів впливу на інвестиційну привабливість [6]. Відповідно до цієї класифікації, всі фактори впливу на інвестиційну привабливість ділять на дві групи. До першої групи відносять фактори опосередкованого впливу, вони не піддаються впливу окремих підприємств,

тобто, на них можна впливати лише на державному рівні (зовнішні фактори). До другої групи належать фактори безпосереднього впливу підприємства на інвестиційну привабливість, на які підприємство саме може впливати та змінювати їх показники, характеристики тощо (внутрішні фактори). В Таблиці 1 подано перелік даних факторів, які в різній мірі впливають на інвестиційну привабливість підприємств.

Стосовно підприємства, важливішими для нього є внутрішні фактори або фактори безпосереднього впливу, оскільки саме завдяки ним воно саме здатне самостійно впливати на свою інвестиційну привабливість. Серед них найбільшу питому вагу займають такі показники, як: витрати підприємства, кадровий потенціал, стан майна, фінансових ресурсів та структура капіталу, тривалість інвестиційної програми.

Розглянувши фактори зовнішнього та внутрішнього характеру, що впливають на формування інвестиційної привабливості, можна зробити висновок, що оцінка інвестиційної привабливості підприємства це перш за все достовірна оцінка внутрішніх факторів впливу. Запропонована класифікація факторів впливу дає можливість ознайомитися з конкретним набором показників, які є найбільш впливовими при визначенні та формуванні поняття «інвестиційна привабливість підприємства».

Не зважаючи на відмінність підходів до формування поняття інвестиційної привабливості підприємства, кожне з понять має свої переваги та недоліки. Розглянемо декілька трактування цього поняття, від вітчизняних та іноземних авторів.

І.О. Бланк розглядає «інвестиційну привабливість підприємства» з позицій фінансового стану

Таблиця 1

Фактори впливу на інвестиційну привабливість

Зовнішні фактори	Внутрішні фактори
1. Географічне розташування та галузева приналежність	1. Виробнича програма та витрати підприємства
2. Наявність та доступність природних ресурсів	2. Управлінський облік, контролінг та маркетингова діяльність
3. Економічна та соціально-політична стабільність	3. Корпоративне управління та кадровий потенціал
4. Екологічна ситуація	4. Юридична діяльність
5. Культура та освіта населення	5. Виробничі технології
6. Інформаційне поле та нормативно-правова база	6. Стратегія розвитку та конкурентоспроможність
7. Темп інфляції	7. Унікальність об'єкту
8. Розвинута інфраструктура та можливість експорту	8. Стан майна, фінансових ресурсів та структура капіталу
9. Економічна свобода підприємств	9. Тривалість інвестиційної програми
10. Контрольні державні органи в сфері інвестування	10. Рейтинг підприємства в галузі

підприємства, як аналіз інвестиційної привабливості підприємства на основі фінансових показників таких як: фінансова стійкість, прибутковість, ліквідність активів та оборотність активів [7]. Автор зосереджує увагу на напрямках інвестування та складових інвестиційної привабливості, що є перевагою цього підходу до визначення поняття. З недоліків є недостовірність інформації при аналізі фінансових показників, їх розрахунку у часі. Такого ж визначення приримується багато сучасних вітчизняних дослідників, серед яких В.Г. Федоренко, В.П. Савчук, А.П. Дука, І.П. Прилипка та ін.

Інвестиційна привабливість підприємства – це розрахунок інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємств, в якому 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 [8]. Так визначають це поняття спеціалісти Агентства з питань запобігання банкрутства підприємств. Насамперед, цей підхід дозволяє оцінити багато аспектів господарської діяльності, що дають характеристику поточного стану об'єкта та не потребує значних витрат часу на проведення досліджень.

Л.О. Петкова та В.В. Проскурін розглядають інвестиційну привабливість як сукупність об'єктивних і суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування національної економіки на макро-, мезо- і мікрорівнях [9]. Цьому підходу, на наш погляд, бракує чіткості та конкретності, що суттєво знижує його шанси застосування на практиці.

В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, О.П. Коюда вважають, що інвестиційна привабливість підприємства – це сукупність характеристик фінансово-господарських та управлінської діяльності підприємства, перспектив розвитку та можливостей залучення інвестиційних ресурсів на основі формалізації оціночних методів [10]. Підхід передбачає однозначну можливість формалізації оціночних методів на рівні фінансового стану, що залишає поза увагою психологічні та соціальні аспекти даної проблеми.

В.В. Бочаров під інвестиційною привабливістю розуміє досягнення мінімального ризику при вкладенні грошей у цінні папери тільки тих підприємств, які є стабільними та забезпечать отримання високого прибутку [10]. Капіталовкладення у цінні папери дає змогу інвестору контролювати управління на підприємстві та отримувати постійний дохід у формі дивідендів. Але, на жаль, не всі підприємства можуть ефективно використовувати інструменти ринку цін-

них паперів. Наприклад, для підприємств України, ринок цінних паперів знаходиться на стадії становлення і є малоефективним.

Л.О. Чорна зводить визначення інвестиційної привабливості підприємства до взаємозв'язку двох характеристик: з боку психологічного змісту інвестицій і з боку психологічної форми (привабливості) [11]. На думку вченого, трактування поняття слід розуміти як сукупність економіко-психологічних характеристик фінансово-господарської діяльності підприємства, які відповідають вимогам інвестора та забезпечують досягнення ефекту від вкладень при відповідному рівні ризику. Якщо застосувати це поняття на практиці, це буде дуже якісна оцінка інвестиційної привабливості, яка буде враховувати ще й такі аспекти як: привабливість продукції підприємства, кадрову, інноваційну, фінансову, територіальну, екологічну і соціальну привабливості, інвестиційний ризик.

І.В. Нападовська вважає, що інвестиційна привабливість – це системна сукупність потенційних можливостей вкладання коштів з метою отримання економічної ефективності у майбутньому як наслідок результатів минулої господарської діяльності потенційного об'єкта інвестування, суб'єктивно оцінювана інвестором [12]. Такий підхід не містить співставлення цілей інвестора з їх можливостями без ризикової реалізації, а також не враховує ступінь готовності інвестора прийняти на себе цей ризик.

С.С. Донцов розглядає поняття «інвестиційна привабливість підприємства» як надійність отримання прибутку при вкладанні грошей в цінні папери підприємства [13]. Цей підхід враховує можливість інвестора приймати участь в управлінні підприємством, але не враховує майбутніх перспектив розвитку суб'єкта господарювання.

Я.Є. Задорожна та Л.П. Дядечко вважають, що інвестиційну привабливість слід визначити як комплекс різноманітних факторів, перелік і вага яких може змінюватись в залежності від: цілей інвесторів; виробничо-технічних особливостей підприємства, у яке інвестуються кошти; економічного розвитку підприємства у минулому, на теперішній час, а також очікуваного у майбутньому економічного розвитку [14]. Цей підхід, на нашу думку, враховує дуже важливий момент – вимоги інвесторів, забезпечення яких є важливою умовою високої оцінки інвестиційної привабливості.

А.П. Гайдуцький розуміє під інвестиційною привабливістю підприємства сукупність характеристик, що дозволяють потенційному інвестору оцінити, наскільки той або інший об'єкт інвестицій привабливіше інших для вкладення наявних капіталів [8].

Наданий нами перелік трактувань вітчизняних та іноземних авторів, поняття «інвестиційна привабливість підприємства» свідчить не лише про велику та різноманітну кількість підходів до розкриття змісту цього поняття, але і про незавершеність дослідження цієї проблеми, що потребує подальшого дослідження, дискусій та обговорень вчених-економістів.

Більшість авторів пов'язують трактування інвестиційної привабливості підприємства виключно з сукупністю фінансово-економічних характеристик діяльності підприємства, не враховуючи дуже важливі психологічний та соціальні аспекти.

На нашу думку, потрібно відзначити, що інвестиційна привабливість підприємства – це самостійна економічна категорія, що характеризується комплексом таких показників як: ефективність фінансового сегменту підприємства, прибутковість капіталу, рівень виплачуваних дивідендів, соціальні, інформаційні, техніко-організаційні та інші показники, на основі яких можна прийняти об'єктивне рішення про доцільність вкладання коштів у певний інвестиційний об'єкт.

Для уточнення та поглиблення розуміння існуючої термінології доцільно буде уточнити та розібрати класифікацію інвестиційної привабливості підприємства. Відповідно до цього нами пропонуються наступна класифікація у Таблиці 2.

Далі розглянемо більш детально окремі види інвестиційної привабливості підприємства відповідно до наведеної класифікації.

З позицій суб'єктів оцінки виділяють наступні види оцінки інвестиційної привабливості підприємства [15]:

1. Внутрішня оцінка інвестиційної привабливості, що здійснюється самим підприємством, яке одночасно може виступати і як об'єкт, і як

суб'єкт інвестування, оскільки збіг наявності вільних коштів і вигідних напрямків укладень передбачає само інвестування.

2. Зовнішня оцінка інвестиційної привабливості, яка може здійснюватися потенційними інвесторами (оцінюються вигоди багатьох варіантів вкладення капіталу та спинаються на найбільш ефективному) та державою (передбачення розвитку певних галузей для здійснення своїх регулятивних функцій).

За типом інвестора розділяють інвестиційну привабливість для портфельного (кредитного) та інституційного інвестора:

1. Для кредитного інвестора в розгляді інвестиційної привабливості пріоритетом буде рівень його платоспроможності.

2. Для інституційного інвестора (інвестиційні компанії, фонди) акценти зміщуються у бік ефективності господарської діяльності підприємства та зростання його вартості.

За часовим горизонтом оцінки виділяють перспективну та поточну інвестиційну привабливість підприємства [15]:

1. Перспективна інвестиційна привабливість – це ймовірність досягнення висунутих цілей інвестування, яка виражається в індивідуальних очікуваннях потенційних інвесторів. Перспективна оцінка дозволить керівництву не тільки визначити доцільність існування підприємства, але й слабкі місця.

2. Поточна інвестиційна привабливість – це ситуативна характеристика підприємства на момент проведення оцінювання.

За підходом до проведення оцінювання класифікують психологічну та фундаментальну інвестиційну привабливість:

1. Психологічна інвестиційна привабливість – є результатом відображення привабливості підприємства в очах конкретного інвестора, що склалася в результаті ряду

Таблиця 2

Класифікація інвестиційної привабливості підприємства [15]

1. З позиції суб'єктів оцінки: – внутрішня оцінка – зовнішня оцінка
2. За типом інвестора: – інвестиційна привабливість для портфельного інвестора – інвестиційна привабливість для інституційного інвестора
3. За часовим горизонтом оцінки: – перспективна інвестиційна привабливість – поточна інвестиційна привабливість
4. За підходом до проведення оцінювання: – психологічна інвестиційна привабливість – фундаментальна інвестиційна привабливість
5. За метою оцінювання: – незалежне функціонування об'єкта оцінювання – залежно від характеру подальшого функціонування об'єкта оцінювання

як об'єктивних статистичних даних, так і суб'єктивних вимог інвестора.

2. Фундаментальна інвестиційна привабливість – це така характеристика інвестиційної привабливості, яка виступає базисом для прийняття інвестиційних рішень. Традиційно до цього базису відносять економічні та матеріальні складові інвестиційної привабливості.

За метою оцінювання інвестиційну привабливість підприємства пропонується поділити на наступні складові [15]:

1. Незалежне функціонування об'єкту. Такі мети оцінювання відповідають цілі інвесторів з погляду на отримання доходів від фінансово-господарської діяльності підприємства.

2. Залежно від характеру подальшого функціонування об'єкту. Інвестиційна привабливість може бути оцінена з врахуванням цілей потенційних інвесторів щодо горизонтальної чи вертикальної інтеграції існуючого підприємства (при цьому обов'язкове врахування ефекту синергізму) чи подальшого продажу об'єкту (при цьому додатково враховуються можливості інвестора по вдосконаленню управління об'єктом інвестицій і тим самим збільшенням його ринкової вартості).

Зазначена класифікація інвестиційної привабливості підприємства дає можливість зро-

бити висновок про те, що метою оцінювання інвестором певного інвестиційного об'єкта в основному є аналіз поточного фінансового стану підприємства, що не дає в повній змозі оцінити весь його потенціал.

Висновки з проведеного дослідження. В результаті дослідження обраної тематики було уточнено та узагальнено поняття «інвестиційна привабливість підприємства», оскільки на сьогоднішній день не існує єдиного універсального визначення його трактування. Також під час дослідження було розглянуто вплив безпосередніх факторів внутрішнього та зовнішнього середовища на привабливість підприємства. Найвпливовішими з яких є внутрішні фактори підприємства, серед яких: витрати підприємства, кадровий потенціал, стан майна, фінансових ресурсів та структура капіталу, тривалість інвестиційної програми. Необхідно зауважити, що проблема оцінки інвестиційної привабливості підприємства може бути вирішена лише після визначення усіх факторів, що впливають на її рівень як зовні, тобто з боку держави, так і із середини, із боку самого підприємства. Саме тому, покращення показників цих факторів позитивно вплине на інвестиційну привабливість підприємства та прихід інвестицій в цілому.

Список використаних джерел:

1. Білошапка В.А. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства. Цінні папери України. 2002. № 20. 21 с.
2. Лещенко М.І. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства. Ринки цінних паперів. 2001. № 14 (197). С. 6-7.
3. Фльорко В.А. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства: проблеми врахування ризику і зниження його рівня. Регіональна економіка. 2003. № 4. 254 с.
4. Малова Т.Л., Сільверстова Л.С. Розвиток методичних засад рейтингової оцінки інвестиційної привабливості акціонерних підприємств. Актуальні проблеми економіки. 2003. № 2 (20). 15 с.
5. Юхимчук С.В., Супрун С.Д. Матрична модель оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств. Фінанси підприємств. 2003. № 1. С. 11-12.
6. Електронне фахове видання «Ефективна економіка». URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2132>
7. Бланк І.О. Інвестиційний менеджмент. – К.: МП «ІТЕМ» ЛТД, «Юнайтед Лондон Лимитед». 1995. 448 с.
8. Підходи до визначення інвестиційної привабливості підприємства. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
9. Петкова Л.О., Проскурін В.В. Муніципальні інвестиції та кредити. Навчальний посібник. Київ. 2006. 158 с.
10. Інвестиційна привабливість підприємства. URL: <http://www.in.gov.ua/>
11. Іванов С.В. Оцінка інвестиційного потенціалу регіону / Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. пр. 2004. Т.21, № 191. С. 100-103.
12. Крейніна М.Н. Аналіз фінансового стану та інвестиційної привабливості акціонерних товариств у виробництві, будівництві та торгівлі 1994. 256 с.
13. Донцов С.С. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства через аналіз надійності його цінних паперів. Фінансовий менеджмент. 2003. № 3. С. 78-84.
14. Задорожна Я.Є., Дядечко Л.П. Підвищення інвестиційної привабливості підприємства як напрямок залучення інвестиційних ресурсів. Інвестиції: практика та досвід. 2007. № 2. С. 32-35.
15. Електронне фахове видання «Ефективна економіка». URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=262>