

УДК 330.322.003.12(045)

ВИДІЛЕННЯ КЛЮЧОВИХ ПРИНЦИПІВ МЕТОДИКИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ НА ОСНОВІ АНАЛІЗУ ІСНУЮЧИХ МЕТОДИК

Щербатенко І.В.

*Національний авіаційний університет
м. Київ*

Розглянуто сучасні вітчизняні та закордонні методики, що використовуються при оцінці інвестиційної привабливості на різних рівнях (країни, галузі, регіону, підприємства) та визначено їх недоліки. Запропоновано алгоритм оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Досліджені методики згруповані за рівнями їх використання (макрорівень, мезорівень, мікрорівень) та приналежністю заснування (міжнародні та вітчизняні). Визначені принципи яким повинна відповідати методика оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, методика оцінки інвестиційної привабливості, інвестиції.

The modern domestic and foreign techniques used in the evaluation of investment attractiveness at different levels (country, sector, region, enterprise) are considered and defined their disadvantages. An algorithm for evaluation of investment potential is proposed. Techniques are classified according to their level of use (macro, meso, macro-level) and to their application (international and domestic). Principles that should govern method evaluation of investment companies are defined.

Key words: investment attractiveness, methods of investment attraction, investment.

Актуальність проблеми: На сучасному етапі існує проблема обґрунтування та розробки ефективної методики оцінки інвестиційної привабливості підприємств, яка б відповідала потребам різноманітних користувачів на різних рівнях в отриманні достовірної та оперативної інформації щодо перспектив і доцільності здійснення інвестування. Саме оцінка інвестиційної привабливості є необхідною передумовою для вибору подальшої фінансової стратегії розвитку, обґрунтування доцільності здійснення капітальних вкладень. Оцінка інвестиційної привабливості є необхідною процедурою на передінвестиційній фазі для усіх інвесторів, адже вона дає змогу отримати інформацію про певні переваги та вигоди

інвестування у конкретний об'єкт.

Аналіз останніх наукових досліджень. Проблемою дослідження підходів до оцінки інвестиційної привабливості займалися науковці багатьох країн світу. Серед яких слід особливо відзначити праці таких дослідників як: Бланк І.А., Гайдуцький А.П., Донцов С.С., Іванов Ю., Коюда В.О., Коюда О.П., Майрова Т.В., Носова О.В., Пересада А.А., Пилипенко О.І., Савчук В.П., Татаренко Н.О., Федоренко В.Г., Ястремська О.М. та ін..

Проведення аналізу наукових підходів, щодо оцінки інвестиційної привабливості дає можливість констатувати брак наукових праць присвячених комплексному дослідженню методик оцінки інвестиційної привабливості на різних рівнях.

Метою роботи є дослідження існуючих методичних підходів, щодо оцінки інвестиційної привабливості. Згрупування існуючих методик та виявлення їх недоліків. Визначення принципів ефективної методики оцінки інвестиційної привабливості.

Викладення основного матеріалу дослідження. Перші розробки, щодо оцінки інвестиційної привабливості були здійснені в середині 60-х років Гарвардською школою. Оцінка здійснювалась на основі методу експертних оцінок за наступними параметрами: законодавство, що регулює місцеві та іноземні інвестиції; умови вивезення капіталу з країни; статус та поточний стан національної валюти; рівень інфляції; політична стабільність в країні; доступ до національного капіталу.

На сучасному етапі для вибору інвестиційно привабливого об'єкту для здійснення інвестування все більшого значення набувають загальносвітові методики та рейтинги. На сьогоднішній день налічується більше 100 різноманітних міжнародних рейтингових агентств та організацій, які приділяють увагу оцінці та аналізу тенденцій в області інвестицій. До найпопулярніших можна віднести: Світовий банк, рейтинг UNCTAD, рейтинг Institutional Investor та система Business Environment Risk Index (BERI), методика лондонського фінансового журналу «Euromoney», рейтинг Moody's Investors Service, рейтинг Standard & Poor's (S&P), рейтинг Fitch Ratings, рейтинг Transparency International та ін.

На нашу думку, методики західних агенцій, неадаптовані для використання в нашій країні. Їх недоліком є те, що вони базуються не на

макроекономічній статистиці, а на опитуванні суб'єктів економічної діяльності даного регіону, які визначають ступінь та напрям впливу тих чи інших факторів на їх функціонування. Таке опитування можна назвати суб'єктивним, до того ж такі опитування вимагають значних ресурсів, які навряд чи мають інституції в Україні.

Широко відомі методики російських вчених А.П.Іванова та С.С. Донцова. Іванов А.П. при оцінці інвестиційної привабливості підприємства пропонує підхід, який базується на двох етапах – аналізі економічної спроможності емітента цінних паперів і оцінці ризику та дохідності акцій у ринковому обороті [4]. Основою для аналізу є ринкові показники цінних паперів, показники попиту та пропозиції цінних паперів, визначення динаміки курсової вартості та ін.

Науковець С.С. Донцов пропонує оцінювати інвестиційну привабливість підприємства за допомогою надійності його цінних паперів. Методика запропонована науковцем передбачає розрахунок трьох груп показників:

1) показники, які характеризують надійність підприємства в цілому (борг на капітал, коефіцієнт покриття поточних зобов'язань ліквідними активами, коефіцієнт покриття поточних зобов'язань найбільш ліквідними активами);

2) показники, що визначають надійність емітента з точки зору повернення коштів, які були вкладені інвестором у цінні папери даного підприємства (коефіцієнт покриття облігацій, коефіцієнт покриття привілейованих акцій, коефіцієнт покриття простих акцій);

3) показники, що характеризують надійність емітента з точки зору гарантії отримання інвестором доходу за конкретними цінними паперами (коефіцієнт покриття виплат за облігаціями, коефіцієнт покриття дивідендів за привілейованими акціями, коефіцієнт покриття дивідендів за простими акціями) [3].

Нажаль методики російських науковців пристосовані тільки для акціонерних підприємств, до того ж вони не враховують майбутніх перспектив розвитку суб'єкта господарювання. Все це, на нашу думку, можна віднести до їх недоліків. А також зважаючи на той факт, що в Україні фондовий ринок розвинутий недостатньо і не має достатньої історії ці методики не можуть мати широкого кола застосування.

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

Бланк І.О. пропонує для оцінки інвестиційної привабливості підприємства використовувати коефіцієнтний аналіз, а саме проаналізувати такі показники, як: платоспроможність, фінансова стійкість, ділова активність, дохідність підприємства [1].

А. Гайдуцьким для оцінки інвестиційної привабливості підприємств було запропоновано метод порівнянь, який має охоплювати такі основні складові інвестиційного процесу: порівняння між об'єктами інвестування, між суб'єктами інвестування (інвесторами) та між умовами інвестування (чинниками інвестиційної привабливості) [2].

В своїх роботах Коюда В.О. та Коюда О.П. запропонували проводити поетапний аналіз інвестиційної привабливості підприємства [5]. На першому етапі: оцінка інвестиційної привабливості підприємства перш за все передбачає виявлення стадії її життєвого циклу («Народження», «Зростання», «Розширення», «Зрілість», «Спад»). Другий етап передбачає аналіз фінансового стану підприємства.

Доволі широко використовується «Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій» [6] розроблена Агентством з питань запобігання банкрутству та єдина з методик, що затверджена законодавчо. Методика базується на визначення інтегрального показника, в якому відтворюються шість груп показників оцінювання: майнового стану; фінансової стійкості (платоспроможності); ліквідності активів; прибутковості; ділової активності; ринкової активності.

Методика, що передбачає інтегральне оцінювання інвестиційної привабливості має також недолік. При складанні рейтингу інвестиційної привабливості окремим показникам надається диференційована вага, яка визначається за допомогою експертних оцінок, які в свою чергу є ненадійними, тому що здебільшого є суб'єктивними.

В основі методики Майорової Т.В., так само, як і в «Методиці інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій» лежить аналіз фінансового стану підприємства. Серед недоліків можна відмітити

той факт, що при розрахунку інтегрального показника не враховується вагомість показників які відображають фінансовий стан підприємства, а також не розглядаються зміни цих показників у часі та просторі.

Нами всі досліджені методики були згруповані за рівнями їх використання (макрорівень, мезорівень, мікрорівень) та приналежністю за снування (міжнародні та вітчизняні) рис. 1.

За результатами досліджених наукових джерел ми дійшли висновку, що оцінка інвестиційної привабливості здійснюється за допомогою різних методик, але на сучасному етапі найчастіше в методиках використовується параметричний аналіз та метод рейтингових оцінок. На нашу думку, оцінка інвестиційної привабливості є основним етапом роботи при ухваленні рішення про інвестування та виборі відповідного об'єкта.

Аналіз проведених досліджень дає нам змогу стверджувати, що методика оцінки інвестиційної привабливості щоб бути цінною для потенційного інвестора повинна відповідати певним принципам, а саме:

- багаторівневність – при оцінці повинен бути врахований рівень інвестиційної привабливості країни, галузі, регіону, що впливають на рівень інвестиційної привабливості підприємства;

- доступність інформації – методика повинна будуватись на статистичних показниках, що публікуються в статистичних щорічниках та на основі публічної обов'язкової звітності підприємства

- комплексність – відображати не тільки фінансовий стан підприємства, а і економічний потенціал, рівень ризику та ін., як зі сторони держави так і зі сторони галузі, регіону;

- простота – бути легкою в розрахунках і при порівняльному аналізі, зрозумілою при отриманні кінцевого результату;

- об'єктивність – данні для розрахунку показників інвестиційної привабливості повинні бути не суб'єктивними припущеннями, а реальними результатами (досягненнями);

- ненадмірність – методика повинна мати зважену кількість показників для характеристики різних аспектів інвестиційної привабливості (економічний потенціал, фінансовий стан, рівень ризику та ін.).

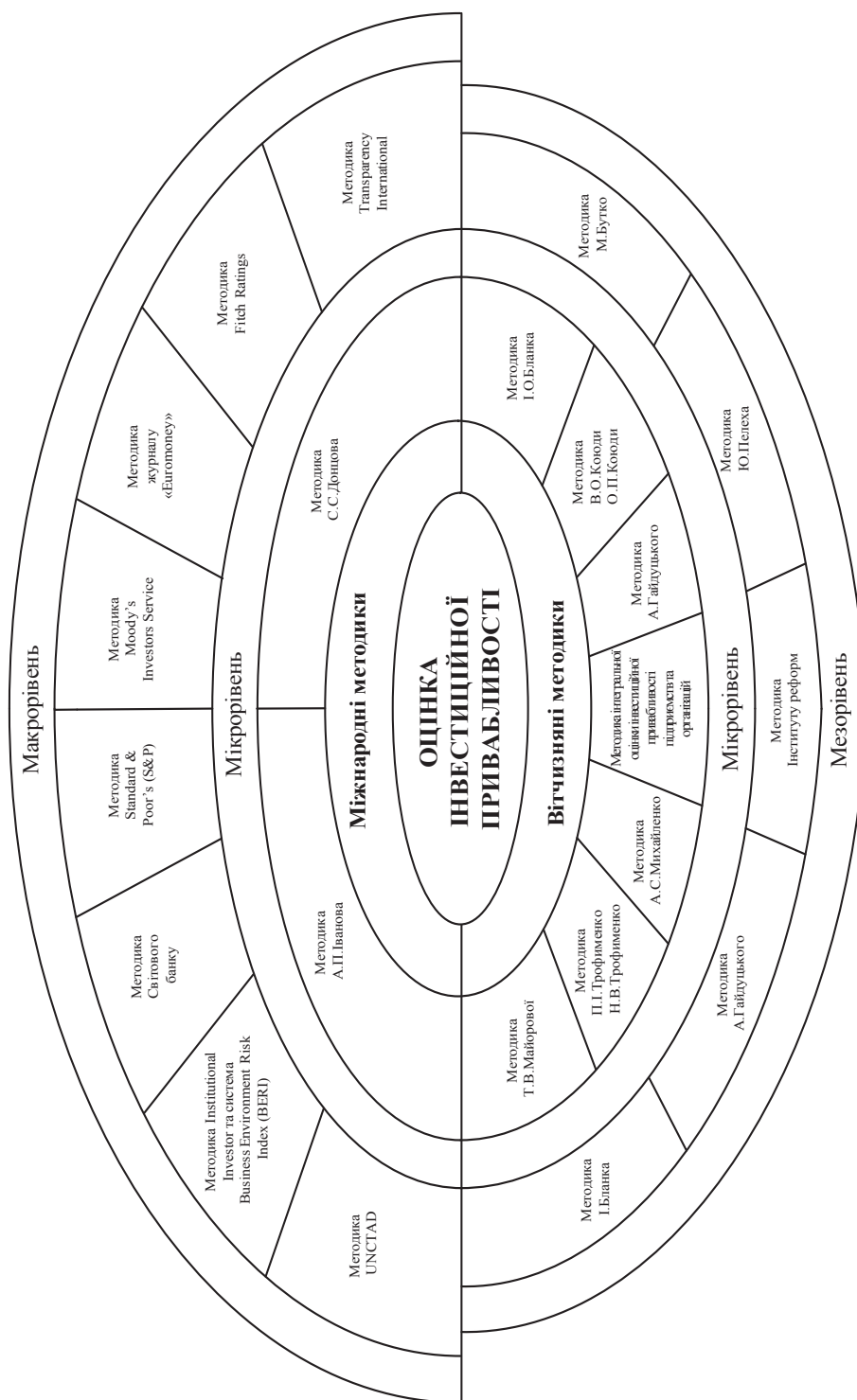


Рис. 1 Методики оцінки інвестиційної привабливості

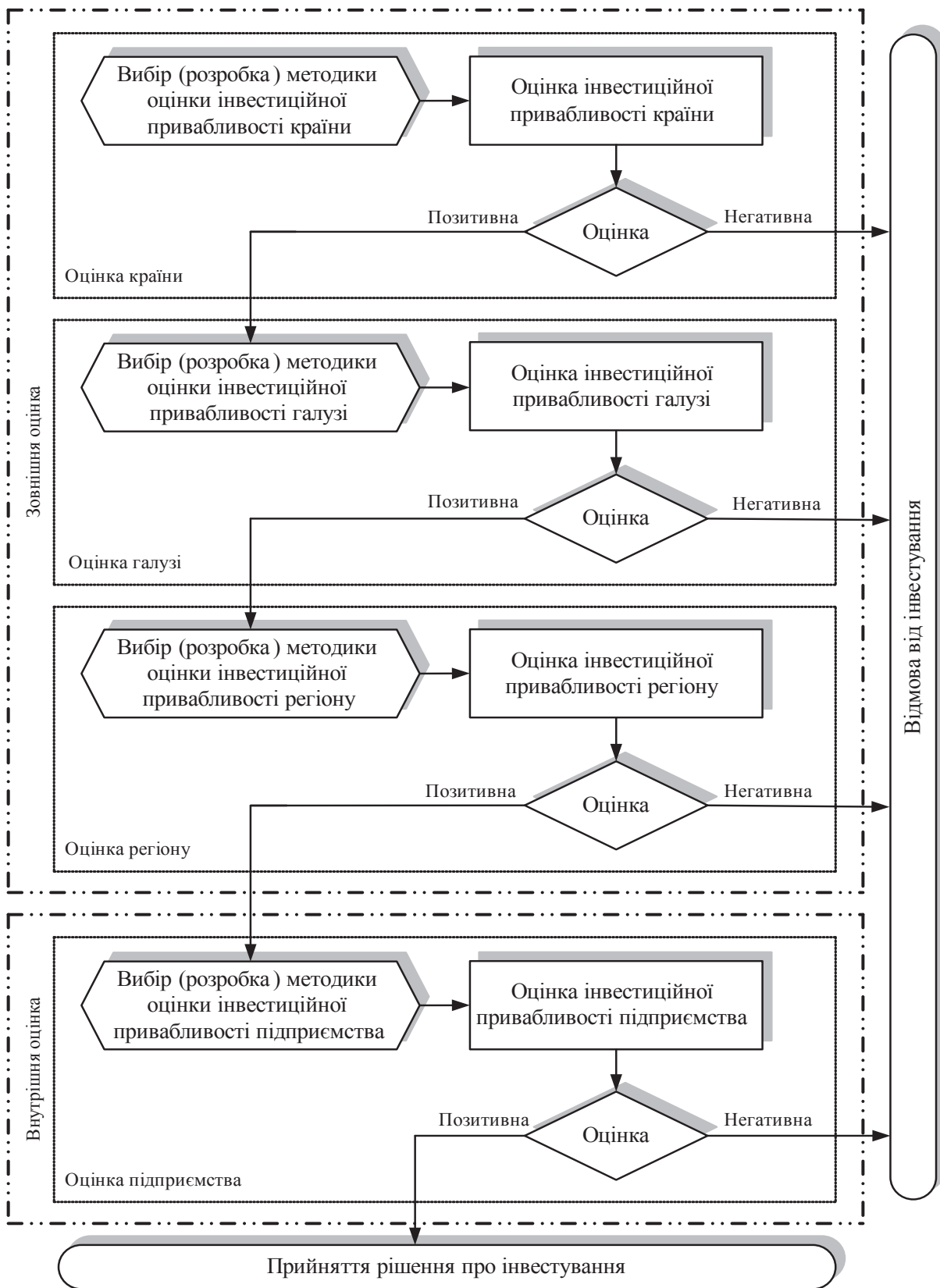


Рис. 2 Алгоритм оцінки інвестиційної привабливості підприємства

Зважаючи на той факт, що на стан інвестиційної привабливості

підприємства впливають фактори мезо- та макрорівнів доцільно оцінку інвестиційної привабливості здійснювати дотримуючись запропонованого нами алгоритму рис. 2.

Висновки. За результатами дослідження методичних підходів щодо оцінки інвестиційної привабливості, нами було зроблено висновок, що на сучасному етапі не існує методики яка б повністю задовольняла зазначені вище принципи та інтереси інвесторів. Міжнародні методики неадаптовані для використання в нашій країні. Більшість методик пристосовані тільки для акціонерних підприємств або конкретної галузі економіки, а також потребують значних ресурсів для їх здійснення. Особливою рисою вітчизняних методик є те, що вони відображають виключно фінансовий стан підприємства і як наслідок неповною мірою характеризують інвестиційну привабливість.

Нами було зроблено висновок, що сучасні методики оцінки інвестиційної привабливості недостатньо розроблені та потребують подальшої розробки, внесення коректив, нових підходів і практичної реалізації.

Для вирішення проблеми оцінки інвестиційної привабливості підприємств необхідно розробити багаторівневу, легку у застосуванні комплексну методику оцінки інвестиційної привабливості, яка дасть змогу інвестору обрати найбільш привабливий об'єкт для інвестування.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента / И.А. Бланк Т.1. — 2-е изд., перераб. И доп. — К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. — 672 с.
2. Гайдуцький А. П. Оцінка інвестиційної привабливості економіки [Текст] / А.П. Гайдуцький // Економіка і прогнозування. — 2004. — № 3. — С. 119-128.
3. Донцов С.С. Оценка инвестиционной привлекательности предприятия посредством анализа надежности его ценных бумаг / С.С. Донцов // Финансовый менеджмент. — 2003. — № 3. — С. 78–84.
4. Иванов А. П. Инвестиционная привлекательность акций / А. П. Иванов. — М.: Изд. Центр “Акционер”, 2002. — 192 с.
5. Коюда В. О. Основы инвестиционного менеджмента: [навч. посібник] / В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, О.П. Коюда. — К.: Кондор, 2008. — 340 стр. /С. 165 – 181/.
6. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: Затверджено наказом Агентства з питань запобігання банкрут-

- ству підприємств та організацій 23.02.98.№ 22. // Державний інформ. бюл. про приватизацію. – 1998. – № 7. – С. 18-28.
7. Мордвінцева Т.В. Методичний підхід до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства [Текст] / Т.В. Мордвінцева // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво – 2010 - № 6. С. 286-291
 8. Носова О. Моделі інвестиційної привабливості: основні методики оцінювання [Текст] / О.Носова // Агора. Перспективи соціального розвитку регіонів. Випуск 7. К.: Стило, 2008. С. 102-110.
 9. Щербатенко І.В. Аналіз вітчизняних та міжнародних підходів до оцінки інвестиційної привабливості [Текст] / І.В. Щербатенко // Корпоративні фінанси: соціально-економічні, організаційно-правові та інституціональні аспекти – 2012. С.74-75
 10. Ястремська О.М. Інвестиційна діяльність промислових підприємств: методологічні та методичні засади: Монографія / О.М. Ястремська – 2-ге вид. – Харків: ВД «ІНЖЕК», 2004. – 488 с.