



ACCOUNTING AND TAXATION

ОБЛІК І ОПОДАТКУВАННЯ

УДК 330.322:658.8

ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ: ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ТА ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ

Оксана Нужна; Наталія Тлуккевич; Тетяна Писаренко

Луцький національний технічний університет, Луцьк, Україна

Резюме. Досліджено сутність інвестиційної привабливості підприємства як економічної категорії згідно з нормативними джерелами, навчально-методичною та науковою літературою, дисертаційними дослідженнями. Визначено методичні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства: за фінансовим станом, за інтегральним показником, за матричним підходом та інші. Удосконалено існуючу методику оцінювання інвестиційної привабливості підприємства, обрану за критеріями комплексного підходу і відносної нескладності обчислень, шляхом доопрацювання в частині уточнення показників, які будуть використовуватися для розрахунку. Вибір показників обґрунтовано, в тому числі на основі однакової позитивної динаміки – зростання, що забезпечує таку ж позитивну динаміку для розрахованого на їх основі показника інвестиційної привабливості підприємства. Згідно з обґрунтованою до використання уточненою авторами методикою проведено оцінювання рівня інвестиційної привабливості двох сільськогосподарських підприємств Волинської області та здійснено інтерпретацію отриманих результатів. Встановлено переваги уточненої авторами методики, яка ґрунтується на розрахунку середнього геометричного значення чотирьох основних показників, які характеризують рівень оборотності активів, рівень прибутковості капіталу, рівень фінансової стійкості підприємства та рівень ліквідності його активів: відносна простота розрахунків і, відповідно, висока швидкість отримання результату. Водночас дана методика враховує показники, які характеризують основні напрямки фінансового аналізу діяльності підприємства. Обґрунтовано шляхи застосування запропонованої методики – аналіз інвестиційної привабливості підприємства в динаміці та можливість на основі результатів факторного аналізу виявлення негативних змін у певних напрямках фінансового аналізу (діловій активності, рентабельності, фінансовій стійкості чи ліквідності); порівняння рівня інвестиційної привабливості двох чи більше підприємств та встановлення на цій основі привабливішого об'єкта для вкладання коштів потенційним інвестором.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, методика, оцінювання, сільськогосподарські підприємства.

https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2024.04.036

Отримано 26.03.2024

UDC 330.322:658.8

ASSESSMENT OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF ENTERPRISES: THEORETICAL, METHODOLOGICAL AND PRACTICAL ASPECTS

Oksana Nuzhna; Nataliia Tluchkevych; Tatyana Pisarenko

Lutsk National Technical University, Lutsk, Ukraine

Summary. The article examines the essence of the investment attractiveness of the enterprise as an economic category according to normative sources, educational and methodological and scientific literature,

and dissertation studies. Methodical approaches to the assessment of the investment attractiveness of the enterprise are defined according to the financial condition, the integral indicator, the matrix approach, and others. The existing methodology for assessing the investment attractiveness of the enterprise, chosen based on the criteria of a comprehensive approach and relative simplicity of calculations, has been improved by refining the indicators that will be used for calculation. The choice of indicators is justified, including, based on the same positive dynamics – growth, which ensures the same positive dynamics for the indicator of the investment attractiveness of the enterprise calculated on their basis. According to the method justified for use and specified by the author, an assessment of the level of investment attractiveness of two agricultural enterprises of the Volyn region was carried out, and the results were interpreted. The advantages of the methodology specified by the author, which is based on the calculation of the geometric mean value of four main indicators that characterize the level of turnover of assets, the level of capital profitability, the level of financial stability of the enterprise and the level of liquidity of its assets, are established: the relative simplicity of calculations and, accordingly, the high speed of obtaining results. At the same time, this method takes into account indicators that characterize the main areas of financial analysis of the company's activity. The methods of application of the proposed methodology are substantiated – the analysis of the investment attractiveness of the enterprise in dynamics and the possibility, based on the results of factor analysis, to identify negative changes in certain areas of financial analysis (business activity, profitability, financial stability or liquidity); comparing the level of investment attractiveness of two or more enterprises and establishing, on this basis, a more attractive investment object for a potential investor.

Key words: investment attractiveness, methodology, evaluation, agricultural enterprises.

https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2024.04.036

Received 26.03.2024

Постановка проблеми. Потенційний інвестор перед прийняттям рішення щодо вкладання коштів у певну діяльність хоче зазвичай переконатися в доцільності своїх інвестицій, для чого необхідно певним чином визначити рівень привабливості цієї діяльності порівняно з іншими. У діючій «Методиці інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій» інвестиційна привабливість підприємства визначена як «рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, яке може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників, у тому числі інтегрального оцінювання» [1]. Зважаючи на те, що розроблено значну кількість методичних підходів до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства, виникає потреба в подальших наукових дослідженнях, спрямованих на обґрунтування методики, доцільної для певної конкретної ситуації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні, методичні та практичні проблеми оцінювання рівня інвестиційної привабливості підприємства є предметом дослідження вчених-економістів. Зокрема, Поясник Г. В., аналізуючи методичні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства, виділяє наступні: інтегральне оцінювання, рейтингове оцінювання, експертні оцінювання, метод порівнянь, матричний метод, диференційований метод [2]. У доповнення до вже перелічених, Рзаєва Т. Г. пропонує використовувати також підхід на базі аналізу внутрішньої стратегії розвитку підприємства як співвідношення індексу сильних і слабких сторін, а також підхід на базі аналізу фінансових показників [3]. В свою чергу, Овандер Н. Л. і Любецька М. О. також називають факторний підхід і внутрішній оцінювальний підхід [4]. Автори Скалюк Р. В. і Лоїк О. І. вважають доцільним застосовувати для оцінювання рівня інвестиційної привабливості підприємства підходи «на основі ефективності вкладення грошей в цінні папери і на основі психологічного аспекту» [5]. Овандер Н. Л. і Любецька М. О. вірно зазначають, що «під час формування державного підходу до оцінювання інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання в Україні першою стала Методика інтегрального оцінювання інвестиційної привабливості підприємств та

організацій, затверджена Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств і організацій» [3]. При цьому автори вказують, що ця методика, затверджена у 1998 році, на даний час чинна, однак «ґрунтується на застарілій формі звітності, яка не відповідає НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» [5].

Метою дослідження є оцінювання інвестиційної привабливості підприємств на основі вдосконаленої автором методики.

Постановка завдання. Для досягнення поставленої мети визначено такі наукові завдання: розкрити сутність інвестиційної привабливості підприємства; визначити методичні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства; запропонувати методику оцінювання інвестиційної привабливості підприємства на основі існуючих методик з урахуванням таких вимог, як комплексний підхід і відносна нескладність обчислень.

Для вирішення поставлених завдань використано такі методи: аналіз, синтез, узагальнення, індукція, аналогія, моделювання, системний підхід.

Виклад основного матеріалу. В дослідженні взяли за основу методику оцінювання інвестиційної привабливості підприємств, запропоновану авторами Кушнір Н. Б. і Мужук Ю. В. [6]. Автори зазначеної методики пропонують проводити аналіз інвестиційної привабливості підприємства «шляхом визначення середнього геометричного значення чотирьох основних показників, а саме: оборотності активів, прибутковості капіталу, фінансової стійкості та ліквідності активів» [6]. Однак вважаємо за доцільне доопрацювати дану методику в частині уточнення показників, які будуть використовуватися для розрахунку. Зазначимо, що перший з названих показників, а саме оборотність активів, визначений згідно з назвою однозначно. Стосовно інших трьох показників внесимо певні пояснення. Так, прибутковість капіталу будемо трактувати як рентабельність усього капіталу, тобто рентабельність активів. В якості показника фінансової стійкості пропонуємо обрати коефіцієнт фінансової стійкості, хоча перелік відносних показників фінансової стійкості досить широкий. З показників, які характеризують ліквідність активів, обрано коефіцієнт покриття. Вибір саме цих показників обґрунтовуємо тим, що вони мають однакову позитивну динаміку – зростання. Тому розрахований на їх основі показник інвестиційної привабливості підприємства буде також мати позитивну динаміку щодо зростання. Це важливо для інтерпретації та подальшої можливості порівнювати отримані результати для різних підприємств та висновків щодо того, яке саме з двох підприємств є інвестиційно привабливим.

Отже, згідно з обраною для дослідження методикою оцінювання інвестиційної привабливості підприємств на основі даних фінансової звітності слід розрахувати такі показники: 1) оборотність активів (коефіцієнт оборотності активів) як відношення чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) до середньорічної вартості активів; 2) прибутковість капіталу (рентабельність активів) як відношення чистого прибутку до середньорічної вартості активів; 3) фінансова стійкість (коефіцієнт фінансової стійкості) як відношення власного капіталу до позикового капіталу; 4) ліквідність активів (коефіцієнт покриття) як відношення оборотних активів до поточних зобов'язань. Спираючись на описану методику оцінювання інвестиційної привабливості підприємства, проведемо аналіз інвестиційної привабливості двох аграрних підприємств Волинської області, які ми умовно назовемо «Підприємство 1» і «Підприємство 2» та здійснимо інтерпретацію отриманих результатів.

Вихідні дані для проведення аналізу інвестиційної привабливості досліджуваних сільськогосподарських підприємств за 2020–2022 роки наведено в таблиці 1.

Таблиця 1. Вихідні дані для проведення аналізу інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств за 2020–2022 роки

Показник	Значення показника, тис. грн					
	Підприємство 1			Підприємство 2		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	206573	302032	436823	192862	322009	262756
Вартість майна на початок року	273568	299682	339425	273617	321893	446983
Вартість майна на кінець року	299682	339425	527346	321893	446983	610488
Середньорічна вартість майна	286625,0	319553,5	433385,5	297755,0	384438,0	528735,5
Чистий прибуток	75886	126901	175674	76033	160436	145188
Власний капітал	279067	331978	478353	307229	428559	511591
Позиковий капітал	20615	7447	48993	14664	18424	98897
Оборотні активи	236779	248429	369602	215007	305560	451442
Поточні зобов'язання	20615	7447	48993	14269	18424	98897

Джерело: розрахунки авторів за даними фінансової звітності підприємств.

Результати розрахунків зазначених показників та інтегрального показника інвестиційної привабливості для досліджуваних сільськогосподарських підприємств за 2020–2022 роки наведено в таблиці 2.

Таблиця 2. Аналіз інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств за 2020–2022 роки

Показник	Значення показника, тис. грн					
	Підприємство 1			Підприємство 2		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Оборотність активів (коефіцієнт оборотності активів)	0,721	0,945	1,008	0,648	0,838	0,497
Прибутковість капіталу (рентабельність активів)	0,265	0,397	0,405	0,255	0,417	0,275
Фінансова стійкість (коефіцієнт фінансової стійкості)	13,537	44,579	9,764	20,951	23,261	5,173
Ліквідність активів (коефіцієнт покриття)	11,486	33,360	7,544	15,068	16,585	4,565
Показник інвестиційної привабливості підприємства	2,334	4,861	2,342	2,688	3,408	1,340

Джерело: розрахунки авторів за даними таблиці 1.

Проаналізувавши наведені в таблиці 2 дані, можемо констатувати, що у 2020 році інвестиційно привабливішим, згідно з застосованою методикою оцінювання інвестиційної привабливості підприємства, було «Підприємство 2». Показник інвестиційної привабливості цього підприємства становив 2,688 і був на 0,354 або на 15,18% більшим порівняно з відповідним показником інвестиційної привабливості «Підприємства 1».

Однак у 2021–2022 роках ситуація змінилась і більше значення показника інвестиційної привабливості мало вже «Підприємство 1». Зокрема, показник інвестиційної привабливості «Підприємства 1» перевищував відповідний показник інвестиційної привабливості «Підприємства 2» у 2021 році на 1,453 або на 42,64%, а у 2022 році – на 1,002 або на 74,82%.

Зазначимо, що обидва підприємства мали позитивну динаміку щодо збільшення показника інвестиційної привабливості у 2021 році й негативну, відповідно, у 2022 році. Основною причиною такої динаміки є значні зміни у структурі джерел фінансування підприємств, що вплинуло на відповідну динаміку коефіцієнта фінансової стійкості (зростання у 2021 році і зменшення у 2022 році), а також зміни у структурі активів у контексті їх ліквідності (зростання коефіцієнта покриття у 2021 році і значне його зменшення у 2022 році для обох досліджуваних підприємств).

Висновки. Використана в нашому дослідженні методика аналізу інвестиційної привабливості підприємства дає можливість досить швидко, виконавши нескладні

розрахунки, порівняти рівень інвестиційної привабливості досліджуваних підприємств. Водночас дана методика враховує показники, які характеризують основні напрямки фінансового аналізу діяльності підприємства.

Оскільки інтегральний показник інвестиційної привабливості підприємства обчислюється на основі коефіцієнтів, які мають однаковий напрям позитивних змін (збільшення), то порівняння результатів для різних підприємств є коректним. Отже, чим більше значення отриманого інтегрального показника інвестиційної привабливості, тим інвестиційно привабливішим є підприємство. На основі цього висновку можна проводити аналіз інвестиційної привабливості підприємства в динаміці і порівнювати рівень його інвестиційної привабливості в різні періоди часу. До того ж, у випадку зменшення рівня інвестиційної привабливості підприємства можна провести факторний аналіз інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства і виявити, за яким саме напрямком відбулися негативні зміни – у діловій активності, рентабельності, фінансовій стійкості чи ліквідності. За результатами факторного аналізу відповідні служби підприємства мають приймати виважені управлінські рішення для усунення негативної дії виявлених факторів і вживати заходи для підвищення рівня інвестиційної привабливості підприємства.

Також результати аналізу можуть бути використані для порівняння рівня інвестиційної привабливості двох чи більше підприємств. Те підприємство, для якого показник інтегрального оцінювання інвестиційної привабливості є вищим, інвестиційно привабливіше порівняно з іншим (іншими), оскільки в такому випадку підприємство переважає підприємство-конкурента за рівнем ділової активності, рентабельності, фінансової стійкості та ліквідності. Знову ж таки, факторний аналіз може надати керівництву підприємств з нижчим рівнем інвестиційної привабливості інформацію саме про той напрям фінансового аналізу, який потребує покращення показників.

Таким чином, до переваг застосованої методики відносимо відносну простоту розрахунків, високу швидкість отримання результату й можливість використання як для аналізу рівня інвестиційної привабливості окремого підприємства в динаміці, так і для порівняння рівня інвестиційної привабливості різних підприємств. Це може бути важливим для потенційних інвесторів при прийнятті рішень стосовно доцільності вкладання коштів у підприємство.

Conclusions. Thus, the method of analyzing the investment attractiveness of the enterprise used in our study makes it possible to quickly compare the level of investment attractiveness of the studied enterprises by performing simple calculations. At the same time, this method takes into account indicators that characterize the main areas of financial analysis of the company's activity.

Since the integral indicator of the enterprise's investment attractiveness is calculated on the basis of coefficients that have the same direction of positive changes (increase), the comparison of results for different enterprises is correct. Therefore, the greater the value of the obtained integral index of investment attractiveness, the enterprise is more investment attractive. On the basis of this conclusion, it is possible to analyze the investment attractiveness of the enterprise in dynamics and compare the level of its investment attractiveness in different periods. In addition, in the case of a decrease in the level of investment attractiveness of the enterprise, it is possible to conduct a factor analysis of the integral indicator of the enterprise's investment attractiveness and find out in which direction the negative changes occurred – in business activity, profitability, financial stability or liquidity. According to the results of the factor analysis, the relevant services of the enterprise must make balanced management decisions to eliminate the negative effects of the identified factors and take measures to increase the investment attractiveness of the enterprise.

Also, the results of the analysis can be used to compare the level of investment attractiveness of two or more enterprises. The enterprise for which the indicator of the integral assessment of investment attractiveness is higher is more attractive for investment compared to the other (others) because in this case, the enterprise prevails over the competitor enterprise in terms of business activity, profitability, financial stability and liquidity. Again, the factor analysis can provide the management of enterprises with a lower level of investment attractiveness with information about exactly the direction of financial analysis that needs to improve indicators.

Thus, the relative simplicity of calculations, the high speed of obtaining results, and the possibility of using it both for analyzing the level of investment attractiveness of an individual enterprise in dynamics and for comparing the level of investment attractiveness of different enterprises are among the advantages of the methodology we used. This can be important for potential investors when making decisions about the feasibility of investing in the enterprise.

Список використаних джерел

1. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: затв. Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23.02.1998 р. № 22. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98#Text> (дата звернення: 12.02.2024).
2. Поясник Г. В. Аналіз методичних підходів до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. *Проблеми та перспективи розвитку підприємництва: збірник наукових праць Харківського національного автомобільно-дорожнього університету*. 2021. № 1 (26). С. 133–141.
3. Рзаєва Т. Г. Фінансовий аналіз інвестиційної привабливості підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2021. № 5. Том. 1. С. 270–273.
4. Овандер Н. Л., Любецька М. О. Концептуальна модель діагностики інвестиційної привабливості підприємства. *Економіка і суспільство*. 2017. № 10. С. 314–320.
5. Скалюк Р. В., Лоїк О. І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2016. № 1. С. 115–122.
6. Кушнір Н. Б., Мужук Ю. В. Методика оцінки інвестиційної привабливості підприємства та недоліки деяких існуючих методик. *Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. Сер.: Економіка*. 2020. Вип. 2 (50). С. 110–118.

References

1. Metodyka integralnoji ocinky investycijnoji pryvablyvosti pidpryjemstv ta orghanizacij: zatv. Nakazom Aghentstva z pytanj zapobighannja bankrutstvu pidpryjemstv ta orghanizacij vid 23.02.1998. No. 22. [Methodology of integrated assessment of investment attractiveness of enterprises and organizations, author. By order of the Agency for the Prevention of Bankruptcy of Enterprises and Organizations dated February 23, 1998]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98#Text> (accessed 12 February 2024).
2. Pojasnyk Gh. V. (2021) Analiz metodychnykh pidkhodiv do ocinjuvannja investycijnoji pryvablyvosti pidpryjemstva [Analysis of methodical approaches to assessing the investment attractiveness of an enterprise]. *Problems and prospects of the development of entrepreneurship: a collection of scientific works of the Kharkiv National Automobile and Road University*, no. 1 (26), pp. 133–141.
3. Rzajeva T. Gh. (2021) Finansovyj analiz investycijnoji pryvablyvosti pidpryjemstva [Financial analysis of the investment attractiveness of the enterprise]. *Bulletin of the Khmelnytskyi National University*, no. 5, vol. 1, pp. 270–273.
4. Ovander N. L., Ljubecjka M. O. (2017) Konceptualjna modelj diaghnostyky investycijnoji pryvablyvosti pidpryjemstva [A conceptual model for diagnosing the investment attractiveness of an enterprise]. *Economy and society*, no. 10, pp. 314–320.
5. Skaljuk R. V., Lojik O. I. (2016) Ocinka investycijnoji pryvablyvosti pidpryjemstva [Assessment of the investment attractiveness of the enterprise]. *Bulletin of the Khmelnytskyi National University*, no. 1, pp. 115–122.
6. Kushnir N. B., Muzhuk Ju. V. (2020) Metodyka ocinky investycijnoji pryvablyvosti pidpryjemstva ta nedoliky dejakykh isnujuchykh metodyk [Methodology for assessing the investment attractiveness of an enterprise and shortcomings of some existing methods]. *Bulletin of the National University of Water Management and Nature Management. Ser.: Economy*, vol. 2 (50), pp. 110–118.