

УДК 330:101.22

ЗУБЧЕНКО В.В., канд. екон. наук

*Білоцерківський національний аграрний університет***МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ**

Узагальнено існуючі методичні підходи оцінювання інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств. Автором систематизовано особливості прояву інвестиційної привабливості на макро-, мезо- і макрорівнях. Ідентифіковано основні чинники формування інвестиційної привабливості аграрних підприємств та встановлено зв'язок між ними. Обґрунтовано систему показників, що базується на даних статистичної звітності підприємств й дозволяє потенційним інвесторам всебічно розглянути результативність діяльності підприємства і потенціал його розвитку. Визначено, що результати рейтингових оцінок нададуть об'єктивну інформацію щодо найбільш інвестиційно-привабливих сільськогосподарських підприємств й визначать пріоритети діяльності на інвестиційному ринку. Доведено, що складові комплексної порівняльної рейтингової оцінки на основі показників фінансово-економічного стану дозволяють оцінити тенденції й перспективи розвитку сільськогосподарських підприємств та формують при цьому їх інвестиційну привабливість. Окреслено пріоритетні напрями щодо підвищення інвестиційної привабливості підприємств аграрного сектору.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна привабливість, інвестиційний клімат, інвестиційний потенціал, інвестиційний ризик, інвестиційний проект, сільськогосподарські підприємства.

Постановка проблеми. Нееквівалентний міжгалузевий обмін, який посилюється у період ринкових перетворень, а також відсутність дієвого державного механізму регулювання інвестиційної діяльності, низька рентабельність більшості товаровиробників, висока вартість позичкових коштів призвели до значного зниження інвестиційної активності в аграрній сфері. Внаслідок цього в більшості сільськогосподарських підприємств були зруйновані відтворювальні процеси, що спричинило скорочення обсягів виробництва основних видів продукції, зниження життєвого рівня сільського населення і загострення соціальної напруги. З метою відновлення матеріально-технічної бази галузі сільського господарства необхідно забезпечити надходження інвестиційних ресурсів із зовнішніх джерел за рахунок підвищення інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств. Саме це вимагає обґрунтування підходів до розробки методичного інструментарію оцінки інвестиційної привабливості.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Нині в економічній літературі дослідженню основних підходів оцінки інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання присвячена досить значна кількість наукових праць. Так, зокрема Гайдуцький А.П. досліджує метод порівнянь, що охоплює основні складові інвестиційного процесу: порівняння між об'єктами інвестування, між суб'єктами інвестування (інвесторами) та між умовами інвестування (чинниками інвестиційної привабливості) [1].

Метод рейтингової оцінки підприємства, що ґрунтується на аналізі даних фінансової звітності й передбачає оцінку фінансового стану підприємства, за якої оцінюється платоспроможність, фінансова стабільність, прибутковість і ділова активність підприємства розглядали у своїх працях А.Н. Буренин [2], М.А. Зинюк [3], К.В. Ізмайлова [4], Г.В. Лещук [5], Т.Л. Малова [6] та інші.

Так, наприклад, І.А. Бланк [7], Н.В. Коваль [8], О.І. Пилипенко [9], І.І. Вініченко [10], В.Г. Федоренко [11], Н.Ю. Захарова [12] при аналізі інвестиційної привабливості пропонують використовувати інтегральну методику, що передбачає аналіз фінансового стану об'єкта інвестування й надає можливість всебічно її оцінити. Водночас, незважаючи на широке висвітлення досліджуваної проблеми, єдина точка зору щодо методичних підходів оцінки інвестиційної привабливості відсутня, що свідчить про необхідність продовження наукових досліджень у цьому напрямку.

Мета дослідження – узагальнення існуючих підходів оцінювання інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств та обґрунтування складових комплексної порівняльної рейтингової оцінки на основі показників фінансово-економічного стану сільськогосподарських підприємств.

Матеріал і методика дослідження. Для досягнення поставленої мети застосовували загальнонаукові та спеціальні методи, серед яких: вибірковий, узагальнення і порівняння, структурно-функціональний, абстрактно-логічний. Інформаційною базою слугували законодавчі й нормативні документи України та праці провідних вітчизняних і зарубіжних вчених-економістів, науково-інформаційні видання, Internet-ресурси.

Основні результати дослідження. Серед науковців поширена думка, що інвестиційну привабливість доцільно розглядати по вертикалі: країна, регіон, галузь, підприємство, інвестиційний проект. При цьому інвестиційна привабливість характеризується через поєднання ознак, засобів, можливостей, що зумовлюють у сукупності потенційний платоспроможний попит на інвестиції в країні, регіоні, галузі тощо. Оскільки нами інвестиційна привабливість розглядається на рівні сільськогосподарського підприємства, насамперед узагальнимо складові, які її визначають на цьому рівні. Так, В. М. Хобта обґрунтовує положення про те, що «інвестиційна привабливість підприємства як об'єкта інвестування є важливим показником, під яким слід розуміти його інтегральну характеристику з точки зору наявного стану, можливостей розвитку, обсягів і перспектив отримання і розподілу прибутку, ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості підприємства, ділової активності та рентабельності. Вона поєднує в собі дані про ступінь очікуваної доходності, ризикованості та ліквідності потенційного капіталовкладення» [13, с. 322].

На наше переконання, інвестиційна привабливість підприємства характеризується ефективністю використання ресурсного потенціалу майна, платоспроможністю, фінансовою стійкістю, його спроможністю до економічного зростання, підвищення прибутковості капіталу, техніко-економічного рівня виробництва, якості та конкурентоспроможності продукції. Інвестиційну привабливість підприємства необхідно розглядати через перспективність, вигідність, ефективність і мінімізацію ризиків інвестиційних вкладень у його розвиток.

Оцінку інвестиційної привабливості підприємства на рівні регіону здійснюють територіальні органи державної влади і, відповідно, її критеріями є: місце підприємства на регіональному ринку, вплив на соціально-економічний розвиток регіону, ставлення територіальних органів державної влади до досліджуваного об'єкта тощо. Така оцінка дозволяє формувати ефективну регіональну інвестиційну політику [14, с. 71]. Інвесторами, як правило, виступають регіональні органи державної влади або великі фінансово-кредитні компанії, які залучають інвесторів через гарантії з боку держави.

Інвестиційна привабливість підприємств на рівні галузі визначається з огляду на необхідність відмежування галузевих підприємств, здатних самостійно здійснювати відтворювальний процес, від підприємств, що потребують дотацій з боку держави або пільгового кредитування процесів оновлення виробництва. Дана характеристика дозволяє будувати інвестиційну стратегію розвитку галузі.

Зазначимо, що поняття «інвестиційна привабливість» має в економічній літературі подібні вирази, як: «інвестиційний клімат», «інвестиційний імідж». Так, на думку Н. В. Ігошина, «інвестиційний клімат – це сукупність політичних, економічних, соціальних і юридичних умов, що максимально сприяють інвестиційному процесу; можливості, рівні для вітчизняних і іноземних інвесторів; однакові за привабливістю умови для вкладення капіталів у національну економіку» [15, с. 56].

Отже, під інвестиційним кліматом розуміють середовище, в якому відбуваються інвестиційні процеси. Формується інвестиційний клімат під впливом політичних, економічних, юридичних, соціальних та інших чинників, що визначають умови інвестиційної діяльності в країні (галузі, регіоні, конкретному підприємстві) і зумовлюють рівень ризику інвестицій. Оцінки інвестиційного клімату коливаються в широкому діапазоні – від сприятливого до несприятливого. Сприятливим вважається клімат, який забезпечує активну діяльність інвесторів, стимулює приплив капіталу. Несприятливий клімат підвищує ризик для інвесторів, що призводить до відтоку капіталу й уповільнення інвестиційної діяльності.

Складовими інвестиційної привабливості прийнято виділяти: інвестиційний потенціал та інвестиційний ризик. Так, Матвієнко П. В. зазначає, що інвестиційний потенціал регіону – це сукупність наявних у регіоні чинників виробництва і сфер вкладення капіталу, тобто це

кількісна характеристика, що враховує основні макроекономічні характеристики, насиченість території факторами виробництва (природними ресурсами, робочою силою, основними фондами, інфраструктурою тощо), споживчий попит населення й інші показники [16].

Також «інвестиційний потенціал» розглядають як сукупність інвестиційних ресурсів, складових тієї частини накопиченого капіталу, яка представлена на інвестиційному ринку у формі потенційного інвестиційного попиту, що має можливість перетворитися на реальний інвестиційний попит і забезпечує задоволення матеріальних, фінансових та інтелектуальних потреб відтворення капіталу [17].

У вітчизняній практиці не визначено конкретної методики оцінки інвестиційної привабливості регіонів чи підприємств, тому останнім часом дедалі частіше пропонуються різні методики розрахунку показників інвестиційної привабливості. Вибір тієї або іншої методики визначається різним набором показників, що впливають на інвестиційну привабливість [18, 19].

Невирішеність цієї проблеми для підприємств сільського господарства можна пояснити наступним чином: по-перше, поширеністю думки про непривабливість сільського господарства; по-друге, скороченням державної підтримки галузі і низькою готовністю підприємств освоювати зовнішні інвестиції; по-третє, дією безлічі чинників, що впливають на привабливість сільських товаровиробників для різних категорій інвесторів і складністю вибору показників для всебічної й достовірної оцінки щодо перспективності капіталовкладень.

При складанні практично всіх рейтингів використовують експертні оцінки. У загальному вигляді складання рейтингу передбачає етапи:

1. Вибирається і обґрунтовується набір показників, що характеризують стан інвестиційного потенціалу регіону.

2. Кожному показникові або групі однорідних показників присвоюються вагові коефіцієнти, відповідно до їхнього внеску в інвестиційну привабливість регіону.

3. Розраховується інтегральна оцінка інвестиційної привабливості для кожного регіону.

Недоліком цієї методики для інвестора є відсутність бачення, на скільки регіон є привабливим чи ризикованим порівняно з іншими, оскільки відмінності між регіонами, що посідають послідовні порядкові номери, можуть бути як незначні, так і відчутні.

Деякі економісти вважають, що інвестиційна привабливість визначається через рівень прибутку від вкладання інвестиційного капіталу. Вважаємо, що використання такого підходу відрізняється вузькою сферою застосування, оскільки для отримання адекватних результатів необхідно, щоб інвестиції здійснювалися з однаковим ступенем ризику, що практично є неможливим.

Найбільшого поширення набув підхід, який визначає інвестиційну привабливість як сукупність суспільно-політичних, природно-господарських та психологічних характеристик. Методика оцінки передбачає використання інтегрального показника – надійності інвестиційного клімату, для оцінки якого формується відповідна сукупність приватних показників. Інтегральний показник (K) оцінки стану інвестиційного клімату розраховують як середньозважену арифметичну величину значень часткових показників [20, 21]:

$$K = \frac{\sum_{i=1}^n K_i \cdot L_i}{\sum_{i=1}^n L_i}, \quad (1)$$

де K_1, K_2, \dots, K_n – часткові показники, а саме: фінансові, економічні, політичні;
 L_1, L_2, \dots, L_n – значимість часткових показників.

Значення K знаходиться в інтервалі від 0 до 10. Чим вище значення інтегрального показника надійності інвестиційного клімату, тим сприятливіший він у даному регіоні. Ця методика має певні недоліки, зокрема, розмитість оцінки показників і неоднозначність оцінюваних характеристик.

Ще однією методикою оцінки інвестиційної привабливості, що заслуговує на увагу практики, може бути модель, яка включає економічну і ризикову складові:

$$K = k_1 \cdot (1 - k_2), \quad (2)$$

де K – показник інвестиційної привабливості регіону, у частках одиниці;
 k_1 – економічна складова, у частці одиниці;
 k_2 – ризикова складова, у частках одиниці.

Економічна складова є відношенням прибутку від інвестицій до вкладених коштів:

$$k_1 = (BPI \cdot (1 - D) \cdot (1 - T) - I) / I, \quad (3)$$

де ВРП – валовий регіональний продукт;
 D – дефіцит бюджету, у частках одиниці (відношення дефіциту бюджету до ВРП);
 T – середня ставка оподаткування;
 I – обсяг інвестицій.

Ризикова складова [22], необхідна для оцінки рівня сукупного ризику, розраховується за формулою:

$$k_2 = \frac{\sum_{i=1}^n p_i \cdot j_i}{\sum_{i=1}^n j_i}, \quad (4)$$

де n – число показників;
 p_i – характеристика показника;
 j_i – вага показника.

Зазначимо, що на інвестиційну привабливість впливає велика кількість чинників, а саме: політичні, виробничі, ресурсно-сировинні, інноваційні, соціальні, кадрові, фінансові, інфраструктурні, інвестиційні, споживчі, екологічні. Кожний чинник охоплює набір показників, що визначають дію на інвестиційну привабливість. Наведена методика включає як якісні, так і кількісні показники. Сукупність кількісних показників ранжується за ступенем впливу на показник обсягу інвестицій в основний капітал, що характеризує інвестиційну активність у регіоні, виявляються найбільш вагомі показники для розрахунку ризикової складової. Взаємозв'язок між обсягом інвестицій і показниками інвестиційної привабливості визначається за допомогою кореляційного аналізу.

Для порівняння кількісних і якісних показників, а також з метою використання їх у подальших розрахунках застосовується бальна шкала, відповідно до якої кожному показникові на основі методу пріоритетів присвоюється свій ваговий коефіцієнт.

Регіони залежно від значення показника інвестиційної привабливості класифікуються таким чином:

- $K > 0,4$ – висока інвестиційна привабливість;
- $0,2 < K < 0,4$ – інвестиційна привабливість вище середнього;
- $0,1 < K < 0,2$ – середня інвестиційна привабливість;
- $0,05 < K < 0,1$ – інвестиційна привабливість нижче середнього;
- $K < 0,05$ – низька інвестиційна привабливість.

Перевагою цієї методики є можливість порівняння інвестиційної привабливості різних регіонів країни, а застосування дозволяє за бажанням аналітика змінювати кількість даних параметрів [23].

Необхідно зазначити, що в кожному регіоні країни вводяться в дію і здійснюються інвестиційні проекти. Реалізація ефективних інвестиційних проектів на декількох підприємствах різних галузей може дозволити регіону вийти з кризового стану або підвищити свій рейтинг.

Поняття «інвестиційний проект» доцільно трактувати як сукупність документів, що визначають проект із моменту його зародження до припинення існування. Інвестиційний проект як «справа», як вид підприємницької діяльності здійснюється протягом інвестиційного

циклу. Основний елемент структури проекту – це його учасники, оскільки саме вони забезпечують реалізацію задуму і досягнення мети проекту.

Водночас, інвестиційна привабливість підприємств може визначатися різними методами, але найбільш поширеною є рейтингова оцінка результатів господарської діяльності, в основі якої лежить багатовимірний порівняльний аналіз. Зазначимо, що завданням системного аналізу є визначення всіх чинників, які забезпечують інвестиційну привабливість підприємства. Очевидно, що чим більше показників буде використано для оцінки, тим більш обґрунтованими висновки аналізу. Однак, збільшення кількості показників ускладнює методіку рейтингової оцінки і робить її менш ефективною. Тому вибір і обґрунтування вихідних показників фінансово-господарської діяльності сільськогосподарських підприємств повинні здійснюватися на основі існуючих методик, а також виходити з цілей оцінки і потреб окремих категорій інвесторів у результатах аналізу.

Таким чином, нами обґрунтовано систему показників, що базується на даних статистичної звітності підприємств, тому оцінка стає масовою, дозволяє контролювати зміни у фінансовому й економічному стані підприємства. Вихідні показники для рейтингової оцінки поділено на чотири блоки, що дозволить потенційним інвесторам всебічно розглянути результативність діяльності підприємства і потенціал його розвитку.

До першого блоку включено показники оцінки фінансового стану підприємства, яка характеризується: коефіцієнтом абсолютної ліквідності; коефіцієнтом поточної ліквідності (коефіцієнт покриття); коефіцієнтом автономії (фінансової незалежності); коефіцієнтом забезпеченості власними оборотними коштами.

До другого блоку входять показники забезпеченості підприємства основними ресурсами, що характеризують його ресурсний потенціал і формують основу функціонування господарства. Сюди належать наступні показники: землезабезпеченості; працезабезпеченості; фондозабезпеченості; енергозабезпеченості; рівня придатності основних фондів; матеріально-технічної забезпеченості.

До третього блоку віднесено найбільш важливі показники оцінки ефективності господарської діяльності сільськогосподарського підприємства: урожайність сільськогосподарських культур; середньорічний надій молока на 1 корову; середньодобовий приріст ВРХ; землевіддача; фондівіддача; продуктивність праці; рентабельність рослинництва; рентабельність тваринництва; рентабельність господарської діяльності; коефіцієнт оновлення.

Четвертий блок формують показники оцінки ефективності управління підприємством, яка визначається: операційним прибутком від реалізації продукції на 1 грн обсягу реалізації всієї продукції (товарообігу); чистим прибутком на 1 грн товарообігу; капіталізацією прибутку.

У цілому система показників дозволить, на нашу думку, обґрунтувати основні тенденції та перспективи розвитку підприємства, формуючи при цьому його інвестиційну привабливість. Запропонована система показників досить повно характеризує суб'єктів рейтингу, виявляє їх сильні сторони та слабкі місця.

У сукупності всі показники формуватимуть комплексну порівняльну рейтингову оцінку фінансово-економічного стану сільськогосподарських підприємств окремого району або регіону в цілому. В основі рейтингової оцінки знаходиться порівняння підприємств за кожним показником із еталонним підприємством, що має вищі результати за всіма порівнюваними показниками. Отже, оцінка реального сільськогосподарського підприємства – це не суб'єктивні оцінки експертів, не директивні установки керівних органів, а реальні результати діяльності.

Методика порівняльної рейтингової оцінки інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств розглядається як послідовність дій:

1. Вихідні дані розміщуються у вигляді матриці (таблиці), де у рядках вказано номери підприємств, а в стовпцях – номери показників.

2. У таблиці по кожному показнику визначається максимальне значення, яке приймається за одиницю. Потім усі показники графі ділять на вибране максимальне значення еталонного показника. У результаті створюється таблиця стандартизованих коефіцієнтів.

3. Усі показники таблиці стандартизованих коефіцієнтів підносять у квадрат. Завдання вирішується через урахування різної ваги показників, тому одержані квадрати множать на величину відповідної ваги коефіцієнтів (K), які отримано в результаті опитування експертів. Після чого результати додаються по рядках (для кожного досліджуваного підприємства) і з одержаної суми добувають квадратний корінь.

4. Отримані рейтингові оцінки розміщують за ранжиrom, на основі якого визначається місце кожного сільськогосподарського підприємства за рівнем його інвестиційної привабливості. Перше місце посідає підприємство з найвищим значенням показника (має пріоритет перед усіма іншими), друге, – наступний за ним результатом тощо.

Висновки. Вважаємо, що перевагою запропонованої методики багатовимірного порівняльного аналізу інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств є можливість проведення комплексної оцінки системи різнорідних чинників, на основі якої здійснюється порівняння досліджуваних об'єктів. Результати рейтингових оцінок дозволять потенційним інвесторам, з одного боку, отримати об'єктивну інформацію щодо найбільш інвестиційно-привабливих сільськогосподарських підприємств, а з іншого – визначити пріоритети діяльності на інвестиційному ринку. Так, стратегічним пріоритетом інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств із високим рівнем інвестиційної привабливості повинна стати орієнтація на залучення фінансової підтримки за реалізації проектів на рівні регіону; із середнім рівнем – зацікавити великих зовнішніх інвесторів, які планують досягнення довгострокових цілей і спроможні вкласти значні обсяги коштів; для підприємств із низькою інвестиційною привабливістю найбільш прийнятною формою є залучення фінансових ресурсів у обсягах, що забезпечують потреби програми модернізації виробництва, і це можливо лише за умови зміни власника.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Гайдучкий А.П. Оцінка інвестиційної привабливості економіки / А.П. Гайдучкий // Економіка і прогнозування. – 2004. – № 3. – С. 119–128.
2. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов/ А.Н. Буренин. – М.: НТО им. С.И. Вавилова, 2011. – 394 с.
3. Зинюк М.А. Методика оценки инвестиционной привлекательности предприятия / М.А. Зинюк // Вопросы экономических наук. – 2005. – № 6. – С. 348–352.
4. Измайлова К.В. Система экспертизы эффективности инвестиционных проектов на стадии технико-экономического обоснования [Электронный ресурс] / К.В. Измайлова, О.В. Измайлова // Управление развитием сложных систем. – 2010. – Вып. 4. – С. 45–54. – Режим доступа: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Urss_2010_4_11.pdf. Дата звернення 10.05.2017 р.
5. Лещук Г.В. Інвестиційна привабливість вітчизняних підприємств / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.confcontact.com/2009_03_18/ek3_leshuk.htm. Дата звернення 18.05.2017 р.
6. Малова Т.Л. Развитие методических засад рейтинговой оценки инвестиционной привабливості акционерных предприятий / Т.Л. Малова, Л.С. Сильверстова // Актуальные проблемы экономики. – 2003. – № 2 (20). – С. 40–43.
7. Финансовое обеспечение развития предприятий [Текст] : монография / [П. О. Бланк та ін.]; за ред. д-ра экон. наук, проф. П. О. Бланка; Київ. нац. торг.-екон. ун-т. – К.: КНТЕУ, 2011. – 343 с.
8. Коваль Н.В. Оцінка інвестиційної привабливості молокопереробної галузі / Н.В. Коваль // Україна наукова: матеріали п'ятої всеукр. наук.-практ. інтернет-конф., 23-25 груд. 2008 р. – К., 2008. – С. 21–24.
9. Пилипенко О.І. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства: огляд методик / О.І. Пилипенко // Міжнародний збірник наукових праць. – 2010. – Вып. 1(13). – С. 324–330.
10. Вініченко І.І. Концептуальні методичні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості аграрних підприємств [Електронний ресурс] / І.І. Вініченко // Агросвіт. – 2009. – № 1. – С. 2–4.
11. Федоренко В. Г. Економіка інвестування та робочі місця в Україні / В.Г. Федоренко // Ринок праці та зайнятість населення. – 2015. – № 3. – С. 18–20.
12. Захарова Н.Ю. Проблеми оцінки інвестиційної привабливості аграрних підприємств / Н.Ю. Захарова // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2011. – № 3. – С. 76–80.
13. Хобта В.М. Формування та підвищення інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання / В.М. Хобта, А.В. Мешков // Наукові праці ДонНТУ. Серія економічна. – 2009. – Вып. 36–1. – С. 118–125.
14. Катан Л.І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства / Л.І. Катан, К.С. Хорішко // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 12. – С. 41–51.
15. Игошин Н.В. Инвестиции. Организация, управление, финансирование: учебник / Н.В. Игошин. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 448 с.
16. Матвієнко П.В. Покращення інвестиційного клімату – пріоритетне завдання державного управління [Текст] / П.В. Матвієнко // Економіка та держава. – 2006. – № 11. – С. 57–61.

17. Краснокутська Н.С. Потенціал підприємства: теорія та методологія дослідження: монографія / Н.С. Краснокутська. – Х.: ХДУХТ, 2010. – 247 с.
18. Варченко О.М. Методичні підходи до оцінки інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств / О.М. Варченко, О.В. Липкань // Інноваційна економіка. – 2016. – № 3–4. – С. 29–38.
19. Аранчій Д.С. Інвестиційна привабливість підприємств: сутність, фактори впливу та оцінка існуючих методик аналізу / Д.С. Аранчій, С.А. Гончаренко // Наукові праці Полтавської державної аграрної академії. – 2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pdaa.edu.ua/sites/default/files/nppdaa/3.2/59.pdf>. Дата звернення 21.05.2017 р.
20. Бубенко П.Т. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості підприємства / П.Т. Бубенко, Г.А. Шаханова // Вісник Національного технічного університету «ХПІ». Сер.: Технічний прогрес та ефективність виробництва. – 2013. – № 66. – С. 100–106.
21. Дискіна А.А. Комплексний підхід до оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств / А.А. Дискіна // Одеський політехнічний університет. – 2011. – Вип. 2. – С. 320–324.
22. Феєр О. Аналіз методологічного інструментарію оцінки інвестиційної привабливості об'єкта інвестування / О. Феєр // Економічний аналіз. – 2009. – Вип. 4. – С. 151–154.
23. Овдій Л.І. Оцінка привабливості підприємств за допомогою статистичних моделей / Л.І. Овдій, Я.А. Некрасова // Економічні науки. – 2009. – № 4. – Т. 2. – С. 184–188.

REFERENCES

1. Gaiducky A.P. (2004) Ocinka investycijnoji pryvablvosti ekonomiky [Estimation of investment attractiveness of the economy]. *Economics and forecasting*, no. 3, pp. 119–128.
2. Burenin A.N. (2011) Rynok tsennyh bumag i proizvodnyh finansovyh instrumentov [Securities and derivatives market]. Moscow, NTO them. S.I. Vavilov, 394 p. (in Russian).
3. Zinyuk M.A. (2005) Metodika otsenki investitsionnoy privlekatelnosti predpriyatiya [Methodology for assessing the investment attractiveness of an enterprise]. *Questions of economic sciences*, no. 6, pp. 348–352.
4. Izmailova K.V., Izmailova O.V. (2010) Systema ekspertyzy efektyvnosti investycijnykh proektiv na stadiji tekhniko-ekonomichnogo obgruntuvannya [The system of examination of the effectiveness of investment projects at the stage of feasibility study] *Upravlinnja rozvytkom skladnykh system [Management of the development of complex systems] (electronic journal)*, vol. 4, pp. 45–54. Available at: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Urss_2010_4_11.pdf. (accessed 10 May 2017).
5. Leschuk G.V. (2009) Investycijna pryvablvistj vitchyzjanykh pidpryemstv [Investment attractiveness of domestic enterprises]. Available at: : http://www.confcontact.com/2009_03_18/ek3_leshuk.htm. (accessed 18 May 2017).
6. Malova T.L., Silverstova L.S. (2003) Rozvytok metodychnykh zasad rejtyngovoji ocinky investycijnoji pryvablvosti akcionermykh pidpryemstv [Development of methodical principles of rating assessment of investment attractiveness of joint-stock enterprises]. *Actual problems of the economy*, no. 2(20), pp. 40–43.
7. Blank I.O. (ed.) (2011) Finansove zabezpechennja rozvytku pidpryemstv [Financial support for the development of enterprises]. Kyiv, KNTEU.
8. Koval N.V. (2008) Ocinka investycijnoji pryvablvosti molokopererobnoji ghaluzi pidpryemstv [Assessment of the investment attractiveness of the dairy industry] *Ukraina naukova: materialy p'jatoji vseukr. nauk.-prakt. internet-konf. [Ukraine is scientific: materials of the fifth allukr. sci. pract. internet conf.] (Ukraine, Kyiv, December 23–25, 2008)*, Kyiv, pp. 21–24.
9. Pilipenko O.I. (2010) Analiz investycijnoji pryvablvosti pidpryemstva: oghljad metodyk [Analysis of investment attractiveness of an enterprise: an overview of techniques]. *International collection of scientific works*, vol. 1(13), pp. 324–330.
10. Vinichenko I.I. (2009) Konceptualjni metodychni pidkhody do ocinjuvannya investycijnoji pryvablvosti aghrarnykh pidpryemstv [Conceptual methodical approaches to the estimation of investment attractiveness of agrarian enterprises]. *Agrosvit*, no. 1, pp. 2–4.
11. Fedorenko V.G. (2015) Ekonomika investuvannya ta robochi miscja v Ukraini [Investment economics and jobs in Ukraine]. *Labor market and employment of the population*, no. 3, pp. 18–20.
12. Zakharova N.Yu. (2011) Problemy ocinky investycijnoji pryvablvosti aghrarnykh pidpryemstv [Problems of estimation of investment attractiveness of agrarian enterprises]. *Scientific Bulletin: Finances, banks, investments*, no. 3, pp. 76–80.
13. Hobta V.M., Meshkov A.V. (2009) Formuvannya ta pidvyshhennja investycijnoji pryvablvosti subjektiv ghospodarjuvannya [Formation and increase of investment attractiveness of business entities]. *Scientific works of DonNTU. The series is economical*, vol. 36–1, pp. 118–125.
14. Katan L.I., Horyshko K.S. (2010) Ocinka investycijnoji pryvablvosti pidpryemstva [Estimation of investment attractiveness of the enterprise]. *Investments: practice and experience*, no. 12, pp. 41–51.
15. Igoshin N.V. (2012) Investitsii. Organizatsiya, upravlenie, finansirovanie [Investments. Organization, management, financing]. Moscow: UNITY-DANA. (in Russian)
16. Matvienko P.V. (2007) Pokrashhennja investycijnogho klimatu – priorytetne zavdannja derzhavnogho upravlinnja [Improvement of the investment climate – the priority task of public administration]. *Economy and the state*, no. 11, pp. 57–61.
17. Krasnokutskaya N.C. (2010) Potencial pidpryemstva: teorija ta metodologhija doslidzhennja [Potential of the enterprise: theory and methodology of research]. Kharkiv: KHDUKHT. (in Ukrainian).

18. Varchenko O.M., Lipkan O.V. (2016) Metodichni pidkhody do ocinky investycijnoji dijalnosti sil's'kokhospodars'kykh pidpryemstv [Methodological approaches to the evaluation of investment activity of agricultural enterprises]. *Innovation economy*, no. 3–4, pp. 29–38.

19. Aranchy D.S., Goncharenko S.A. (2011) Investycijna pryvablyvist' pidpryemstv: sutnist', faktory vplyvu ta ocinka isnujuchykh metodyk analizu [Investment attractiveness of enterprises: the essence, factors of influence and evaluation of existing methods of analysis]. Available at: <http://pdaa.edu.ua/sites/default/files/nppdaa/3.2/59.pdf>. (accessed 21 May 2017).

20. Bubenko P.T., Shakhanova G.A. (2013) Metodichni pidkhody do ocinky investycijnoji pryvablyvosti pidpryemstva [Methodical approaches to the estimation of investment attractiveness of the enterprise]. *Bulletin of the National Technical University "KhPI". Ser: Technical progress and production efficiency*, no. 66, pp. 100–106.

21. Diskina A.A. (2011) Kompleksnyj pidkhid do ocinky investycijnoji pryvablyvosti promyslovykh pidpryemstv [An integrated approach to assessing the investment attractiveness of industrial enterprises]. *Odessa Polytechnic University*, vol. 2, pp. 320–324.

22. Fayer O. (2009) Analiz metodologichnogho instrumentariju ocinky investycijnoji pryvablyvosti ob'ekta investuvannja [Analysis of the methodological tools for assessing the investment attractiveness of the investment object]. *Economic analysis*, vol. 4, pp. 151–154.

23. Ovdij L.I., Nekrasov Ya.A. (2009) Ocinka pryvablyvosti pidpryemstv za dopomoghoju statystychnykh modelej [Estimation of the attractiveness of enterprises with the help of statistical models]. *Economic sciences*, vol. 4, pp. 184–188.

Методические подходы оценки инвестиционной привлекательности сельскохозяйственных предприятий

В.В. Зубченко

Обобщены существующие методические подходы оценки инвестиционной привлекательности сельскохозяйственных предприятий. Автором систематизированы особенности проявления инвестиционной привлекательности на макро-, мезо- и макроуровнях. Идентифицировано основные факторы формирования инвестиционной привлекательности аграрных предприятий и установлена связь между ними. Обоснована система показателей, основанная на данных статистической отчетности предприятий, которая позволяет потенциальным инвесторам всесторонне рассмотреть результативность деятельности предприятия и потенциал его развития. Определено, что результаты рейтинговых оценок предоставят объективную информацию о наиболее инвестиционно-привлекательных сельскохозяйственных предприятиях и определят приоритеты деятельности на инвестиционном рынке. Доказано, что составляющие комплексной сравнительной рейтинговой оценки на основе показателей финансово-экономического состояния позволяют оценить тенденции и перспективы развития сельскохозяйственных предприятий и формируют при этом их инвестиционную привлекательность. Определены приоритетные направления по повышению инвестиционной привлекательности предприятий аграрного сектора.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная привлекательность, инвестиционный климат, инвестиционный потенциал, инвестиционный риск, инвестиционный проект, сельскохозяйственные предприятия.

Methodological approaches to assessing the investment attractiveness of agricultural enterprises

V. Zubchenko

The lack of an effective mechanism of state regulation of investment, low profitability of the bulk commodity, the high cost of borrowed funds led to a significant decline in investment activity in agriculture. In order to restore the material and technical base of agriculture it is necessary to ensure flow of investment resources from external sources by increasing the investment attractiveness of agricultural enterprises. This is required substantiation of methodical approaches to develop methodological tools of investment appeal.

We believe that the investment attractiveness of enterprise is characterized by efficient use of the resource potential of the property, solvency, financial stability and its ability to economic growth, improving return on capital, technical and economic level of production, quality and competitiveness.

Investment attractiveness of the enterprise should be viewed through the perspective, profitability, efficiency and minimizing the risks of investments in its development.

Note that the term "investment attractiveness" in the economic literature has such expressions as "investment climate", "investment image." Under the investment climate is understood the environment in which investment processes occurs. Formed investment climate influenced by political, economic, legal, social and other factors that determine the conditions for investment in the country (industry, region specific company) and determine the level of risk investment. Investment Climate Assessments vary over a wide range – from favorable to unfavorable. It is considered favorable climate that provides active investors, encourage capital inflows. Unfavorable climate increases the risk to investors, leading to capital outflows and slowing investment.

In domestic practice is not defined specific methodology for assessing the investment attractiveness of regions or enterprises, as recently increasingly offered different methods of calculation of investment attractiveness. The choice of a different methodology defined set of parameters that influence the investment attractiveness.

Some economists believe that the investment attractiveness is determined by the level of investment income from investment capital. We believe that this approach differs narrow scope as to produce adequate results requires that investments were made with the same degree of risk that is almost impossible.

The most prevalent approach that determines the investment attractiveness as a set of social, political, economic and natural psychological characteristics. Methods of evaluation involves the use of integral index – the reliability of the investment climate, to assess which is formed on a set of particular indicators. The higher the value of the integral reliability

index investment climate, it is more favorable in the region. This method has some drawbacks, including performance assessment vagueness and ambiguity evaluated characteristics.

Another method of assessing the investment attractiveness that deserves attention is the practice may be a model that includes cost and risk components. The economic component is the ratio of return on investment to investment, but risky component needed to assess the level of overall risk.

Note that the investment attractiveness affects a large number of factors, namely political, industrial, resource and raw, innovative, social, human, financial, infrastructure, investment, consumer, environmental. Each factor covers a set of indicators that determine the effect on attractiveness. The method includes both qualitative and quantitative indicators. The set of quantitative indicators ranged by the degree of impact on the rate of investment in fixed assets, characterizing investment activity in the region, are the most significant indicators for calculating risk component. The relationship between the volume of investments and investment attractiveness index is determined using correlation analysis.

For comparison of quantitative and qualitative indicators, and to use them in subsequent calculations point scale is used, whereby each indicator on the basis of priorities assigned a weight. The advantage of this technique is the ability to compare investment attractiveness of different regions and optional application allows the analyst to change the number of these parameters.

It should be noted that in each region are enacted and implemented investment projects.

Implementation of effective investment projects in several enterprises of different industries can allow the region to get out of the crisis or to improve their rating.

However, investment attractiveness of enterprises may be determined by various methods, but the most common is the rating evaluation of economic activity, which is based on a multidimensional comparative analysis. Note that the task of system analysis is to identify all the factors that ensure the investment attractiveness of the company. Obviously, the more indicators will be used to assess the more reasonable conclusions from the analysis. However, increasing the number of indicators complicates assessment methodologies and makes it less effective. Therefore, the selection and justification of benchmarks of financial and economic activity of agricultural enterprises should be based on existing methods and leave evaluation purposes and needs of certain categories of investors in the analysis.

Thus, we have proved system of indicators based on data from statistical reports of enterprises rating is so massive, allows you to monitor changes in financial and economic performance. Initial figures for the rating is divided into four blocks, allowing potential investors to fully consider the impact of the enterprise and its development potential.

Overall system performance will, in our opinion, justify the trends and prospects of the company, creating thus its attractiveness. The proposed system of indicators adequately characterizes the ranking reveals their strengths and weaknesses. Together, all indicators will form a comprehensive comparative rating estimation of financial and economic state of individual farms or the region as a whole. The basis of comparison is the rating of enterprises for each indicator of reference now that is higher results for all comparable indices.

We believe that the advantage of the proposed method of multidimensional comparative analysis of investment attractiveness of agricultural enterprises is undertaking a comprehensive evaluation of diverse factors on which the comparison of the objects. Results of rating will allow potential investors, on the one hand, to obtain objective information on the most investment attractive farms, on the other – to determine priorities for investment market. Thus, the strategic priority investment farms with high investment attractiveness should be a focus on attracting financial support for projects at the regional level; with an average level – great interest of foreign investors who plan long-term goals and are able to invest significant amounts of money; for companies with low investment attractiveness is the most acceptable form of raising funds to the extent necessary to ensure the modernization program production, and this is only possible if a change of ownership.

Key words: investment, investment attractiveness, investment climate, investment potential, investment risk, investment project, agricultural enterprises.

Надійшла 19.04.2017 р.