

*Р.О. РЫЛЬЦЕВ*, асп., ХГАК, Харьков

## **ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ И ОБЩИЕ ПОДХОДЫ К ЕЁ ОЦЕНКЕ**

В данной работе рассматриваются вопросы, связанные с определением и содержанием понятия «инвестиционная привлекательность предприятия», а также общих подходов к ее оценке. Приведен сравнительный анализ методик определения и оценки инвестиционной привлекательности предприятия. На основе проведенного анализа, автором статьи предложен подход к комплексной оценке инвестиционной привлекательности предприятия, а также ее новое определение.

**Ключевые слова:** Инвестиции, инвестиционная привлекательность, оценочная деятельность, финансовый анализ, уровень риска.

**Введение.** В современной системе рыночных отношений инвестиции являются важнейшей экономической категорией и служат сильнейшим стимулом для стабильного развития экономики. Они обеспечивают доступ компаний к финансовым ресурсам, развитие современных технологий, товаров и услуг, способствуют повышению конкурентоспособности предприятий и их устойчивому росту. Экономические исследования последних лет показывают, что в условиях нестабильной экономической и политической ситуации в Украине многие организации испытывают дефицит собственных средств, необходимых для успешного развития бизнеса. Это приводит к тому, что все больший теоретический и практический интерес представляет рассмотрение и анализ условий, при которых хозяйствующий субъект может стать привлекательным для потенциальных инвесторов.

**Постановка задачи.** В экономической терминологии украинского бизнеса понятие инвестиционной привлекательности является относительно новым. Чаще всего оно используется при характеристике хозяйствующего объекта для принятия экономически-обоснованных инвестиционных решений.

В связи с этим особую актуальность приобретает рассмотрение эволюции понятия инвестиционной привлекательности предприятия и ее оценки. Также в связи с этим возникает необходимость формировать целостное представление о системе количественных и качественных факторов, определяющих в совокупности инвестиционную привлекательность и инвестиционную политику организации.

**Анализ основных достижений и литературы.** В современной экономической литературе данная проблема рассмотрена рядом зарубежных и отечественных авторов. Среди них можно отметить таких как: Щиборщ К.В., Донцов С.С., Иванов В.А. и Авакян К.Г., Веретенникова О.Б. и Паюсов А.А., Тарелкин А.А., Белых Л.П., Крылова Э.И., Севрюгин Е.В., Валинурова Л.С. и Казакова О.Б., Бабушкин Е.А., Вельдина Ю.И. и Меркулова Е.С. и др.

Так, Белых Л.П. определяет инвестиционную привлекательность, как соотношение уровня риска и ставки доходности [1]. На взгляд автора статьи данное определение не полностью отражает понятие инвестиционной привлекательности, учитывая слишком мало факторов при ее оценке.

С другой стороны Щиборщ К.В. не дает единого определения инвестиционной привлекательности и отмечает, что понятие «инвестиционная привлекательность» будет иметь разный смысл для различных типов инвесторов, как, например, для кредитного и институционального инвесторов [2].

В своей научной статье Тарелкин А.А. утверждает, что инвестиционная привлекательность – это соответствие инвестиционного объекта критериям инвестора [3]. Данное определение, на наш взгляд, является общим и не может являться базисом для практической оценки инвестиционной привлекательности предприятия.

Известный российский ученый Крылова Э.И. в своей научной работе определяет инвестиционную привлекательность, как экономическую категорию, характеризующуюся эффективностью использования имущества предприятия, платежеспособностью, устойчивостью финансового состояния, способностью предприятия к развитию на базе повышения доходности капитала, технико-экономического уровня производства, качества и конкурентоспособности продукции [4]. В определении инвестиционной привлекательности предприятия Крыловой Э.И. основное внимание уделяется оценке внутренних факторов финансово-хозяйственной деятельности предприятия, однако не учитывается целый ряд внешних факторов, которые могут влиять на принятие инвестиционного решения.

В научной работе Бабушкина В.А. под инвестиционной привлекательностью автор понимает такое состояние организации, при котором у потенциального собственника капитала возникает желание пойти на определенный риск и обеспечить приток инвестиций в монетарной и (или) немонетарной форме [5]. Данное определение, по

мнению автора статьи, также является упрощенным и не дает полного представления обо всех факторах, которые необходимо учитывать при оценке инвестиционной привлекательности предприятия.

Таким образом, на сегодняшний день существует значительное количество различных определений инвестиционной привлекательности. Однако все они могут быть разделены на три основные группы:

- первая группа исследователей определяет рассматриваемое понятие, как обобщающую качественную характеристику преимуществ и недостатков инвестирования отдельных направлений;

- исследователи второй группы считают, что под инвестиционной привлекательностью следует понимать оценку эффективности использования собственного и заемного капитала, анализ платежеспособности и ликвидности;

- к третьей группе могут быть отнесены авторы, которые считают, что инвестиционная привлекательность – это наличие дохода (экономического эффекта) от вложения денежных средств при минимальном уровне риска.

Одновременно с изучением проблематики определения инвестиционной привлекательности предприятий, многими авторами затрагивается тема методик оценки инвестиционной привлекательности.

В своей научной статье Щиборщ К.В. рассматривает проблему определения оценки инвестиционной привлекательности, а также предлагает алгоритм, состоящий из двух этапов:

- анализ ограничений, «просеивание» предприятий и формирование «узкого списка»;

- рейтинговая оценка предприятий из «узкого списка».

При анализе ограничений автор предлагает применять матрицу, разработанную американским экономистом М. Портером [2].

Российский ученый Донцов С.С. предлагает производить оценку инвестиционной привлекательности предприятия посредством анализа надежности его ценных бумаг. В статье делается предположение, что экономически неэффективное и неустойчивое в финансовом плане предприятие не сможет надлежащим образом отвечать по своим обязательствам, которые документально закреплены в форме соответствующих ценных бумаг. Анализ финансового состояния предприятия предлагается делать на основе баланса и отчета о финансово-хозяйственно-финансовой деятельности. Исходя из полученных при анализе данных, рассчитывают три группы показателей:

надежность предприятия в целом; надежность эмитента с точки зрения возврата средств, вложенных инвестором в ценные бумаги данного предприятия; надежность эмитента с точки зрения гарантии получения инвестором дохода по конкретным ценным бумагам [6].

В своей научной статье Тарелкин А. А. рассматривает проблему определения инвестиционной привлекательности предприятия, а также способы ее оценки. Автор предлагает методику, состоящую из семи этапов, позволяющих определить основные критерии, необходимые для комплексной оценки инвестиционной привлекательности, такие как инвестиционные ограничения, формирование критериев целесообразности осуществления инвестиций, формирование и анализ типологических групп предприятий по уровню инвестиционной привлекательности для инвестора и т.д.[7]

**Материалы исследований.** Таким образом, на наш взгляд, рассматриваемые методики оценки аналогичным образом можно условно разделить на две группы:

– методики, согласно которым инвестиционная привлекательность предприятия целиком и полностью определяется его финансовым состоянием, а анализ этой привлекательности сводится к анализу соответствующих показателей;

– методики, учитывающие влияние различных (как финансовых, так и нефинансовых) факторов на инвестиционную привлекательность предприятия и на характер ее изменения в зависимости от этих факторов.

На наш взгляд, основным недостатком большинства существующих как определений, так и методик оценки инвестиционной привлекательности является их неполнота, сосредоточение внимание на каком-либо одном факторе, либо группе факторов, которые, по мнению авторов, являются наиболее важными при проведении данного вида анализа.

Безусловно, что одним из наиболее весомых факторов при оценке инвестиционной привлекательности является финансовая устойчивость предприятия, определяемая, как правило, посредством анализа его финансовой отчетности. Однако подобный подход не учитывает значительного количества релевантных эндогенных и экзогенных факторов, которые способны оказывать влияние на итоговый результат оценки предприятия и, в конечном счете, на принятие решения потенциального инвестора. Так, например, в роли подобных факторов могут выступать инвестиционная политика региона, целесообразность

вложение инвестиций в предприятие выбранной для инвестиций отрасли, состояние конкурентной среды, совершенство законодательства в выбранной для инвестиций сфере деятельности, динамика основных макроэкономических показателей и политические риски.

С другой стороны, по мнению автора, не следует чрезмерно усложнять методику оценки инвестиционной привлекательности, включая в процесс рассмотрение слишком, большое количество показателей, поскольку это затрудняет процесс расчета, подготовки анализа входящей информации.

В настоящее время не существует универсального показателя, способного объективно отражать уровень достигнутых экономических, финансовых и социальных результатов деятельности предприятия. Таким образом, при оценке инвестиционной привлекательности необходимо использовать комплексный подход, который отражает анализ всех внутренних и внешних сторон деятельности рассматриваемого предприятия.

**Результаты исследования.** На наш взгляд, предлагаемый комплексный подход к оценке инвестиционной привлекательности должен включать в себя все существенные аспекты, необходимые для анализа инвестиционной привлекательности и состоять из следующих этапов:

- анализ внешней среды (экономическое состояние макросреды, законодательные аспекты, социально-политические условия, инфраструктура и др.);
- определение рыночных позиций (объем продукции, конкурентоспособность, динамика стоимости ценных бумаг);
- проведение экспертной оценки (отбор системы показателей, характеризующих текущую и перспективную деятельность предприятия);
- ретроспективный анализ показателей (финансовой устойчивости, платежеспособности, рентабельности, деловой активности, ликвидности и др.);
- комплексный анализ рисков;
- анализ будущих денежных потоков (доходный подход, сравнительный анализ, а также анализ, основанный на стоимостном подходе);
- независимая рейтинговая оценка компании.

В данном подходе особое место отводится комплексной оценке рисков, которая позволит сравнивать и ранжировать потенциальные

объекты инвестирования по степени вероятности наступления рискованной ситуации, и выбирать наиболее оптимальный вариант, исходя из поставленных условий. Также при формировании системы показателей комплексной оценки инвестиционной привлекательности необходимо, чтобы они были доступны и исключали сложность расчетов, наиболее полно отражали экономическую значимость оценки, а также позволяли принимать управленческие решения по формированию инвестиционной привлекательности предприятия.

Исходя из представленной выше информации, автором статьи предлагается следующее определение инвестиционной привлекательности: «Инвестиционная привлекательность предприятия оценивается совокупностью релевантных для исследователя эндогенных и экзогенных факторов, представленных в количественном и качественном виде».

**Вывод.** Предложенное определение может быть использовано различными группами инвесторов, рейтинговыми агентствами и другими заинтересованными в оценке и анализе инвестиционной привлекательности предприятия лицами.

Однако в настоящее время, данное определение и предложенная на ее основе общая методика оценки инвестиционной привлекательности предприятия не подкреплены экономико-математическим инструментарием, позволяющим произвести оценку и анализ инвестиционной привлекательности предприятия для различных типов инвесторов.

В последующих исследованиях вопросов, связанных с инвестиционной привлекательностью предприятия, предложенное определение может выступать в качестве базиса для построения экономико-математической модели, характеризующей ее уровень в количественном выражении и позволяющей рассматривать практически все аспекты финансово-хозяйственной деятельности (финансовая, инвестиционная, операционная, маркетинговая, качество менеджмента, успешность маркетинговой политики, конкурентоспособность и др.).

**Список литературы:** 1. *Белых Л.П.* Финансовый анализ в оценке инвестиционной привлекательности предприятий // Бухгалтерский учет. 1999. №10. С. 92-99. 2. *Щиборщ К.В.* Оценка инвестиционной привлекательности предприятий // Банковские Технологии. 2000, №4. С. 32-36. 3. *Тарелкин А.А.* Разработка стратегии и комплекса мероприятий по повышению инвестиционной привлекательности промышленного предприятия как объекта инвестирования // Бизнес, менеджмент и право. – 2009. – №3(19). – с. 55-59. 4. *Крылова Э.И., Власова В.М., Егорова М.Г.* и др. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия: учеб. пособие. М.: Финансы и статистика, 2003. 192с 5. *Бабушкин В.А.* Организация и методика анализа инвестиционной привлекательности хозяйствующего субъекта: автореф. дис. канд. экон.

наук. Воронеж, 2009. 24 с. 6. *Донцов С.С.* Оценка инвестиционной привлекательности предприятия посредством анализа надежности его ценных бумаг // Финансовый менеджмент. – 2003. - №3. 7. *Тарелкин А.А.* Особенности определения инвестиционной привлекательности предприятий реального сектора экономики и управление этим процессом в условиях финансового кризиса.// Вестник ОГУ №4 (110)/апрель 2010.

*Надійшла до редколегії 15.01.2013*

УДК 336.6

**Определение инвестиционной привлекательности предприятия и общие подходы к её оценке /Р.О. Рыльцев//** Вісник НТУ „ХПР”. Серія: Технічний прогрес і ефективність виробництва. – Х.: НТУ „ХПР”. - 2013. - № 20 (993) - С. 52-58. Бібліогр.: 7 назв.

Уданий роботі розглядаються питання, пов'язані з визначенням та змістом поняття «інвестиційна привабливість підприємств», а також загальних підходів до її оцінки. Приведен порівнювальний аналіз методик визначення та оцінки інвестиційної привабливості підприємства. На основі даного аналізу, автором статті запропонован підхід до комплексної оцінки інвестиційної привабливості підприємства, а також її нове визначення.

**Ключові слова:** Інвестиції, інвестиційна привабливість, оцінювальна діяльність, фінансовий аналіз, рівень ризику.

In the article questions connected with definition and the maintenance of concept «investment attractiveness of the enterprise», and also the general approaches to its estimation are considered. The comparative analysis of techniques of definition and an estimation of investment attractiveness of the enterprise is resulted. On the basis of the conducted analysis, the author of the article offers the approach to a complex estimation of investment attractiveness of the enterprise and the new definition is also offered.

**Key words:** Investments, Investment attractiveness, estimation activity, financial analysis, risk level.

УДК 399.9

**В.А. ФУРСА**, канд.екон.наук, доц., ХНУВС, Харків  
**Т.М.ЗУБЕНКО**, ст. викладач ХНУВС, Харків

## **ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ РОЗВИТКУ ТА ФУНКЦІОНУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ ТЕПЛОЕНЕРГЕТИКИ**

Пропонується розглянути питання щодо подальшого розвитку та функціонування підприємств теплоенергетики в найближчі десятиліття, що викликає багато суперечностей у наукових та експертних колах і є досить актуальним для української економіки. Розроблено пропозиції та висновки щодо удосконалення розвитку та ефективності підприємств теплоенергетики в Україні.

**Ключові слова:** теплоенергетика, енергозбереження, ефективність, автоматизація.

**Вступ.** На сучасному етапі розвитку народного господарства країни, кожний самостійно господарюючий суб'єкт економіки піддається впливу багатьох політичних, соціальних, економічних, екологічних та ін. факторів