

Міністерство освіти і науки України
Донецький державний університет економіки і торгівлі
ім. М. Туган-Барановського

Мешков Андрій Віталійович

УДК 658.152

ОЦІНКА І ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ
ПІДПРИЄМСТВ

Спеціальність 08.06.01 – економіка, організація
і управління підприємствами

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Донецьк – 2004

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Донецькому національному технічному університеті Міністерства освіти і науки України

Науковий керівник – доктор економічних наук, професор

Хобта Валентина Михайлівна,

Донецький національний технічний університет, завідувач кафедри економіки підприємства

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор

Садєков Алімжан Абдулович

Донецький державний університет економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського, проректор з наукової роботи, завідувач кафедри економіки підприємства

кандидат економічних наук,

старший науковий співробітник

Лях Олександр Віталійович,

Донецький національний університет, доцент кафедри економіки підприємства

Провідна установа Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля Міністерства освіти і науки України (м. Луганськ), кафедра менеджменту

Захист відбудеться 14 грудня 2004 р. о 12-00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради К.11.055.01 у Донецькому державному університеті економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського Міністерства освіти і науки України за адресою: 83050, м. Донецьк, вул. Щорса, 31.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Донецького державного університету економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського за адресою: 83017, м. Донецьк, б. Шевченка, 30.

Автореферат розісланий 12 листопада 2004 р.

Учений секретар спеціалізованої
вченої ради

О.В. Виноградова

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. В процесі розвитку товарно-грошових відносин в Україні підприємства-реципієнти отримують потенційні можливості залучення капіталу із різноманітних джерел. В свою чергу, власники капіталу здобувають багатоваріантні перспективи вкладання вільних коштів, виходячи із своїх інтересів. Взаємне узгодження інтересів власника капіталу і його споживача на першому етапі здійснення інвестиційних процесів потребує використання спеціальних характеристик, які дозволяють сформувати представлення про стан об'єкту вкладання коштів, надійність майбутніх інвестицій, очікувані результати від їх використання. Така характеристика була створена у країнах із розвинутою ринковою економікою у вигляді показників інвестиційної привабливості об'єктів інвестування. У взаємовідносинах суб'єктів господарювання України ця характеристика є порівняно новою. Тому для її формування використовуються методичні підходи, що були напрацьовані за кордоном. Враховуючі економіко-правові та соціальні відмінності країн, прямий переніс західних підходів не дозволяє надати адекватну оцінку і прийняти ефективне рішення відносно капіталовкладень. Це потребує на поглиблене методичне пророблення процедури визначення привабливості інвестиційних об'єктів. Крім того, слід відзначити, що дослідження, здійснені за даною проблемою, обмежені переважно оцінкою привабливості. Питання підвищення рівня цієї характеристики майже не розглядалися. Частіше за все, вони досліджувались як фактори і резерви підвищення ефективності підприємств, але без ув'язування з оцінкою їх привабливості. Наявність простеженого взаємозв'язку між оцінкою і підвищенням привабливості об'єктів інвестування надає можливість набагато ефективнішого використання механізму управління інвестиціями.

Актуальність та значущість вказаних проблем та необхідність їх вирішення визначили тему дисертаційної роботи, її мету і задачі.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертацію виконано в Донецькому національному технічному університеті Міністерства освіти і науки України відповідно до планів трьох держбюджетних тем: Д-15-2000 "Розвиток теорії управління та створення методів регулювання інвестиційної діяльності в регіоні в умовах зон економічного сприяння" (номер державної реєстрації 0100U001047), у ході виконання якої розроблено рекомендації з оцінки і підвищення інвестиційної привабливості підприємств на прикладі акціонерних товариств Донецької області; Д-9-02 "Розвиток теоретичних засад формування господарських рішень в умовах ризику" (номер державної реєстрації 0102U001239), у рамках якої запропоновано рекомендації із визначення рівня ефективності інвестиційного проекту; Д-9-04 "Науково-теоретичні основи розвитку системи мотивації діяльності суб'єктів господарювання" (номер державної реєстрації 0104U004076), в процесі виконання якої надано рекомендації з мотивації інвестора щодо вкладання коштів у підприємства-реципієнти.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є подальший розвиток теоретичних положень та створення методичних рекомендацій щодо оцінки та підвищення інвестиційної привабливості підприємств.

Для досягнення мети в дисертаційній роботі поставлено та вирішено такі завдання:

визначення місця оцінки інвестиційної привабливості у механізмі управління інвестиціями;

уточнення "інвестиційної привабливості", як інтегральної характеристики;

систематизація та доопрацювання класифікації факторів інвестиційної привабливості підприємства на різних рівнях її формування;

дослідження інвестиційної привабливості акціонерних товариств, як найбільш розповсюджених організаційних форм у сучасній ринковій економіці України;

розробка методу оцінки інвестиційної привабливості, що враховує сучасні особливості господарювання в Україні;

розробка рекомендацій з підвищення інвестиційної привабливості;

здійснення порівняльної характеристики рівнів інвестиційної привабливості підприємств;

розробка динамічної ставки дисконтування інвестиційного проекту, що враховує фактори впливу на вартість капіталу у часі;

визначення механізму узгодження інтересів інвестора та підприємства-реципієнта під час прийняття рішення щодо здійснення капіталовкладення.

Об'єкт дослідження – інвестиційні процеси, які плануються і здійснюються на промислових підприємствах.

Предмет дослідження – принципи та методи формування інвестиційної привабливості підприємства.

Методи дослідження. Теоретичною й методологічною основою дисертаційної роботи є класичні положення економічної теорії, фундаментальні труди вітчизняних і зарубіжних вчених та практиків з питань визначення інвестиційної привабливості підприємств. У процесі дослідження використовувались методи системного підходу, на базі яких уточнено склад факторів, що впливають на рівень інвестиційної привабливості підприємств, сформовано перелік факторів і резервів її підвищення. На основі методу аналізу та синтезу розроблено рекомендації з оцінки ступеня інвестиційної привабливості підприємства. За допомогою математичного моделювання у середовищі табличного процесора Excel методом регресійного аналізу визначено інструменти підвищення ефективності планування інвестицій.

Джерелами інформації виступили законодавчі акти Верховної Ради України, Укази Президента, постанови Кабінету Міністрів, офіційні дані Державного комітету статистики України, фінансова звітність окремих підприємств, результати авторських досліджень.

Наукова новизна одержаних результатів. Основним науковим результатом дисертаційної роботи є формування науково-практичних рекомендацій для розробки і обґрунтування заходів щодо підвищення привабливості підприємств-реципієнтів.

Наукова новизна дисертаційної роботи полягає в такому:

вперше запропоновано:

механізм прийняття рішення щодо здійснення інвестиції, який забезпечує взаємну ув'язку рівня інвестиційної привабливості підприємства, як загальної характеристики його стану, та ефективності певного капіталовкладення, що конкретизує результати реалізації запланованої інвестиції;

удосконалено:

рекомендації з оцінки інвестиційної привабливості акціонерних товариств методом узагальнюючих групових коефіцієнтів, які враховують як фінансовий стан підприємства (рентабельність, фінансову стійкість, ліквідність, ділову активність, потенціал акцій), так і кадровий потенціал (якість персоналу) і спрямовані на забезпечення ефективного використання інвестованих коштів;

визначення інвестиційної привабливості підприємства, як комплексної характеристики якості об'єкту потенційного інвестування, з позиції його наявного стану, можливостей розвитку, обсягів і перспектив отримання та розподілу прибутку і інших основних фінансово-господарських показників;

дістало подальший розвиток:

визначення місця оцінки інвестиційної привабливості в реалізації функцій механізму управління інвестиціями з урахуванням ринкових та державних інструментів регулювання;

класифікація елементів інвестиційної привабливості, що відображає складові формування даної характеристики на рівні держави (політико-правове, економічне, соціально-культурне середовище), регіону (економічний розвиток, інвестиційна інфраструктура, ризики, демографія), галузі (потенціал ринку, конкуренція, бар'єри входу й виходу, постачальники, технічні та соціальні складові) та підприємства (якість менеджменту, форма власності, фінансово-економічний стан), на основі якої визначаються фактори і резерви її підвищення;

обґрунтування процентної ставки дисконтування, з урахуванням структури інвестованого капіталу, рівня ризикованості проекту, інфляційних процесів в економіці країни, стабільності інвестиційної валюти.

Практичне значення отриманих результатів полягає у тому, що на базі теоретичних положень і цілісного системного підходу до механізму управління інвестиційною привабливістю підприємства розроблена низка методичних рекомендацій що дозволяють обґрунтувати конкретні управлінські рішення щодо підвищення інвестиційної привабливості підприємства, перелік і ефективність яких визначається на базі здійснення оцінки привабливості суб'єкту господарювання відповідно до і після впровадження заходів. Надані рекомендації можуть використовуватись, в першу чергу, інвесторами задля визначення потенційно найбільш вигідних напрямків вкладання коштів, а також підприємствами-реципієнтами з метою встановлення свого місця серед інших підприємств, що є їх конкурентами у отриманні коштів від вкладників, а також для розробки низки конкретних заходів, пов'язаних з покращенням власної позиції.

Практична значущість результатів дослідження і можливості широкого їхнього використання підтверджено відповідними довідками і листами: ВАТ "Авдіївський коксохімічний завод" (№ 02-4/10528 від 14.07.04 р.), Донецької обласної державної адміністрації (№ 01-6/678 від 08.06.2004 р.). Окремі положення дисертації використовуються в навчальному процесі Донецького національного технічного університету Міністерства освіти і науки України (№ 01-183/27 від 28.05.2004 р.).

Особистий внесок здобувача. Висновки, положення й рекомендації, що містяться в роботі, отримані автором самостійно шляхом аналізу та систематизації теоретичного і практичного матеріалу з використанням статистичних даних, нормативно-законодавчих документів. З трьох наукових праць, опублікованих у співавторстві, в дисертації використано тільки ті ідеї та положення, що отримані ним в результаті індивідуальних досліджень. Особистим внеском здобувача в цих роботах є розробка методу узагальнюючих групових коефіцієнтів, характеристик аналізу методів визначення рівня інвестиційної привабливості підприємств.

Апробація результатів дисертації. Основні результати дослідження доповідались та одержали схвалення на 10 конференціях: "Управління розвитком соціально-економічних систем: глобалізація, підприємництво, стале економічне зростання" (м. Донецьк, 2000, 2003), "Економіка і маркетинг в ХХІ сторіччі" (м. Донецьк, 2000, 2001),

"Город, регіон, держава: проблеми розподілу повноважень" (м. Донецьк, 2000), "Економічні проблеми розвитку регіонів та підприємств на початку XXI століття" (м. Полтава, 2001) "Проблеми забезпечення економічного росту" (м. Донецьк, 2001), "Фінансовий і банківський менеджмент: досвід та проблеми" (м. Донецьк, 2002) "Сучасні технології в менеджменті" (м. Алушта, 2003), "Проблеми розвитку підприємств і нових економічних структур у сучасних умовах" (м. Донецьк 2004).

Публікації. Основні ідеї і положення дисертаційної роботи відображено в 13 наукових публікаціях (у тому числі 7 статей у фахових виданнях, 6 матеріалів конференцій). Загальний обсяг публікацій складає 3,73 д.а., з яких 2,72 д.а. належить особисто автору.

Структура і обсяг дисертації. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел із 167 найменувань і 5 додатків. Основний зміст викладено на 172 сторінках, робота містить 15 таблиць (обсягом 12 сторінок), 17 рисунків (обсягом 13 сторінок).

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дослідження, сформульовано мету, предмет, об'єкт і завдання дослідження, визначено наукову новизну та практичне значення одержаних результатів.

У першому розділі дисертації "**Теоретичні основи оцінки інвестиційної привабливості**" визначено місце інвестиційної привабливості у механізмі управління інвестиціями, встановлено фактори формування інвестиційної привабливості, їх сутність та особливості.

Аналіз потреб та обсягу здійснення інвестицій в Україні свідчить про значний розрив цих показників: при загальному щорічному попиті близько 200 млрд. грн. обсяг капіталовкладень у основні засоби в 2003 році дещо перевищив 51 млрд. грн., тобто склав приблизно чверть від загальної потреби. Розрахунки показали, що у випадку, коли обсяги інвестування будуть наростати зі збереженням темпів 2003 року (31,3 %), то вже у 2007 році обсяги інвестицій перевищать найкращі показники минулого сторіччя. Але досвід господарювання в Україні показує, що динаміка залучення коштів не є стабільною. На даний час розміри інвестування в економіку країни знаходяться приблизно на рівні 1994 року. Середній щорічний приріст інвестицій у 1998 – 2003 роках склав 13,65 %. Якщо додатна динаміка інвестицій буде залишатися на тому ж рівні, то обсяги капіталовкладень, що спостерігалися на початку кризи інвестування в 1990 році будуть досягнуті у 2010 році.

Такі характеристики обумовлюють необхідність прийняття заходів з активізації інвестиційних процесів. В той же час, при відомій недосконалості механізму управління інвестиціями, виконати такі завдання практично неможливо. Наявна ситуація потребує підвищення якості заходів з оцінки і покращення інвестиційної привабливості підприємства, як важливого інструмента реалізації цього механізму. В процесі дослідження було уточнено процедуру регулювання інвестиційної діяльності (рис. 1). Підприємства як основні суб'єкти господарювання знаходяться під впливом ринкового і державного регулювання. Попит на інвестиційні ресурси з боку підприємств стимулює



Рис. 1. Регулювання інвестиційної діяльності підприємств

їх до нарощування своєї привабливості, у такий спосіб впливаючи на формування пропозиції на ринку капіталу. У той же час рівень інвестиційної привабливості окремих суб'єктів господарювання загострює конкуренцію між ними за одержання коштів, тим самим породжуючи конкуренцію між інвесторами, що змагаються за можливість вкладення капіталу у найбільш привабливі суб'єкти господарювання. Відносини, що виникають при цьому на ринку, формують ціну інвестиційного капіталу. В свою чергу держава теж впливає на рівень інвестиційної привабливості підприємства використовуючи заходи прямої і непрямой дії. У заходах з оцінки і підвищення інвестиційної привабливості реалізуються функції планування, мотивації, організації, контролю, що дозволяє їм органічно вписатися у схему механізму управління інвестиціями, що базується на виконанні цих функцій.

Доведена важливість оцінки інвестиційної привабливості потребує її детального дослідження, насамперед її визначення. На базі аналізу існуючих формулювань і, безпосередньо, сутності інвестиційної привабливості у роботі пропонується визначення інвестиційної привабливості підприємства як комплексної характеристики об'єкту потенційного інвестування, що базується на його наявному стані, перспективах розвитку, кадровому потенціалі, обсягах і перспективах отримання і розподілу прибутку, ліквідності, платоспроможності, фінансовій стійкості підприємства, його ділової активності та рентабельності.

Здійснення оцінки рівня привабливості підприємства є сполучною ланкою між аналізом та прийняттям рішення про вкладання коштів. Теоретичне опрацювання та уточнення рекомендацій з її визначення дозволяє подолати громіздкий характер аналізу і надає можливість отримання високоякісних інвестиційних рішень.

Рішення про здійснення інвестиції повинно прийматися з урахуванням стану державного (політико-правове, економічне, соціально-культурне середовище), регіонального (інвестиційна інфраструктура, структура ризиків, демографічна структура, рівень економічного розвитку регіону), галузевого (потенціал ринку, рівень конкуренції в галузі, бар'єри входу й виходу з галузі, постачальники, технічні та соціальні фактори) рівнів формування привабливості потенційного об'єкту капіталовкладення. Важливість усіх їх є беззаперечною і виокремлення деяких як найвпливовіших ускладнено. В той же час, в сучасних умовах господарювання в країні, формування інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання безпосередньо на рівні підприємства є першочерговим чинником, що впливає на ступінь ефективності конкретного капіталовкладення. Встановлено, що фактори утворення інвестиційної привабливості на шаблі окремого підприємства складаються із якості його управління, форми власності та фінансового стану і можуть безпосередньо піддаватися кількісному аналізу, що надає можливість ранжування підприємств за рівнем їх привабливості. Врахування усіх складових формування інвестиційної привабливості є запорукою обрання напрямку капіталовкладення з найвищим рівнем потенційної ефективності.

Розділ другий "**Аналіз методичних положень визначення інвестиційної привабливості підприємств**" присвячено дослідженню методів визначення інвестиційної привабливості підприємств, встановленню факторів і резервів підвищення рівня привабливості суб'єктів господарювання, формуванню механізму прийняття рішення про здійснення капіталовкладень у конкретні інвестиційні проекти.

На даний момент в Україні є поширеними декілька методів оцінки інвестиційної привабливості підприємств. Найбільш розповсюдженими серед них є методи суми коефіцієнтів, комплексної оцінки, суми місць, бальної оцінки. Усі вони орієнтовані на розрахунок інтегрального показника, але в той же час істотно відрізняються по процедурі його формування. Проведений аналіз показав, що різні методи визначення рівня інвестиційної привабливості приводять до неоднакових результатів, що наочно представлено у таблиці 1. Таким чином, недостатня пропрацьованість даного питання обумовила необхідність створення методу оцінки, що дозволив би адекватно встановити рівень інвестиційної привабливості.

Таблиця 1

Рейтинг вибірки промислових підприємств Донецької області,
розрахований за різними методами

Назва підприємства	Метод суми коефіцієнтів		Метод суми місць		Метод узагальнюючих групових коефіцієнтів (запропонований)	
	Рейтинг	Місце у рейтингу	Рейтинг	Місце у рейтингу	Рейтинг	Місце у рейтингу
ЗАТ "Артемівський завод шампанських вин"	2,506	5	81	1	0,629	1
ЗАТ "Марг-Вест"	2,902	1	124	7	0,625	2
ЗАТ "Кондитерська фабрика А.В.К."	2,652	4	115	6	0,416	5
ВАТ "Сніжнянський хлібокомбінат"	2,880	2	107	4	0,390	6
ВАТ "Авдіївський коксохімічний завод"	2,301	6	95	3	0,468	3
ЗАТ "Авдіївський завод металоконструкцій"	2,815	3	89	2	0,447	4
ВАТ "Сніжнянськхіммаш"	1,806	8	196	11	0,338	7
ВАТ "Донецькгірмаш"	1,619	10	182	9	0,310	8
ВАТ "Макіївський завод Факел"	1,742	9	109	5	0,228	9
ВАТ "Костянтинівський завод Втормет"	1,940	7	127	8	0,287	10
ВАТ "Донецький металургійний завод"	0,637	14	200	13	0,251	11
ВАТ "Шахта Комсомолец Донбасу"	0,836	12	196	11	0,175	12
ВАТ "Шахта Південнодонбаська №3"	0,837	11	201	14	0,145	13
ВАТ "Шахта Білицька"	0,813	13	188	10	0,141	14
ВАТ "Шахта ім. О.О. Скочинського"	0,315	15	223	15	0,116	15

Розроблено пропозиції з підвищення об'єктивності оцінки інвестиційної привабливості підприємства, які містяться в максимальному забезпеченні: врахування фактора часу; врахування вагомості окремих показників, на базі яких здійснюється узагальнююча оцінка; одержання на основі оцінки розгорнутих висновків; обсягу і різноспрямованості інформації, що використовується під час аналізу; ступеня залежності від суб'єктивного судження експертів; визначеності границь коливання узагальнюючого показника рейтингу підприємства; врахування властивостей окремих показників діяльності суб'єкта господарювання; ступеня визначеності складу показників, що підлягають аналізу.

Перелік перерахованих характеристик необхідний інвестору для формування уяви про ступінь досягнення своєї мети як суб'єкта господарювання – одержання прибутку від вкладання коштів у дійсно інвестиційно привабливі підприємства. Це забез-

печується на основі поєднання абсолютної оцінки з аналізом відносних показників. Виходячи з того, що здійснення оцінки інвестиційної привабливості є необхідним не тільки для констатації сучасного стану підприємства, але й для виявлення потенційних можливостей його покращення, була розроблена система заходів, спрямована на підвищення рівня привабливості з метою стимулювання здійснення капіталовкладень у них у майбутньому, що досягається завдяки використанню факторів і резервів підвищення інвестиційної привабливості.

Таким чином, головним підсумком оцінки є виявлення слабких місць функціонування підприємства, аналіз яких у свою чергу дозволяє визначити фактори підвищення інвестиційної привабливості підприємства, тобто рушійні сили, що уже впливали на інвестиційну привабливість у минулому і можуть впливати в майбутньому, а також елементи, що ще не використовувалися на даному конкретному підприємстві, але ще можуть бути використані.

Серед діючих факторів і потенційних резервів підвищення інвестиційної привабливості пропонується виділити три групи: фінансово-економічні, котрі здійснюють прямий вплив на рівень привабливості підприємства, і дві групи непрямого впливу: соціальні й інформаційні. Особливу увагу у дисертації приділено фінансово-економічним факторам, що включають характеристики використання основних фондів, оборотних коштів, стан ліквідності, фінансової стійкості підприємства, особливості управління розподілом прибутку, якістю, маркетинговою політикою, ціноутворенням на продукцію підприємства, наявність моніторингу цін на сировину і комплектуючі вироби, рівень екологічної безпечності використовуваного обладнання. Вміле використання факторів і резервів підвищення інвестиційної привабливості призводить до розширення можливостей підприємства в отриманні додаткового капіталу.

Однак, визначення й підвищення рівня інвестиційної привабливості підприємства не є єдиним заходом, що передуює прийняттю рішення про здійснення інвестиції. Поряд з високим рівнем інвестиційної привабливості потенційного підприємства-реципієнта інвестор очікує на задовольняючу його ефективність конкретного здійснюваного їм проекту. Згадані напрямки досліджень переважно розглядалися науковцями у відриві один від одного, хоча, насправді, вони є складовими одного процесу і недоцільно здійснювати прийняття рішення щодо капіталовкладень на базі однобічного розгляду умов і перспектив інвестування. Це пов'язано з тим, що на підприємствах з високим рівнем інвестиційної привабливості, тобто з потенційно високою перспективністю взаємодії інвестора і підприємства-реципієнта, можуть бути здійснені конкретні проекти, як з високою, так і низькою ефективністю. Їх результати впливають на зміну рівня привабливості підприємства (підвищують або знижують). У той же час на підприємствах з низьким рівнем інвестиційної привабливості також можуть бути запропоновані проекти з різним рівнем ефективності та адекватними їм загальними наслідками. Тому необхідно забезпечити взаємне ув'язування цих двох аспектів при прийнятті рішення щодо конкретної інвестиції. Можливими є різні співвідношення рівня цих параметрів, і, як наслідок, декілька можливих варіантів дій інвесторів (рис. 2.).

Найкращою для інвестора є ситуація, коли рівень інвестиційної привабливості та потенційна ефективність проекту визнаються такими, що задовольняють вкладника коштів (1, рис. 2), тоді він приймає рішення про здійснення інвестиції. За

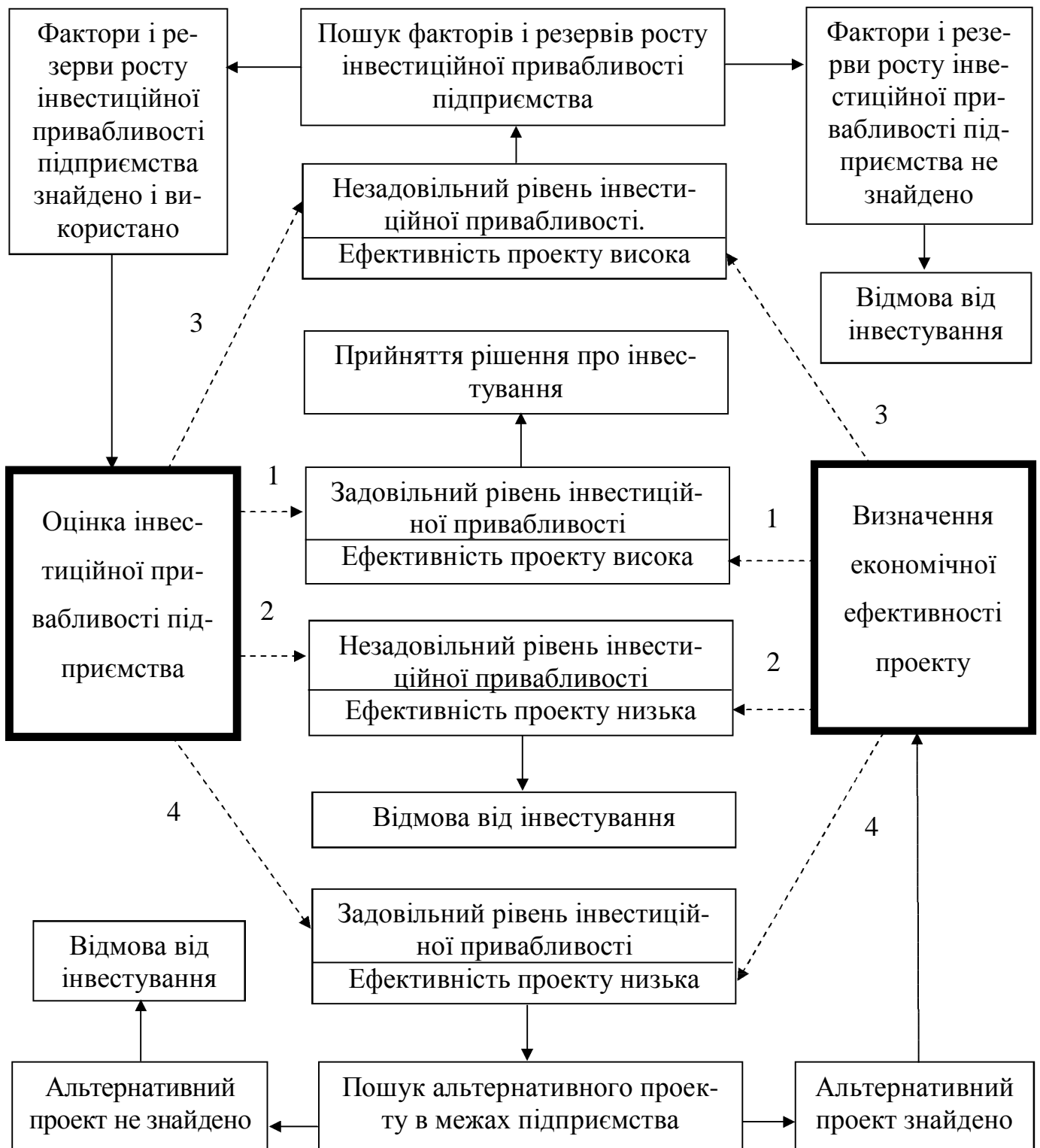


Рис. 2. Механізм обґрунтування рішення щодо здійснення інвестицій

розробленою методикою оцінки інвестиційної привабливості це означає, що підприємство є у довгостроковій перспективі прибутковим, ліквідним, платоспроможним, фінансово стійким, з задовольняючим інвестора рівнем рентабельності та оборотності активів. В той же час, конкретне потенційне капіталовкладення повинно за інвестиційний період теж задовольнити вимоги вкладника коштів щодо обсягів очікуваного прибутку. У випадку, коли інвестиційна привабливість підприємства та ефективність запропонованого проекту визнається низькою, потенційний вкладник коштів відмовля-

ється від здійснення операції (2, рис.2). Це означає, що вкладника не задовольняє ні стан підприємства, ні потенційна доходність інвестиції. В такому разі наступним його кроком буде пошук іншого підприємства-реципієнта. Наявність задовільного рівня ефективності проекту поряд з низькою інвестиційною привабливістю підприємства (3, рис. 2), свідчить про високий рівень ризикованості вкладання коштів у цей суб'єкт господарювання, що спонукає капіталовкладника до виявлення факторів і резервів росту інвестиційної привабливості підприємства. За наявності високого рівня інвестиційної привабливості підприємства, водночас з низькою оцінкою очікуваної ефективності проекту (4, рис. 2), інвестором здійснюється пошук можливостей реалізації інших проектів на базі даного підприємства.

У третьому розділі "**Рекомендації з підвищення ефективності інвестування капіталу**" запропоновано методичний підхід і проведено оцінку рівня інвестиційної привабливості низки промислових підприємств Донецької області, розроблено заходи з управління інвестиційною привабливістю підприємства на базі ВАТ "АКХЗ", наведено рекомендації з визначення ефективності інвестиційного проекту на прикладі проекту реконструкції сталеплавильного виробництва ВАТ "ДМЗ".

Важливою умовою прийняття рішень про здійснення інвестиції є проведення оцінки рівня привабливості підприємства. У зв'язку з тим, що більшість з діючих методик дозволяє вирішити проблему оцінки на основі статичного підходу з недостатнім урахуванням складу, ваги і особливостей окремих показників, пропонується методичний підхід, що дозволяє оперативно визначити рівень інвестиційної привабливості підприємства-реципієнта. Завдяки удосконаленню методу суми коефіцієнтів отримано можливість використання різної кількості фінансових показників у різних групах без викривлення кінцевих висновків; визначено ліміти коливання узагальнюючого показника, здобуто перспективу отримання адекватних розгорнутих висновків. Основним матеріалом для аналізу використано дані фінансової звітності підприємства як такі, що концентровано містять у собі інформацію про загальний фінансово-економічний стан підприємства, а також як найбільш доступні і придатні до обробки. Таким чином прибутковість, фінансова стійкість, ліквідність, ділова активність, кадровий потенціал є основними напрямками, що аналізуються під час визначення рівня інвестиційної привабливості підприємства. На базі розрахованих фінансових коефіцієнтів запропоновано визначити рейтинг кожного окремого показника як результат співставлення його із максимальним або нормативним значенням, потім формується загальні річні рейтинги підприємства з урахуванням ваги окремих показників (формула 1).

П'ять основних складових формули 1 отримали назву узагальнюючих групових показників по j -му підприємству за k -й рік, що враховують вагові коефіцієнти: $E_{зар\ j,k}$ (по групі показників рентабельності діяльності підприємства), $B_{зар\ j,k}$ (по групі показників ділової активності), $L_{зар\ j,k}$ (по групі показників фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності), $P_{зар\ j,k}$ (по групі показників потенціалу акцій) та $W_{зар\ j,k}$ (по групі показників якості персоналу).

Річні рейтинги з урахуванням фактору часу складають загальний рейтинг (формула 2) на базі якого, а також на основі узагальнюючих групових показників здійснюється висновок про рівень інвестиційної привабливості. Проведення процедури оцінки привабливості підприємства надає можливість визначити слабкі сторони діяльності господарюючого суб'єкту та перейти до заходів, спрямованих на їх підсилення.

$$\begin{aligned}
 R_{jk} = & \frac{\sum_{i=1}^{n1} \frac{e_{ijk}}{\max_j e_{ijk}} \cdot K_1}{n1} + \frac{\sum_{i=1}^{n2} \frac{b_{ijk}}{\max_j b_{ijk}} \cdot K_2}{n2} + \\
 & + \frac{\sum_{i=1}^{n3} \frac{l_{ijk}}{\text{norm } l_i} \cdot K_3}{n3} + \frac{\sum_{i=1}^{n4} \frac{p_{ijk}}{\max_j p_{ijk}} \cdot K_4}{n4} + \\
 & \frac{\sum_{i=1}^{n5} \frac{w_{ijk}}{\max_j w_{ijk}} \cdot K_5}{n5} .
 \end{aligned} \quad (1)$$

де R_{jk} – загальний рейтинг j -го підприємства за k -й рік;

e_{ijk} , b_{ijk} , p_{ijk} , w_{jk} – значення i -го коефіцієнту групи показників рентабельності, ділової активності, потенціалу акцій, якості персоналу по j -му підприємству за k -й рік;

l_{ijk} – скориговане значення i -го коефіцієнту групи показників фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності по j -му підприємству за k -й рік;

$\max_j e_{ijk}$, $\max_j b_{ijk}$, $\max_j p_{ijk}$, $\max_j w_{ijk}$, – максимальне значення i -го показника відповідно по групі показників рентабельності діяльності підприємства, групі показників ділової активності, групі показників потенціалу акцій та групі показників якості персоналу серед j підприємств за k -й рік;

$\text{norm } l_i$ – нормативне значення i -го показника по групі показників фінансової стійкості та ліквідності;

$n1$, $n2$, $n3$, $n4$, $n5$ – кількість показників за групами показників діяльності підприємств;

K_1 , K_2 , K_3 , K_4 , K_5 – ваговий коефіцієнт відповідно показників рентабельності діяльності підприємства (0,1), показників ділової активності (0,1), показників фінансової стійкості та ліквідності (0,3), показників потенціалу акцій (0,4), якості персоналу (0,1). Визначається експертним шляхом.

$$R_j = \frac{1}{N} \times R_{j,1} + \frac{2}{N} \times R_{j,2} + \dots + \frac{t-1}{N} \times R_{j,t-1} + \frac{t}{N} \times R_{j,t} , \quad (2)$$

де: R_j – узагальнюючий показник рейтингу підприємства;

t – загальна кількість років, за якими здійснюється рейтингова оцінка;

N – сума порядкових номерів років, за якими здійснюється аналіз (розраховується рейтинг), $N = \sum_{k=1}^t k$;

k – порядковий номер року, що піддається рейтинговій оцінці;

$R_{j,1}$, $R_{j,2}$, $R_{j,t-1}$, $R_{j,t}$ – загальний рейтинг j -го підприємства за 1-й, 2-й... $t-1$ -й, t -й рік.

Оцінка інвестиційної привабливості за своєю сутністю є ретроспективною, а потенційних капіталовкладників в умовах нестабільності української економіки в першу чергу цікавить прогнозованість перспективного рівня інвестиційної привабливості. Таким чином, щоб зміна цієї характеристики відбувалася не стихійно, необхідно забезпе-

чити її керованість.

Для цього в роботі сформовано основні етапи управління інвестиційною привабливістю. На першому етапі здійснюється оцінка інвестиційної привабливості підприємств до використання факторів і резервів її підвищення. Підсумком здійснення оцінки інвестиційної привабливості є констатація стану підприємства, його положення серед інших підприємств, що приймають участь у аналізі.

Визначення факторів і резервів росту інвестиційної привабливості є наступним етапом із заходів з управління інвестиційною привабливістю підприємства. Їх перелік визначається на базі наявних даних за кожним окремим підприємством. Серед визначених вище факторів і резервів росту інвестиційної привабливості на наступних етапах в умовах високих ризиків нестабільного середовища обираються в першу чергу ті, що не потребують на значні капітальні вкладення і не вимагають великих витрат часу. Наступними є заходи, які потенційно повинні привести до найбільшого ефекту, але пов'язані з значними видатками та (або) великими часовими витратами.

Останнім етапом є оцінка інвестиційної привабливості підприємств після використання факторів і резервів її підвищення. Здійснення оцінки повинно проходити за тим ж методом, що й на першому етапі. Це дозволяє простежити ефект від вжитих заходів. Використання факторів і резервів росту інвестиційної привабливості призводить до зміни фінансових коефіцієнтів, значення яких, в свою чергу, відбивається на узагальнюючому показнику привабливості підприємства. Після впровадження зазначених заходів з підвищення інвестиційної привабливості, якщо вони є ефективними, підприємство отримує більший рейтинг, ніж на першому етапі.

У роботі було проведено аналіз факторів і резервів підвищення інвестиційної привабливості на базі ВАТ "Авдіївський коксохімічний завод". Завдяки їх використанню підприємству вдалося покращити своє становище і змінити п'яте рейтингове місце на третє (таб. 2).

Таблиця 2

Запропоновані заходи з підвищення інвестиційної привабливості ВАТ "АКХЗ" та динаміка показників, що свідчать про їх дієвість

Назва показника	Заходи	Рік	До заходів	Після заходів
Середньорічна вартість кредиторської заборгованості, тис.грн.	Зменшення	2001	84945	42500
		2002	215575	110000
Середньорічна вартість виробничих запасів, тис. грн.	Зменшення	2001	37335	25506
		2002	43217	29524
Середньорічна вартість дебіторської заборгованості, тис. грн.	Зменшення	2001	327105	286065
		2002	684813	584556
Обсяг коштів на рахунку, тис.грн.	Зменшення	2001	22322	19162
		2002	1524	1524
Поточні фінансові інвестиції, тис.грн.	Збільшення	2001	14382	14382
		2002	4237	47806
Виплачувані дивіденди, тис.грн.	Збільшення	2001	450	30633
		2002	110	17144

Інвестор потребує на наявність якомога вищого ступеню привабливості, але, водночас, його турбує і ефективність конкретного проекту, яка може бути у будь-яких сполученнях із загальним станом підприємства-реципієнта. Рівень ефективності проекту залежить від багатьох факторів, основними з яких є обсяг первісних інвестицій, по-

точні грошові потоки за проектом і розмір ставки дисконтування. Перші два параметра можна вважати характеристикою конкретного проекту, а розмір ставки дисконтування пов'язаний не тільки з проектом, але й з умовами його реалізації. Оскільки грошові потоки розпилені у часі, ставка дисконтування, що враховує цей фактор, повинна змінюватись адекватно динаміці як характеристик проекту, так і економічного середовища, в якому він здійснюється. Пропонується використання динамічної ставки, яка буде відмінною не тільки для кожного інвестиційного проекту, але й для кожного окремого часового періоду (формула 3). Основою її значення є структура капіталу, що використовується під час інвестування, а також період і проміжні стадії розрахунків за проектом, рівень інфляції в країні, у якій здійснюється капіталовкладення, стабільність курсу валюти інвестування, рівень ризикованості проекту.

$$i_t = \frac{BK \cdot (i_{деп} + i_{риз}) + ЗК \cdot (i_{кр} [1 - r] + i_{риз})}{BK + ЗК} \cdot I_{інфл\ k} \cdot I_{вал\ k}, \quad (3)$$

де i_t – ставка (процент) дисконтування t -го кварталу здійснення інвестиції,

BK – розмір інвестованого власного капіталу,

$ЗК$ – розмір інвестованого позикового капіталу,

$i_{деп}$ – квартальна ставка на депозитні вклади до банківської установи,

$i_{кр}$ – квартальна ставка кредитування банківською установою,

r – ставка податку на прибуток,

$i_{риз}$ – премія (надбавка) за ризик,

$I_{інфл\ k}$ – індекс, що враховує прогнозні темпи інфляції у k -му періоді у порівнянні з моментом здійснення первісних інвестиційних витрат,

$I_{вал\ k}$ – індекс, що враховує прогнозні темпи коливання курсу валюти, у якій було здійснено інвестицію, по відношенню до базової валюти (гривні), порівняно із курсом на момент здійснення первісних витрат за інвестицією.

Наявність динамічної ставки дисконтування надає можливість більш обґрунтованого планування інвестиційного проекту і визначення реального рівня його ефективності. Це дозволяє заздалегідь прогнозувати можливий розвиток інвестиційних процесів і розробляти заходи щодо запобігання створення ризику отримання негативних наслідків інвестування.

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі наведено теоретичне узагальнення та наукове вирішення проблеми оцінки і використання заходів щодо підвищення інвестиційної привабливості підприємств в сучасних умовах господарювання. За результатами виконаних досліджень можна зробити такі висновки:

1. Пожвавлення інвестиційних процесів, ефективне використання капіталу є основою сталого розвитку ринкової системи в країні та покращення економіко-соціального добробуту суспільства. Вирішення цієї задачі можливе при наявності двох складових: інвестицій в достатньому обсязі і високої прибутковості їх використання. Враховуючи політико-правові, господарські, соціальні, галузеві і регіональні особливості економіки, а також характеристики окремих підприємств, вкладання ко-

штів потребують на низку заходів, спрямованих на формування сприятливого інвестиційного клімату. Серед цих заходів особливе значення повинно приділятися створенню системи управління інвестиційною привабливістю підприємств.

2. Прагнення підприємств до отримання позикових коштів формує попит на ринку капіталу, але низький рівень привабливості заважає задоволенню цієї потреби, і, таким чином, підвищує конкуренцію серед реципієнтів. В свою чергу, високий ступінь привабливості поширює пропозицію коштів і породжує конкуренцію серед інвесторів. Відносини, що виникають при цьому, визначають ціну капіталу. Отже, процеси інвестування залежать від привабливості підприємства, яка є важливим інструментом у механізмі управління інвестиціями.

3. Використання неадаптованих до особливих пострадянських умов методів економічних розрахунків призвело на ранньому етапі формування ринкових відносин в Україні до отримання значної частини хибних висновків, невірних прогнозів і, у кінцевому підсумку, стало причиною уповільнення і зниження ефективності економічних перетворень в державі. На базі аналізу розробок обґрунтовано необхідність адаптації і удосконалення інструментів фінансово-господарського аналізу підприємств, загалом, та визначення їх інвестиційної привабливості, зокрема.

4. Аналіз рівня інвестиційної привабливості акціонерних товариств, як найбільш розповсюджених організаційних форм в Україні, дозволяє сформулювати групи підприємств з урахуванням їх галузевого відношення. На момент проведення аналізу по сформованій вибірці встановлено такі характеристики: по мірі підвищення привабливості розташовуються вугледобувна, машинобудівна та металообробна, хімічна, харчова галузі. Встановлені особливості дозволяють інвестору підвищити обґрунтованість прийняття рішень.

5. Встановлено, що інвестиційна привабливість є дуже динамічною характеристикою. З одного боку це є негативним фактором, який породжує її нестабільність і важку прогнозованість рівня. З другого боку це свідчить про її керованість та потребує на цілеспрямовану розробку заходів, що забезпечать досягнення встановленої мети.

6. Запропоновано класифікацію факторів і резервів підвищення рівня інвестиційної привабливості підприємства, яка дозволяє виокремити фінансово-економічні, соціальні та інформаційні чинники, і в основу якої покладено особливості їх виникнення та сила впливу на досліджувану характеристику. Відповідне використання визначених елементів дозволяє розробити систему заходів щодо підвищення рівня привабливості суб'єкта господарювання з метою стимулювання здійснення капіталовкладень у нього у майбутньому.

7. На основі аналізу стану промислових підприємств регіону визначено основні дієві напрямки підвищення їх привабливості: ефективне використання матеріальних активів, покращення господарського стану підприємства, управління розподілом прибутку, якістю, маркетинговою політикою, ціноутворенням на продукцію підприємства, моніторинг цін на сировину і комплектуючі вироби, забезпечення екологічної безпечності обладнання, відповідне використання трудових ресурсів, інформаційних систем і інформації.

8. Інвестиційна привабливість складається з багатьох економічних, соціальних і політичних аспектів і є надважливою характеристикою для визначення об'єкта інвес-

тування. Однак вона спрямована на формування загального уявлення про стан підприємства, який є передумовою формування рівня ефективності конкретних інвестицій. Результат реалізації цієї передумови залежить від змісту проектів, які будуть впроваджені на підприємствах-реципієнтах.

9. Розроблено механізм, який дозволяє в процесі прийняття рішення щодо здійснення інвестицій узгодити два важливі аспекти: управління рівнем привабливості підприємств та управління ефективністю проекту. Використання цього механізму забезпечує підвищення рівня розвиненості інвестиційних відносин та призводить до мінімізації ризиків інвестора під час реалізації процесу капіталовкладення, яке спрямовується у найбільш високоефективний проект, що здійснюється на базі найбільш високопривабливого суб'єкта господарювання.

10. Здійснення оцінювання рівня інвестиційної привабливості є важливим елементом прийняття управлінських рішень як підприємствами-реципієнтами, так і інвесторами. Наявність чіткої процедури оцінки і підвищення інвестиційної привабливості збільшує об'єктивність рішень і, таким чином, сприяє зростанню результативності роботи підприємства в цілому.

11. Запропоновано метод узагальнюючих групових коефіцієнтів, який спрямований на подолання основних недоліків, притаманних існуючим інструментам оцінки інвестиційної привабливості підприємства – врахуванню зміни вагомості даних у часі, зважанню на особливості кожного окремого фінансового показника і придатності отриманих результатів до аналізу, а також пристосуванню до основних непереборних проблем, що пов'язані з обмеженістю у часі і обсязі інформаційної бази, яка необхідна для здійснення розрахунків, та з відсутністю незалежних компетентних інвесторів, від яких залежить кінцева оцінка фактичного стану і перспектив розвитку підприємства.

12. Надані рекомендації з використання показників якості персоналу створюють можливість врахування кадрового потенціалу підприємства, який не має фінансового характеру, але є достатньо впливовим. Про це свідчить різне ранжування підприємств за ступенем інвестиційної привабливості при застосуванні методу узагальнюючих групових коефіцієнтів з урахуванням групи показників кадрового персоналу і без нього.

13. Запропоновано критерії диференціації суб'єктів господарювання в залежності від ступеня інвестиційної привабливості. Вони враховують рівень потенціалу акцій, ліквідності, фінансової стійкості, рентабельності, ділової активності та кадрового потенціалу підприємства.

14. Враховуючи значущість та недостатнє методичне пророблення обґрунтування ставки дисконтування, яка відображає зміну реальної вартості капіталу через можливість альтернативного використання, ризику, пов'язані із загальноекономічними та виробничими особливостями проекту, запропоновано рекомендації з її розрахунку, які дозволяють підвищити об'єктивність аналізу фінансових потоків за інвестицією. Це надає можливість проаналізувати сутність потенційного проекту і прийняти обґрунтоване рішення про його здійснення.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Публікації у провідних фахових виданнях:

1. Мешков А.В. Рекомендації до оцінки привабливості підприємства // Регіон, місто, підприємство в умовах перехідної економіки. Зб.наук.праць / НАН України. ІСПД. – Донецьк, 2000. – С.331 – 335.

2. Крапівницька С.М. Мешков А.В. Рейтингова оцінка акціонерних товариств // Наукові праці Донецького державного технічного університету. Серія: економічна. Вип. 19. – Донецьк, ДонДТУ, 2000. – С. 103 – 112.

Особистий внесок здобувача: метод оцінки інвестиційної привабливості підприємства на основі узагальнюючих групових коефіцієнтів (0,34 др. арк.).

3. Мешков А.В. Сучасні проблеми фондового ринку України // Наукові праці Донецького державного технічного університету. Серія: економічна. Вип. 37. – Донецьк, ДонНТУ, 2001. – С. 55 – 61.

4. Мешков А.В. Місце оцінки інвестиційної привабливості в управлінні інвестиціями // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – 2002. – Вип. 7/2. – С. 128 – 131.

5. Мешков А.В. Визначення рейтингу цінних паперів на прикладі акціонерних товариств Донецької області // Регіональні перспективи. – 2002. - №2 (21). – С. 163 – 165.

6. Хобта В.М. Мешков А.В. Фактори формування рівня інвестиційної привабливості підприємства // Наукові праці Донецького національного технічного університету. Серія: економічна. Випуск 59. – Донецьк, ДонНТУ, 2003. – С. 104 – 112.

Особистий внесок здобувача: створено класифікацію, а також здійснено аналіз факторів, що впливають на інвестиційну привабливість на різних рівнях її формування (0,23 др. арк.).

7. Хобта В.М. Мешков А.В. Порівняльна оцінка методів визначення інвестиційної привабливості підприємств // Економіка: проблеми теорії та практики. Збірник наукових праць. Випуск 182: В 3 т Том II. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2003. – С. 284 – 293.

Особистий внесок здобувача: розроблено характеристики аналізу методів визначення рівня інвестиційної привабливості підприємств, здійснено порівняльний аналіз методів (0,24 др. арк.).

Опубліковано за матеріалами конференцій:

8. Мешков А.В., Шапошников О.В. Привлечение инвестиций в Донецкий регион // Труды Всеукраїнської наукової конференції студентів та молодих вчених "Управління розвитком соціально-економічних систем: глобалізація, підприємництво, стале економічне зростання". Частина 1. – Донецьк: ДонНУ, 2000. – С. 287 – 289.

Особистий внесок здобувача: проаналізовані обсяги та джерела перспективних інвестицій в Донецький регіон (0,08 др.арк.).

9. Мешков А.В. Перспективні напрямки розв'язання проблем ринку цінних паперів в Україні // Економічні проблеми розвитку регіонів та підприємств на початку ХХІ століття: Тези доповідей Всеукраїнської науково-практичної конференції. У двох томах. Том2. – Полтава: ПДТУ ім. Юрія Кондратюка, 2001 – С. 29 – 30.

10. Мешков А.В., Шапошников О.В. Экономические итоги инвестиционной деятельности иностранных фирм в Донецком регионе // Матеріали 2 міжнародної конференції студентів і молодих вчених "Економіка і маркетинг в ХХІ сторіччі". Донецьк: РВА ДонДТУ, 2001. – С. 161.

Особистий внесок здобувача: визначено фактори впливу на кількісні показники інвестиційної діяльності (0,06 др. арк.).

11. Мешков А.В. Васютіна О.В. Регулювання фондового ринку України // Фінансовий і банківський менеджмент: досвід та проблеми: Тези доповідей і виступів IV міжнародної наукової конференції студентів і молодих учених. Донецьк: ООО "Юго-Восток, Лтд", 2002. – С. 183 – 185.

Особистий внесок здобувача: встановлено основні характерні вади ринку цінних паперів в Україні та заходи з їх подолання (0,05 др. арк.).

12. Мешков А.В. Керівники як фактор формування інвестиційної привабливості підприємства // Праці Четвертої міжнародної наукової конференції студентів та молодих вчених "Управління розвитком соціально-економічних систем: глобалізація, підприємництво, стале економічне зростання". Частина 4. – Донецьк: ДонНУ, 2003. – С. 78 – 80.

13. Мешков А.В. Взаємозв'язок інвестиційної привабливості підприємств і рівня ефективності проектів // Проблеми розвитку підприємств і нових економічних структур в сучасних умовах: Тези доповідей і повідомлень. Загальноукраїнська науково-практична конференція / НАН України. Інститут економіки промисловості. – Донецьк, 2004. – С. 149 – 151.

АНОТАЦІЯ

Мешков А.В. Оцінка і підвищення інвестиційної привабливості підприємств. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.06.01 – Економіка, організація і управління підприємствами. – Донецький державний університет економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського, Донецьк, 2004.

Досліджено сутність і особливості оцінки інвестиційної привабливості як інструменту, що забезпечує ефективну реалізацію основних функцій механізму управління інвестиціями. Визначено рівні формування факторів інвестиційної привабливості підприємства. Проаналізовано ступінь розповсюдженості підприємств різних форм власності в Україні. Знайдено основні характеристики, за якими проведено аналіз існуючих методів встановлення рівня інвестиційної привабливості підприємства. Доповнено класифікацію факторів і резервів підвищення інвестиційної привабливості. Виявлено механізм обґрунтування інвестиційного рішення з урахуванням рівня ефективності проекту та привабливості підприємства. Розроблено метод оцінки інвестиційної привабливості підприємств. Дістали подальшого розвитку рекомендації із оцінки ефективності капіталовкладення за допомогою методів, враховуючих фактор часу, на основі використання динамічної ставки дисконтування, яка дозволяє врахувати різноманітні чинники впливу.

Ключові слова: оцінка інвестиційної привабливості, управління інвестиціями, ефективність капіталовкладення, обґрунтування інвестиційного рішення.

АННОТАЦИЯ

Мешков А.В. Оценка и повышение инвестиционной привлекательности предприятий. – Рукопись.

Диссертация на соискание научной степени кандидата экономических наук по специальности 08.06.01 – Экономика, организация и управление предприятиями. – Донецкий государственный университет экономики и торговли им. М. Туган-Барановского, Донецк, 2004.

Исследована сущность и особенности мероприятий по оценке и повышению инвестиционной привлекательности как инструмента, который обеспечивает эффективное действие механизма управления инвестициями на основе реализации его основных функций, в первую очередь планирования и мотивации. Определены уровни формирования факторов инвестиционной привлекательности предприятия. Получила дальнейшее развитие классификация факторов инвестиционной привлекательности на уровне государства, региона, отрасли, предприятия, которая охватывает все направления формирования данной характеристики и позволяет определить субъекты, которые имеют возможность осуществлять на нее влияние. Проанализирован уровень развития предприятий разных форм собственности в Украине. Показано превалирование коллективной формы собственности, а также выделены акционерные общества, как наиболее распространенные в современных условиях хозяйствования. Усовершенствовано определение инвестиционной привлекательности предприятия с позиции его текущего состояния, возможностей развития, объемов и перспектив получения и распределения прибыли, а также прочих основных финансово-хозяйственных показателей, как комплексной характеристики потенциального объекта инвестирования. Оценка инвестиционной привлекательности определена в качестве важного элемента принятия управленческих решений, как инвестором, так и предприятиями-реципиентами. Предложена процедура оценки и повышения инвестиционной привлекательности, улучшающая эффективность принятых решений и способствующая росту результативности работы предприятия в целом.

Установлены основные характеристики, по которым проведен анализ существующих методов определения степени инвестиционной привлекательности предприятия. Разработана система предложений по выявлению слабых мест функционирования субъекта хозяйствования, анализ которых позволяет определить факторы повышения его инвестиционной привлекательности – движущие силы, которые уже влияли на инвестиционную привлекательность в прошлом и могут оказывать влияние в будущем, а также элементы, которые еще не использовались на данном конкретном предприятии, но могут быть использованы. Дополнена классификация факторов и резервов повышения инвестиционной привлекательности, среди которых выделена группа финансово-экономических, оказывающих прямое влияние на уровень инвестиционной привлекательности предприятия, а также группы непрямого влияния (социальные и информационные). Разработан механизм обоснования инвестиционного решения капиталовкладчиком, который базируется на взаимной увязке уровня инвестиционной привлекательности предприятия, как обобщающей характеристики его состояния, и эффективности определенного капиталовложения, которая конкретизирует результаты реализации инвестиции. Даны рекомендации по оценке инвестиционной привлекательности акционерных обществ методом обобщающих групповых показателей, кото-

рые учитывают как финансовое состояние предприятия, так и кадровый потенциал, и направлены на обеспечение эффективного использования инвестированных средств.

Получили дальнейшее развитие рекомендации по оценке эффективности капиталовложения с помощью методов, которые учитывают фактор времени. Предложена динамическая ставка дисконтирования, которая дает возможность учесть изменение реальной стоимости денежных потоков. Определено, что основой ее значения является структура капитала, который используется в процессе инвестирования, временные рамки проекта, уровень инфляции в стране, в которой осуществляется капиталовложение, стабильность курса валюты инвестирования, уровень рисковости проекта. Проработаны вопросы использования предложенных рекомендаций с целью обеспечения более эффективного планирования инвестиционного проекта и определения реального уровня его эффективности, что позволяет заблаговременно спрогнозировать возможное развитие инвестиционных процессов и разработать мероприятия направленные на снижение риска получения негативных результатов инвестирования.

Ключевые слова: оценка инвестиционной привлекательности, управление инвестициями, эффективность капиталовложения, обоснование инвестиционного решения.

SUMMARY

Meshkov A.V. Assessment and increase of investment attraction of enterprises. – Manuscript.

Thesis for a Candidate's degree in Economics in speciality 08.06.01 – Economics, organization and management of enterprises. – Donetsk State University of Economics and Trade named M.Tugan-Baranovsky. Donetsk, 2004.

The research was made of the substance and peculiarities of the methods of assessment of the investment attraction as an instrument that provides an effective work of the mechanism of the investments' management on the basis of realization of its main functions. Levels of formation of the factors of the investment attraction of the enterprise were determined. The degree of prevalence of the enterprises of different forms of property in Ukraine was analysed. The main characteristics, by means of which the analysis of existent methods of determination of the level of investment attraction of the enterprise was made, were found out. Classification of the factors and reserves of increase of the investment attraction was extended. The mechanism of substantiation of the investment decision making was disclosed, taking into account the level of efficiency of project and enterprise's attraction. The method of estimation of the investment attraction of enterprises was elaborated. The recommendations for estimation of the investment efficiency with the help of the methods, which take into account the factor of time on the basis of using the dynamic discount rate, which permits to take into account the different factors of influence, got the further developments.

Key words: assessment of the investment attraction, investments' management, investment efficiency, substantiation of the investment decision making.