

6. Офіційний сайт Головного управління статистики у Харківській області // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://kh.ukrstat.gov.ua/>
7. Жаліло Я. А. Теорія та практика формування ефективної економічної стратегії держави: монографія./ Я. А. Жаліло – К.: НІСД, 2009. – 178 с.
8. Павлюк А.П. Щодо особливостей та напрямів стимулювання інвестиційної діяльності підприємств у післякризовий період / А.П. Павлюк, Н.С. Медведкова // Аналітична записка Національного інституту стратегічних досліджень при Президенті України [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/1053/>
9. Монетарний огляд за 2012 рік // Національний банк України, Генеральний департамент грошово-кредитної політики. [Електронний ресурс].- Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=503712>

В статье проанализированы особенности инвестиционного обеспечения предприятий различных организационно-правовых форм хозяйствования. Определены состояние и тенденции инвестиционного обеспечения предприятий различных организационно-правовых форм хозяйствования в Харьковской области.

Ключевые слова: *капитальные инвестиции, инвестиционное обеспечение, организационно-правовые формы хозяйствования, сельскохозяйственные предприятия*

This article analyzes the characteristics of the investment companies of different legal forms. Determined the status and trends of investment companies of different legal forms of business in the Kharkiv region.

Keywords: *capital investment, investment security, legal forms of entities farms*

Дата надходження до редакції: 15.10.2013 р.

Рецензент: д.е.н., професор Олійник О.В.

УДК 330.322

ВДОСКОНАЛЕННЯ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

Н. М. Пилипенко, к.е.н., доцент

Г. І. Шаповал, студентка факультету економіки і менеджменту
Сумський національний аграрний університет

В статті здійснено аналіз методичних підходів до оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Обґрунтована методика оцінки на основі запропонованих оціночних параметрів, що найбільш повно характеризують інвестиційну привабливість підприємства, з використанням нечіткої логіки.

Ключові слова: *інвестиційна привабливість, оцінювання інвестиційної привабливості, фактори інвестиційної привабливості, нечіткі множини.*

Актуальність дослідження. В сучасних умовах фінансово-економічної кризи та загострення конкуренції між підприємствами за ринки збуту важливим індикатором реалізації цілей підприємства є залучення інвестицій. Однією з необхідних умов та першим кроком у залученні інвестиційних ресурсів є надання інвесторам повної інформації щодо діяльності підприємств. Питання оцінки інвестиційної привабливості підприємства, як інструмента обґрунтування об'єкта інвестування для інвестора, стають, як ніколи, актуальними.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у вивчення та дослідження питань оцінки інвестиційної привабливості підприємства зробили зарубіжні та вітчизняні вчені як І.О.Бланк, Г.І.Великоіваненко, В.М.Гриньова, В.Ю.Железняк, О.Загурський, А.Загурський, Л.І.Катан, В.О.Коюда, Т.В.Майорова, Н.З.Макарій, К.М.Мамонова, К.Е.Мейер, І.Мейо, О.В.Нечипорук, О.В.Носова, А.А.Пересада,

А.М.Поручник, Ю.В.Севрюгін, Р.М.Скриньковський, С.Д.Супрун, В.М.Хобта, К.С.Хорішко, У.Шарп, П.Юхименко, С.В.Юхимчук, О.М.Ястремська та інші.

Постановка цілі. Однак, незважаючи на значну кількість наукових праць та практичні досягнення, є частина питань, які залишаються об'єктом постійних дискусій. Інтерес до проблеми визначення інвестиційної привабливості підприємств викликаний ще й тим, що при всій її актуальності, в Україні, не існує загально визнаної методики. Переважна більшість методів оцінки інвестиційної привабливості підприємства, які наведені у науковій літературі, ґрунтується на фінансовому аналізі, не враховують якісні характеристики та тенденції розвитку підприємства. Аналіз наведених методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства продемонстрував необхідність удосконалення критеріїв оцінки, з метою одержання об'єктивної інформації.

Метою даного дослідження є на основі аналізу та узагальнення існуючих підходів до оцінки інвестиційної привабливості підприємства розробити та запропонувати рекомендації щодо визначення інвестиційної привабливості промислового підприємства з врахуванням якісних характеристик, впливу зовнішнього середовища та тенденцій розвитку підприємства.

Виклад основного матеріалу. Науково-методичні підходи щодо оцінки інвестиційної привабливості характеризуються різноманітністю поглядів щодо набору показників та підходів щодо визначення результуючого показника інвестиційної привабливості. Офіційно затвердженими методиками оцінки інвестиційної привабливості підприємств є методики, що розроблені Агентством з питань запобігання банкрутства підприємств [6,11].

Серед підходів до оцінки інвестиційної привабливості підприємства найчастіше вживаним є підхід визначення результуючого показника на основі показників фінансово-економічної діяльності [3,5,9,15]. Запропоновані методики щодо оцінки інвестиційної привабливості на базі фінансового аналізу дають можливість провести розрахунки за допомогою доступної інформації в стислі терміни, однак використання фінансової інформації характеризує ефективність діяльності підприємства на сьогоднішній день, не враховує інші сторони діяльності, є обмеженою і не дає повної картини щодо економічного потенціалу підприємства. Підходи вчених [4,с.23] до визначення інвестиційної привабливості підприємства на підставі фінансових показників та показників оцінки майнового стану, хоча і дають більш повну характеристику стану підприємства, але не дозволяють оцінити галузеву специфіку підприємства та перспективи його розвитку.

Заслуговує на увагу запропонований підхід до оцінювання ІП підприємств у системі «інвестор – реципієнт», за яким оцінювання проводиться з урахуванням поточних і майбутніх факторів впливу зовнішнього та внутрішнього середовища [14].

Рейтингова модель оцінки інвестиційної привабливості дозволяє на підставі інтегрального показника ранжувати досліджувані підприємства за ступенем привабливості [8,15]. Формування уявлення про інвестиційну привабливість об'єкта інвестування здійснюється на підставі порівняльної оцінки досліджуваних підприємств.

Перевагою підходу запропонованого І.Д. Скляр та Ю.М. Шкодкіною є поділ на тенденційні і нормовані показники, що дозволяє чітко розмежувати їх вплив на привабливість [13]. Недоліком є зосередження впливу лише на оцінці стану підприємства, не враховуючи його галузеву приналежність. На нашу думку рейтинговий підхід характеризує позиціонування підприємства з позиції «краще-гірше» і не дає можливості оцінити перспективи досягнення цілей інвестора на

конкретному підприємстві. Застосування рейтингового підходу та аналіз позиції підприємства може бути виправданим лише для визначення інвестиційної привабливості однотипових підприємств галузі, що працює в умовах, наближених до досконалої конкуренції, тобто для сільськогосподарських підприємств[10].

Не можна не погодитися з поглядами В.Ю. Железняк, що використання певного набору формальних критеріїв втрачає сенс так як поняття «привабливість» є суб'єктивним за своєю суттю, тому що один і той самий об'єкт буде характеризуватися різним рівнем привабливості для різних суб'єктів [2].

Запропонована вченими С.В. Юхимчук і С.Д. Супрун модель оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств на основі узагальненого показника, що враховує кількісні та якісні критерії оцінки стану підприємства[17]. Для кількісних показників запропоновано скласти матрицю. Проте такий підхід не враховує величину відхилення фактичного показника від нормативного, так як діапазон значень економічних показників є значним. Використання матричного метода ускладнює розробку управлінських рішень.

На думку Ю.В.Севрюгіна привести до єдиної шкали вимірювання різнонаправлені показники можна за допомогою кваліметричного підходу, посилаючись на сутність інвестиційної привабливості як кількісно виражену якість властивостей об'єкта інвестування. Запропонований ним інтегральний показник враховує фактори, які характеризують фінансовий стан, ринкове оточення і рівень корпоративного управління[12]. Однак, на нашу думку, такий підхід до оцінки є дещо суб'єктивним, так як балові оцінки можуть відображати мотивацію дослідника, а не потенційного інвестора.

Показники, на основі яких здійснюється аналіз, інколи мають лише межі або рекомендований напрям зміни, тобто не мають точної числової оцінки. Виникає необхідність в економічному визначенні міри відхилення цих показників від бажаного стану. Врахування таких вимог можливе за використання теорії нечітких множин. Теорія нечітких множин була закладена в фундаментальних роботах відомого американського вченого Лофті А. Заде в 1965 році. Починаючи з кінця 70-х років минулого століття, методи теорії нечітких множин почали застосовуватися в економіці і зокрема, в практиці фінансового аналізу. Цій проблемі присвячені праці російського вченого О.О. Недосекіна, який обґрунтував доцільність використання даної теорії для аналізу фінансового стану підприємств, зазначаючи, що кожне підприємство слід розглядати з точки зору його унікальності[7]. Дослідженням нечітких множин займаються провідні зарубіжні та вітчизняні вчені Р.Беллман, А. Кофман, Т. Клебанова,

А. Матвійчук, М. Сявавка, С. Штовба, Г. Великоіваненко, К. Мамонова та інші.

Модель оцінки інвестиційної привабливості будівельного підприємства на основі методу нечітких множин запропонована П. Юхименко, О. Загурським, А. Загурським включає 10 показників, з яких 7 визначається формалізованим методом і 3 неформалізованим [16]. Перевагою використання запропонованого методу є гнучкість, порівнянність та зрозумілість. Проте набір показників є дещо обмеженим і не враховані особливості галузі в якій функціонує підприємство. На нашу думку, саме галузева приналежність визначає напрямки оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

Заслугове на увагу запропонована Г. І. Великоіваненко та К. М. Мамоново ієрархічна модель оцінки інвестиційної привабливості підприємства, яка враховує вплив факторів, які визначаються ринком, галуззю та регіоном. Запропонована модель з використання нечіткої логіки дозволяє звести розрізнені групи даних у єдиний показник та вирішити проблему узгодженості неоднорідних результатів [1]. Але, на нашу думку, запропоновані в даній моделі показники оцінки інвестиційної привабливості ринку та галузі є дещо схожими та взаємозалежними. Так, наприклад, такі показники, як кількість конкурентів, сезонність, існування бар'єрів на вході в ринок та дельта між середньою собівартістю та ринковою вартістю товару (так звана монопольна надбавка) є характеристиками галузевої прина-

лежності підприємства, причому всі інші характеристики є наслідком існування бар'єрів. На нашу думку, саме відкритість ринку для конкурентної боротьби є найважливішою складовою привабливості галузі. Таким чином дублювання показників обтяжує та ускладнює розрахунок інтегрального показника інвестиційної привабливості.

Проведений аналіз до відомих методологічних підходів оцінки інвестиційної привабливості підприємства дає можливість зробити висновок про те, що: метою оцінювання в основному є аналіз поточного фінансового стану підприємства без врахування можливостей підприємства у забезпеченні цілей інвестора у майбутньому.

Проведемо оцінку інвестиційної привабливості ПАТ «Охтирський пивоварний завод» за двома методиками: нормативною методикою та запропонованою нами методикою. Застосування нормативної методики передбачає розрахунок п'яти груп показників, які в подальшому використовуються для визначення інтегрального [6]. За даною методикою ПАТ «Охтирський пивоварний завод» є інвестиційно привабливим. (табл.1). Недоліком даної методики є те, що в ній не наведена шкала інтегральних показників, за якою можна визначити фінансовий стан підприємства. Також вона не враховує міжгалузеву специфіку діяльності підприємств. Аналіз інвестиційної привабливості тільки на основі кількісних показників є недостатнім при прийнятті інвестором управлінських рішень.

Таблиця 1

Визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості ПАТ «Охтирський пивоварний завод»

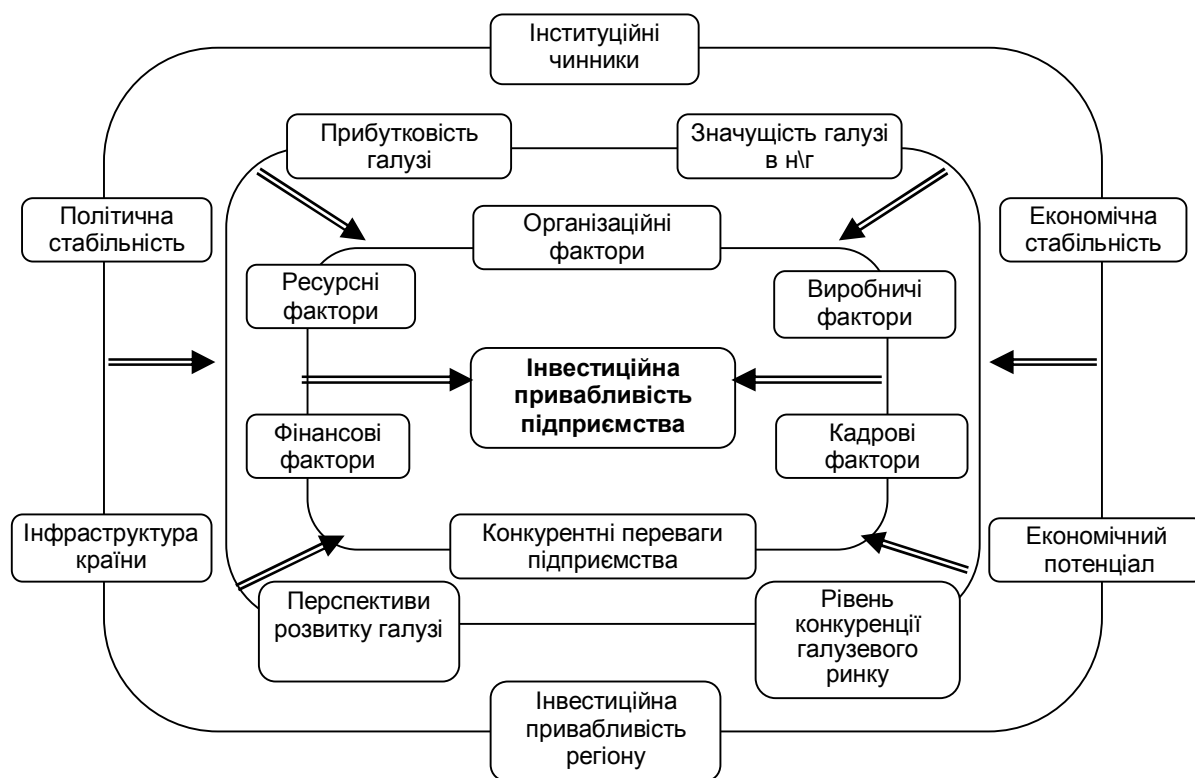
Показник	Місце (ранг)	Значення вагомості	Bij	Rij	Bij * Rij
Перша група. Оцінка майнового стану	19	29			
1.1. Активна частина основних засобів	3	20	5,80	0,6667	3,86686
1.2. Коефіцієнт зносу основних засобів	2	30	8,70	0,3333	2,89971
1.3. Коефіцієнт оновлення	1	40	11,60	0,7699	8,93084
1.4. Коефіцієнт вибуття	13	10	2,90	0,6932	2,01028
Друга група. Оцінка ліквідності	130	19			
2.1. Поточний або загальний коефіцієнт покриття	32	20	3,80	1,6736	6,35968
2.2. Коефіцієнт співвідношення кредиторської і дебіторської заборгованості	31	18	3,42	2,694	9,21348
2.3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	33	17	3,23	7,0899	22,90038
2.4. Норма грошових резервів	34	14	2,66	0,1404	0,373464
Третя група. Оцінка фінансової стійкості	117	13			
1. Маневреність робочого капіталу	12	17	2,21	0,0964	0,213044
2. Коефіцієнт незалежності	30	15	1,95	0,1456	0,28392
3. Коефіцієнт фінансування	37	12	1,56	0,3384	0,527904
4. Коефіцієнт фінансової стійкості	38	11	1,43	1,0577	1,512511
Четверта група. Оцінка ділової активності	148	14			
4.1. Продуктивність праці	21	6	0,84	0,5562	0,467208
4.2. Фондовіддача	22	3	0,42	0,0756	0,031752
4.3. Оборотність коштів у розрахунках	19	4	0,56	0,7525	0,4214
4.4. Коефіцієнт оборотності коштів у розрахунках	17	5	0,70	0,4304	0,30128
4.5. Оборотність виробничих запасів	15	10	1,40	0,0289	0,04046
4.6. Коефіцієнт оборотності виробничих запасів	20	8	1,12	0,3423	0,383376
4.7. Оборотність власного капіталу	16	9	1,26	0,1872	0,235872
4.8. Оборотність основного капіталу	18	7	0,98	0,2045	0,20041
П'ята група. Оцінка прибутковості	30	25			
5.1. Коефіцієнт прибутковості інвестицій	5	8	2,00	0,6175	1,235
5.2. Коефіцієнт прибутковості власного капіталу	8	10	2,50	0,756	1,89
5.3. Операційна рентабельність продажу	6	11	2,75	1,1244	3,0921
5.4. Коефіцієнт експлуатаційних витрат	4	14	3,50	1,0265	3,59275
5.5. Коефіцієнт прибутковості активів	7	15	3,75	1,6094	6,03525
Значення інтегрального показника					1,08416

Узагальнивши підходи вчених до оцінки інвестиційної привабливості підприємства, врахувавши недоліки законодавчої методики та виходячи з сутності категорії «інвестиційна привабливість підприємства» виникає необхідність у комплексному підході до оцінки інвестиційної привабливості підприємства, до визначення факторів впливу та формування оціночних показників з метою надання об'єктивної інформації потенційному інвестору.

Модель оцінки інвестиційної привабливості підприємства передбачає послідовне виконання наступних етапів. На першому етапі проводиться аналіз чинників, які є визначальними при оцінці інвестиційної привабливості підприємства. Інвестиційна привабливість підприємства є комплексним поняттям, що відображає узагальнюючу оцінку доцільності інвестицій, яка полягає у визначенні переваг підприємства заради максимізації економічного ефекту від інвестиційної діяльності у майбутньому. Так як для інвестора крім отримання прибутку метою інвестицій є зростання ринкової вартості бізнесу, збільшення долі на ринку, тому потенційний об'єкт інвестування повинен бути конкурентоспроможним не тільки в короткостроковому періоді, отже має важливе значення оцінка перспектив діяльності підприємства. Інвестора цікавлять не стільки ретроспекти-

вні та поточні показники фінансово-економічного стану підприємства, як здатність підприємства забезпечити отримання очікуваного інвестором доходу. Враховуючи вищевикладене, необхідно обґрунтувати вибір показників оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Для цього необхідно здійснити дослідження факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства. Аналіз впливу факторів є вихідним пунктом при оцінці інвестиційної привабливості підприємства. Фактори інвестиційної привабливості пропонується розподілити на макроекономічні, галузеві та внутрішні (мал.1).

До макроекономічних факторів, які здійснюють вплив на інвестиційну привабливість підприємства і не залежать від діяльності підприємства, слід віднести: інвестиційну привабливість країни як в цілому так і окремих регіонів. Інвестиційну привабливість країни в цілому характеризують: економічна та політична стабільність, економічний потенціал, сприяння веденню бізнесу, рівень корупції в країні та ін. інституційні чинники. Інвестиційна привабливість галузі визначається: прибутковістю галузі, рівнем конкуренції на галузевому ринку, перспективи щодо її розвитку та ін. Внутрішні фактори залежать від діяльності підприємства.



Мал.1. Вплив факторів на інвестиційну привабливість підприємства

В проведеному дослідженні не здійснювалася оцінка впливу макроекономічних факторів, так як інвестиційна привабливість країни та регіону є заздалегідь визначеною, інвестор знайомий з інвестиційним кліматом у країні та в регіоні. Кла-

сифікація факторів впливу дає можливість визначитися з конкретним набором показників, які є найбільш впливовими при оцінці інвестиційної привабливості підприємства. Запропоновано проводити оцінку інвестиційної привабливості

підприємства з урахуванням специфіки галузі, перспектив розвитку підприємства та ринкового потенціалу за відібраними кількісними та якісними показниками на основі нечітких множин.

На другому етапі здійснюється вибір кількісних та якісних показників. Вибір показників залежить від специфіки галузі, до якої відноситься досліджуваний об'єкт. Слід відзначити, що кількість показників повинна бути оптимальною, так як використання великої кількості показників ускладнює розрахунки.

Для аналізу інвестиційної привабливості досліджуваного підприємства були визначені наступні кількісні (X_1 - X_8) та якісні (X_9 - X_{14}) показники: коефіцієнт покриття $-X_1$; коефіцієнт швидкої ліквідності $-X_2$; коефіцієнт придатності основних засобів $-X_3$; коефіцієнт фінансової незалежності (автономії) $-X_4$; коефіцієнт фінансової стійкості $-X_5$; коефіцієнт рентабельності власного капіталу $-X_6$; коефіцієнт рентабельності діяльності $-X_7$; коефіцієнт Бівера $-X_8$; залежність від сировини $-X_9$; якість персоналу $-X_{10}$; рівень конкуренції на ринку $-X_{11}$; рівень перспективності розвитку виробництва $-X_{12}$; соціальна значущість продукції $-X_{13}$; привабливість продукції підприємства $-X_{14}$.

Наступний етап оцінки - визначення нечітких множин лінгвістичних змінних. Здійснимо розбиття множин на рівні.

Припустимо, що повна безліч станів E «інвестиційної привабливості» розбита на п'ять підмножин виду:

E_1 – підмножина «дуже низького рівня інвестиційної привабливості»

E_2 - підмножина «низького рівня інвестиційної привабливості»

E_3 - підмножина «середнього рівня інвестиційної привабливості»

E_4 - підмножина «високого рівня інвестиційної привабливості»

E_5 - підмножина «дуже високого рівня інвестиційної привабливості»

Для довільного окремого показника X_i повна безліч його значень μ_i розбивається на п'ять підмножин:

μ_{i1} – підмножина «дуже низький рівень показника X_i »

μ_{i2} – підмножина «низький рівень показника X_i »

μ_{i3} – підмножина «середній рівень показника X_i »

μ_{i4} – підмножина «високий рівень показника X_i »

μ_{i5} – підмножина «дуже високий рівень показника X_i »

Побудуємо класифікатор рівнів відібраних кількісних та якісних показників (табл.2).

Таблиця 2

Класифікація рівнів показників

Найменування показника	Критерій розбивки по рівнях				
	Дуже низький, μ_1	Низький, μ_2	Середній, μ_3	Високий, μ_4	Дуже високий, μ_5
X_1	$X_1 < 1$	$1 < X_1 < 1,5$	$1,5 < X_1 < 2$	$2 < X_1 < 2,5$	$2,5 < X_1$
X_2	$X_2 < 0,5$	$0,5 < X_2 < 0,6$	$0,6 < X_2 < 0,7$	$0,7 < X_2 < 0,8$	$0,8 < X_2$
X_3	$X_3 < 0,3$	$0,3 < X_3 < 0,4$	$0,4 < X_3 < 0,5$	$0,5 < X_3 < 0,6$	$0,6 < X_3$
X_4	$X_4 < 0,2$	$0,2 < X_4 < 0,3$	$0,3 < X_4 < 0,4$	$0,4 < X_4 < 0,5$	$0,5 < X_4$
X_5	$X_5 < 0,4$	$0,4 < X_5 < 0,6$	$0,6 < X_5 < 0,8$	$0,8 < X_5 < 1$	$1 < X_5$
X_6	$X_6 < 0$	$0 < X_6 < 0,2$	$0,2 < X_6 < 0,4$	$0,4 < X_6 < 0,6$	$0,6 < X_6$
X_7	$X_7 < 0$	$0 < X_7 < 0,1$	$0,1 < X_7 < 0,2$	$0,2 < X_7 < 0,3$	$0,3 < X_7$
X_8	$X_8 < 0,1$	$0,1 < X_8 < 0,2$	$0,2 < X_8 < 0,3$	$0,3 < X_8 < 0,4$	$0,4 < X_8$
X_9	$X_9 < 0,2$	$0,2 < X_9 < 0,4$	$0,4 < X_9 < 0,6$	$0,6 < X_9 < 0,8$	$0,8 < X_9$
X_{10}	$X_{10} < 0,2$	$0,2 < X_{10} < 0,4$	$0,4 < X_{10} < 0,6$	$0,6 < X_{10} < 0,8$	$0,8 < X_{10}$
X_{11}	$X_{11} < 0,2$	$0,2 < X_{11} < 0,4$	$0,4 < X_{11} < 0,6$	$0,6 < X_{11} < 0,8$	$0,8 < X_{11}$
X_{12}	$X_{12} < 0,2$	$0,2 < X_{12} < 0,4$	$0,4 < X_{12} < 0,6$	$0,6 < X_{12} < 0,8$	$0,8 < X_{12}$
X_{13}	$X_{13} < 0,2$	$0,2 < X_{13} < 0,4$	$0,4 < X_{13} < 0,6$	$0,6 < X_{13} < 0,8$	$0,8 < X_{13}$
X_{14}	$X_{14} < 0,2$	$0,2 < X_{14} < 0,4$	$0,4 < X_{14} < 0,6$	$0,6 < X_{14} < 0,8$	$0,8 < X_{14}$

Оцінимо поточний рівень показників досліджуваного підприємства в динаміці (табл. 3).

Таблиця 3

Значення показників підприємства

Шифр показника X_i	Найменування показника X_i	2010	2012
X_1	Коефіцієнт покриття	0,62	1,2
X_2	Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,16	0,32
X_3	Коефіцієнт придатності основних засобів	0,43	0,41
X_4	Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	0,38	0,57
X_5	Коефіцієнт фінансової стійкості	0,6	1,31
X_6	Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	0,42	0,62
X_7	Коефіцієнт рентабельності діяльності	0,04	0,1
X_8	Коефіцієнт Бівера	0,13	0,63
X_9	Залежність від сировини	значна	значна
X_{10}	Рівень якості персоналу	середній	середній
X_{11}	Рівень конкуренції на ринку	незначний	незначний
X_{12}	Рівень перспективності розвитку виробництва	середній	високий
X_{13}	Соціальна значущість продукції	низька	середня
X_{14}	Привабливість продукції підприємства	середня	середня

На наступному етапі кожному показникові X_i співставляється рівень його значущості для аналізу. Рівень значущості позначається r_i . Для оцінки цього рівня всі показники розташовуються у порядку зменшення значущості таким чином, щоб виконувалося правило:

$$r_1 \geq r_2 \geq \dots r_n \quad (1.1.)$$

За результатами отриманих експертних оцінок визначимо пріоритетність показників

$X_6\}X_7\} X_8\} X_9\} X_{12}\}X_{10}\}X_{11}\}X_{14}\} X_5= X_4= X_2= X_1\} X_3\} X_{13}\}$

Де } – відношення переваги,

~ – відношення байдужості.

Визначимо значущість i -го показника за правилом Фішберна

$$r_i = 2(N - i + 1) / (N + 1)N, i=1 \dots N \quad (1.2)$$

Розрахуємо ваги рівнів за формулою (1.3.)

$$a_j = 0,2^{j-0},1 \quad (1.3.)$$

$a_1=0,1; a_2=0,3; a_3=0,5; a_4=0,7; a_5=0,9.$

Здійснимо розпізнавання рівнів поточних значень показників на основі даних таблиць 2 та 3. При цьому λ_{ij} дорівнює 1, якщо значення показника попадає в зазначений діапазон, в усіх інших випадках λ_{ij} дорівнює нулю.

Таблиця 4

Розпізнавання поточного рівня показників ПАТ «Охтирський пивоварний завод» за 2010 р. та 2012 р.

Шифр показника	Ваги	2010					2012				
		μ_{i1}	μ_{i2}	μ_{i3}	μ_{i4}	μ_{i5}	μ_{i1}	μ_{i2}	μ_{i3}	μ_{i4}	μ_{i5}
X_1	0,05	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0
X_2	0,05	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0
X_3	0,03	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0
X_4	0,05	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
X_5	0,05	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
X_6	0,13	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
X_7	0,12	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0
X_8	0,11	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
X_9	0,10	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0
X_{10}	0,08	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0
X_{11}	0,07	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0
X_{12}	0,09	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
X_{13}	0,01	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
X_{14}	0,06	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0
Ваги рівнів		0,1	0,3	0,5	0,7	0,9	0,1	0,3	0,5	0,7	0,9

Наступним етапом є згортання отриманих локальних оцінок з метою визначення комплексного показника оцінки інвестиційної привабливості. Для згортання локальних оцінок використаємо матричний принцип узагальнення, який ґрунтується на дворівневому згортанні ступенів приналежності. Інтегральний показник інвестиційної привабливості підприємства визначається за формулою:

$$IPP = \sum_{j=1}^5 a_j \sum_{i=1}^n \eta_i \lambda_{ij} \quad (1.4)$$

В результаті проведених розрахунків інтегральний показник інвестиційної привабливості

ПАТ «Охтирський пивоварний завод» у 2010 склав 0,44, а у 2012 – 0,67.

Заключним етапом є висновки про рівень інвестиційної привабливості підприємства. В таблиці 5 наведений класифікатор рівня комплексного показника інвестиційної привабливості налаштований на систему вагів (1.3). Лінгвістичне розпізнавання рівня інвестиційної привабливості ПАТ «Охтирський пивоварний завод» визначає його у 2010 році, як «середній», а у 2012 році рівень інвестиційної привабливості підприємства покращився і визначається як «високий».

Таблиця 5

Заключення про інвестиційну привабливість підприємства

Інтервал значень	Значення лінгвістичної змінної
0 – 0,2	E1 - дуже низький рівень інвестиційної привабливості
0,2 – 0,4	E2 - низький рівень інвестиційної привабливості
0,4 - 0,6	E3 - середній рівень інвестиційної привабливості
0,6 – 0,8	E4 - високий рівень інвестиційної привабливості
0,8 – 1	E5 - дуже високий рівень інвестиційної привабливості

Висновки. Запропонована система критеріїв оцінки інвестиційної привабливості підприємства, яка базується на оцінюванні впливу найважливіших факторів, дозволяє сформувати основу для прийняття рішення щодо інвестування. При оцінці інвестиційної привабливості підприємства доцільно використовувати підхід на основі нечіткої логіки, який дозволяє провести оцінку не тільки за кількісними, а і за якісними показниками. З'являється можливість формування набору по-

казників відповідно до потреб інвестора. Апробацію запропонованого підходу до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства здійснено на прикладі ПАТ «Охтирський пивоварний завод», визначено рівень його інвестиційної привабливості. Даний підхід дає можливість значно підвищити рівень об'єктивності та повноти результатів оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

Список використаної літератури:

1. Мамонова К. М. Ієрархічна модель оцінки інвестиційної привабливості підприємства / К. М. Мамонова, Г. І. Великоіваненко // Моделювання та інформаційні системи в економіці: Зб. наукових праць / відп. ред. В. К. Галицин.— К.: КНЕУ, 2007. — Вип. 76. — С. 48—63.
2. Железняк В.Ю. Проблеми оцінки інвестиційної привабливості об'єктів туристичного бізнесу.// Вісник ДІТБ.- 2011.- №15.- С.146-151
3. Інвестиційний менеджмент: Навч. посіб. / В.М. Гриньова, В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, О.П. Коюда, Ю.М. Великий. – 2-ге вид., доопр. і доп. – Х.: Інжек, 2006. – 664 с.
4. Катан Л.І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства/ Л.І. Катан, К.С. Хорішко// Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – №15. – С. 22–24.
5. Макарий Н. Оцінка інвестиційної привабливості українських підприємств/ Н. Макарий// Економіст. – 2001. – №10. – С. 52 – 60.
6. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: Затверджено наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій 23.02.98. № 22.// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію.-1998.- №7.-С.18-28
7. Недосекин А. О. Применение теории нечетких множеств к задачам управления финансами. //Аудит и финансовый анализ.- 2000 - № 2 [Електронний ресурс] – Режим доступу:<http://www.cfin.ru/press/afa/2000-2/08-1.shtml>
8. Нечипорук О. В. Методика рейтингової оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств [Текст] / О. В. Нечипорук //Науково-технічний збірник «Коммунальное хозяйство городов». – 2007. –№ 75. – С.275-284.
9. Носова О.В. Інвестиційна привабливість підприємства//Стратегічні пріоритети. - 2007.-№1(2).- С.120-126
- 10.Пилипенко Н.М., Павлюченко С.М. Конкурентоспроможність як фактор інвестиційної привабливості с.-г. підприємств // Вісник СНАУ: серія: економіка і менеджмент. – 2010. – вип.6/2 (42). – с.80-86
- 11.Про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації: Наказ Міністерства фінансів України та Фонду Держ. Майна України № 49/121 від 26.01.2001: [Електронний ресурс] – Режим доступу: // <http://zakon.rada.gov.ua>.
- 12.Севрюгин Ю.В. Оценка инвестиционной привлекательности промышленного предприятия: автореферат диссертации ... канд. экон. наук: / Ю.В.Севрюгин.- Ижевск: 2004.-26с.
- 13.Скляр І. Д. Рейтингова оцінка фінансового стану як складова оцінки інвестиційної привабливості підприємства [Текст] / І. Д. Скляр, Ю. М. Шкодкіна // Механізм регулювання економіки. – 2009. – №2. –С.249-253.
- 14.Скриньковський Р.М. Дослідження факторів впливу на інвестиційну привабливість українських підприємств в системі «інвестор – реципієнт» / Р.М. Скриньковський // Фінансовий і банківський менеджмент: досвід та проблеми. Тези доповідей ІХ міжн. наук. конференції студентів і молодих вчених / заг. ред. П.В. Єгорова. – Донецьк : ТОВ «Юго-Восток, Лтд», 2007. – С. 283–285.
- 15.Тридід О.М. Орехова К.В. Методичний підхід до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства/ О.М.Тридід, К.В. Орехова// Наука й економіка.-2009.-№3(15).-Т.2.-С.79-87
- 16.Юхименко П. Комплексна оцінка інвестиційної привабливості будівельних підприємств за методом нечітких множин /П.Юхименко, О.Загурський, А.Загурський//Банківська справа.-2012.-№6.-С. 44-51
- 17.Юхимчук С.В., Супрун С.Д. Матрична модель оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств.//Фінанси України.-2003.-№1.-С.3-12

В статті проаналізовано методическіе підходи к оцєнке инвестиционной привлекательности предприятия. Обоснована методика оцєнки инвестиционной привлекательности предприятия на основе оцєночных параметров, исходя из теории нечеткой логики.

This paper analyzes the methodological approaches to the assessment of investment attractiveness. Based on the research proposed method for evaluation of investment attractiveness, which allow for the quantitative and qualitative characteristics of industrial enterprises.

Дата надходження до редакції: 12.10.2013 р.
Рецензент: д.е.н., професор Мішенін Є.В.