

Костирко Л. А.

д. е. н., професор

Східноукраїнський національний університет імені В. Даля, Україна;

e-mail: lidiyakostyrko@gmail.com

Костирко Р. О.

д.е.н., професор

ДВНЗ «Університет банківської справи», Україна;

e-mail: ruslankostyrko@gmail.com

Мадіярова Е. С.

к.е.н., ас. професор

Східно-Казахстанський державний

технічний університет ім. Д. Серікбаєва, Республіка Казахстан;

e-mail: emadiyarova9@gmail.com

Середа О. О.

старший викладач,

Східноукраїнський національний університет імені В. Даля, Україна;

e-mail: sered1010@gmail.com

КОМПЛЕКСНИЙ АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ В КОНТЕКСТІ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ

Анотація. В статті розкрито передумови та предметне поле комплексного аналізу інвестиційної привабливості підприємств, орієнтованого на формування інформації, яка задовольняє інтереси різних зацікавлених груп. Запропоновано методичний підхід до комплексного аналізу інвестиційної привабливості підприємств, який базується на інтегральній оцінці, що поєднує індикатори оцінки інвестиційної привабливості за трьома рівнями: країни, регіони, підприємства. Наведено результати апробації запропонованого підходу до комплексного аналізу інвестиційної привабливості на прикладі підприємств Луганського регіону та виявлено фактори, які необхідно враховувати при прийнятті рішень щодо інвестування та формування параметрів стратегії фінансового регулювання розвитку підприємств. Уточнена система показників інвестиційної привабливості регіону та обґрунтовано доцільність методів рейтингового аналізу з використанням індексів інвестиційної привабливості країн. На основі аналізу надходження прямого іноземного інвестування визначено рейтинг Луганської області та зроблені висновки щодо інвестиційної привабливості регіону.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, інвестиційна активність, інвестиційний потенціал, комплексний аналіз, фінансування, інтегральна оцінка, рейтинговий аналіз.

Формул: 0; рис.: 0; табл.: 4.; бібл.: 19.

Kostyrko L. A.

Doctor of Economics, Professor,

East-Ukrainian National University named after V. Dal, Ukraine;

e-mail: lidiyakostyrko@gmail.com

Kostyrko R. O.

Doctor of Economics, Professor,

SHEI «Banking University», Ukraine;

e-mail: ruslankostyrko@gmail.com

Madiyarova E. S.

Ph. D. in Economics, Associate Professor,

East Kazakhstan State Technical University named after D. Serikbayev,

The Republic of Kazakhstan

e-mail: emadiyarova9@gmail.com

Sereda O.O.
*Senior Lecturer,
East-Ukrainian National University named after V. Dal, Ukraine;
e-mail: sered1010@gmail.com*

COMPREHENSIVE ANALYSIS OF THE INVESTMENT ATTRACTIVE ENTERPRISES IN THE CONTEXT OF FINANCIAL PROVISION OF ENTERPRISE DEVELOPMENT

Abstract. The article presents the preconditions and the subject field of the complex analysis of the investment attractiveness of enterprises, oriented on the formation of information that satisfies the interests of various interest groups. The methodical approach to the complex analysis of investment attractiveness of enterprises is proposed, which is based on an integrated assessment, which combines indicators of investment attractiveness assessment in three levels: countries, regions, enterprises. The results of the approbation of the proposed approach to a comprehensive analysis of investment attractiveness on the example of enterprises of the Lugansk region are presented and factors are to be considered when making decisions regarding investing and forming parameters of the strategy of financial regulation of enterprise development. The system of indicators of investment attractiveness of the region is refined and the expediency of using the methods of rating analysis using the indices of investment attractiveness of the countries is substantiated. On the basis of the analysis of direct foreign investment inflows, the ranking of Lugansk region is determined and conclusions are drawn regarding the investment attractiveness of the region.

Keywords: investment attractiveness, investment activity, investment potential, complex analysis, financing, integral assessment, rating analysis.

GEL Classification: G31, G32

Formulas: 0; fig.: 0; tabl.: 4; bibl.: 19.

Костырко Л. А.
*д. э. н., профессор,
Восточноукраинский национальный университет имени В. Даля, Украина;
e-mail: lidiyakostyrko@gmail.com*

Костырко Р. А.
*д. э. н., профессор
ГВУЗ «Университет банковского дела», Украина;
e-mail: ruslankostyrko@gmail.com*

Мадиярова Э. С.
*к.э.н., ас. профессор
Восточно-Казахстанский государственный
технический университет им. Д. Серикбаева, Республика Казахстан;
e-mail: emadiyarova9@gmail.com*

Серда Е. А.
*старший преподаватель,
Восточноукраинский национальный университет имени В. Даля, Украина;
e-mail: sered1010@gmail.com*

КОМПЛЕКСНЫЙ АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ В КОНТЕКСТЕ ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ РАЗВИТИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

Аннотация. В статье раскрыты предпосылки и предметное поле комплексного анализа инвестиционной привлекательности предприятий, ориентированного на формирование информации, которая удовлетворяет интересы различных заинтересованных групп. Предложенный методический подход к комплексному анализу инвестиционной привлекательности предприятий основывается на интегральной оценке, объединяющей

индикаторы оценки инвестиционной привлекательности по трем уровням: страны, регионы, предприятия. Приведены результаты апробации предложенного подхода к комплексному анализу инвестиционной привлекательности на примере предприятий Луганского региона и выявлены факторы, которые необходимо учитывать при принятии решений об инвестировании и формировании параметров стратегии финансового регулирования развития предприятий. Уточнена система показателей инвестиционной привлекательности региона и обоснована целесообразность использования методов рейтингового анализа с использованием индексов инвестиционной привлекательности стран. На основе анализа поступления прямого иностранного инвестирования определен рейтинг Луганской области и сделаны выводы относительно инвестиционной привлекательности региона.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, инвестиционная активность, инвестиционный потенциал, комплексный анализ, финансирование, интегральная оценка, рейтинговый анализ.

Формул: 0; рис.: 0; табл.: 4.; библи.: 19.

Вступ. На сучасному етапі розвитку вітчизняної економіки забезпечення сталого розвитку можливо лише за умови інтеграції у глобалізаційні процеси світової економіки, серед яких важливе місце займає залучення інвестицій. Кожному підприємству, яке зацікавлене в залученні зовнішніх джерел для фінансування його розвитку, повинно мати достатній рівень інвестиційної привабливості у зв'язку з високою конкуренцією на ринку інвестиційних ресурсів. Питання виявлення способів підвищення інвестиційної привабливості сьогодні є ключовими як для інвесторів, так і для промислових підприємств, зацікавлених в розвитку бізнесу. Це обумовлює необхідність формування аналітичної інформації, що надає можливість об'єктивно оцінити інвестиційну привабливість та перспективи фінансового забезпечення сталого розвитку підприємств. Відомі в економічній практиці різні методичні підходи до аналізу та оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств мають обмеження за кількістю чинників впливу та показників, або вимагають наявності великої кількості, в тому числі, недоступної інформації для зацікавлених осіб, не враховують інтереси конкретних інвесторів або дуже трудомісткі. За цих умов необхідна розробка методичного інструментарію аналізу інвестиційної привабливості підприємств, застосування якого дозволить отримати достовірні і надійні результати для формування стратегії фінансового регулювання розвитку підприємств.

Аналіз досліджень та постановка завдання. В економічній науці простежується постійний науковий інтерес до дослідження інвестиційної привабливості на різних рівнях економіки. Теоретичні та прикладні аспекти визначення та оцінки інвестиційної привабливості підприємств висвітлені вітчизняними вченими, серед яких: М. Адамів, І. Андел [1], І. Бланк [2], О. Варченко, Н. Дехтяр [3], А. Єпіфанов [3], Я. Качмарик [4], Г. Козаченко, В. Коюда, В. Ляшенко, О. Мельник, Г. Рзаєв [5], О. Рудницька, Р. Скалюк [6], О. Шерстюк, а також іноземними, серед яких Ю. Брігхем, М. Эрхардт, Л. Гапенські, Ченг Ф. Лі, Джозеф І., Пантеліо П. [7], Тенута П. [7], Фіннерті Ф., Фабоцці А.

До недостатньо пророблених слід віднести проблему формування аналітичної інформації щодо впливу факторів за різними структурними рівнями економіки на інвестиційну привабливість підприємств. Відсутня цілісна концепція комплексного аналізу інвестиційної привабливості для вибору стратегії фінансового регулювання розвитку підприємств.

Мета статті полягає в дослідженні основних факторів впливу на інвестиційну привабливість та обґрунтуванні методичного підходу до комплексного аналізу інвестиційної привабливості підприємства з позицій фінансового забезпечення сталого розвитку підприємств.

Результати дослідження. Для забезпечення інформаційних потреб зацікавлених осіб та раціонального вибору стратегії фінансового регулювання розвитку підприємств необхідним є обґрунтування нетрадиційних підходів до аналізу інвестиційної привабливості,

оскільки підприємства функціонують в умовах зростання багатфакторності оточуючого середовища, ускладнення організаційних міжнародних форм бізнесу та посилення ризику. Виходячи з цього, інвестиційну привабливість підприємств визначено як комплексну характеристику умов зовнішнього середовища та внутрішніх фінансових можливостей залучати інвестиційні ресурси з метою забезпечення їх сталого розвитку. Тому необхідним є комплексний аналіз інвестиційної привабливості за різними рівнями економіки, що дозволяє сформулювати цільові вектори стратегії фінансового регулювання та визначити резерви сталого розвитку підприємств.

Дослідження вітчизняних вчених за останні роки свідчать про наявність різних методик аналізу інвестиційної привабливості – індексних, регресійних, номерних, бальних, які детально висвітлені в економічній літературі. Що стосується методики оцінки інвестиційної привабливості, то вся сукупність різнопланових показників зводиться до єдиної системи оцінки через визначення одного чи декількох інтегральних показників. Таку систему пропонують І Бланк [2], А. Єпіфанов, Н. Дехтяр, Т. Мельник, І. Шкільник [3], І. Андел [1], Я. Д. Качмарик [4], Р. Скалюк [6], Калантай [8].

Концепція аналізу інвестиційної привабливості передбачає формування системи показників за економічними рівнями: 1) макрорівень інвестицій на привабливість країни; 2) рівень інвестиційного потенціалу та інвестиційної активності промисловості регіону з точки зору інвестора; 3) фінансовий стан підприємства відображає здатність суб'єкта господарювання фінансувати свою діяльність, підтримувати платоспроможність та інвестиційну привабливість у межах допустимого рівня ризику.

Аналіз інвестиційної привабливості на макроекономічному рівні здійснюється спеціалізованими організаціями, до яких належать: рейтингові агентства, науково-дослідні організації, міжнародні організації, інформаційні агентства, консалтингові фірми. Тому в процесі оцінки інвестиційної привабливості підприємств можна використовувати відомі дані про рівень привабливості країни. Зарубіжні методики, як правило, засновані на визначенні індексів та рейтингів, які базуються на статистичних даних та експертних висновках фахівців провідних зарубіжних організацій, консалтингових компаній, рейтингових агентств та мають власні критерії та шкали оцінювання. В результаті інвестиційна привабливість визначається на базі повного врахування всіх факторів політичного, правового, фінансово-економічного та соціального середовища країни. Міжнародні оцінки інвестиційної привабливості, наведені в табл. 1, що базуються на розрахунку індексів ведення бізнесу, інвестиційної привабливості BDO, інвестиційної привабливості UNCTAD та інвестиційної привабливості ЄБА є придатними для формування інформації щодо комплексного аналізу інвестиційної привабливості підприємств.

Таблиця 1

Інвестиційна привабливість України в міжнародних оцінках

Показник	Організація	Максимальне значення	Значення				
			2012	2013	2014	2015	2016
Індекс ведення бізнесу (doing business)	Світовий банк	190 (рейтинг)	152	137	112	96	83
Індекс інвестиційної привабливості (International Business Compass)	Міжнародна консалтингова компанія BDO	174 (рейтинг)	115	99	109	89	130
Індекс фактичного надходження прямих іноземних інвестицій UNCTAD	Конференція ООН з торгівлі і розвитку (UNCTAD)	>1	1,5	0,8	0,4	1,4	1,5
Індекс інвестиційної привабливості ЄБА	Європейська Бізнес Асоціація	5	2,12	1,81	2,5	2,57	2,85

Джерело: [9, 10, 11, 12].

Результати рейтингового аналізу на основі індексу ведення бізнесу (doing business), який інтегрує 10 рівноважних індикаторів регулювання підприємницької діяльності (реєстрація підприємств, отримання дозволів на будівництво, реєстрація права власності та отримання кредитів, враховує захист інвесторів, режим оподаткування та зовнішньої торгівлі у 190 країнах) характеризуються позитивною динамікою [9]. У 2013 році Україна посідала 137 позицію, у 2017 році – 80 позицію, згідно оцінок на 2018 рік – 76 місце. Найбільше зростання Україна продемонструвала у таких складових рейтингу: +105 пунктів (з 140-го на 35-те місце) по компоненту «одержання дозволів на будівництво», +41 пункт по «сплаті податків» за зменшення та уніфікацію ставки єдиного соціального збору. Позитивні зміни індексу ведення бізнесу свідчать про потенційні можливості для зростання економіки та додаткових інвестиційних надходжень.

Індекс інвестиційної привабливості (International Business Compass), який розраховується міжнародною консалтинговою компанією BDO, надає можливість оцінити інвестиційну привабливість країни в трьох вимірах: економічному, політико-правовому та соціально-культурному [10]. Кожен аспект охоплює від 6 до 8 показників. В рейтингу інвестиційної привабливості країн світу (International Business Compass) за 2016 рік Україна змістилась на 41 позицію порівняно з попереднім періодом і зайняла 130 місце (2015 рік – 89 місце). Погіршення спостерігалось по всіх категоріях, особливо значним є падіння в частині економічних показників. В першу чергу, ці результати обумовлені політичною кризою і подіями в східній частині країни, які авторитетна німецька аналітика, нажаль, розглядає, як громадянську війну. В суб-індексі інновацій (кількість зареєстрованих патентів в країні) Україна на 39 місці з 85 країн-учасниць, що є непоганим результатом [10].

Заслужує уваги методика рейтингового аналізу інвестиційної привабливості, розроблена Конференцією ООН з торгівлі і розвитку (The United Nations Conference on Trade and Development), яка базується на розрахунку індексів інвестиційної привабливості країн (FDI performance and potential rankings). Перевага такої методики полягає у формуванні рангів країн за індексами [11], які характеризують ефективність надходження прямих іноземних інвестицій (Inward FDI Performance Index); потенціал надходження прямих іноземних інвестицій (Inward FDI Potential Index); ефективності прямих інвестицій за кордон (Outward FDI Performance Index); внеску прямих іноземних інвестицій (FDI Contribution Index). Індекс надходження дозволяє оцінити ефективність прямих іноземних інвестицій (ППІ), що надійшли до країни за рік та показує, наскільки частка країни в глобальному обсязі ВВП перевищує (або менше) частку країни в глобальному потоці ПІІ [11]. Відповідно даним Конференції ООН з торгівлі і розвитку індекс фактичного залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України свідчить про покращення інвестиційної ситуації в 2015 та 2016 роках.

Найбільш актуальною методикою для оцінки інвестиційної привабливості є методика Європейської бізнес-асоціації (ЄБА) [12]. Основною перевагою є більша реалістичність, експертна оцінка стану економіки компаніями, що працюють на вітчизняному ринку. Індекс розраховується на основі щоквартального опитування керівників українських і закордонних компаній-членів Асоціації, які працюють на українському ринку, та складається з балів, які набирає країна – від 0,5 до 5 (шкала Лайкерта). Відповідно даним Європейської бізнес-асоціації з 2013 року спостерігається тенденція до зростання інвестиційної активності національної економіки України. Так, у першому півріччі 2017 року індекс вперше з 2011 року перетнув негативне значення з показником 3,15 балів. Наприкінці 2017 року індекс інвестиційної привабливості України залишається у нейтральній площині (3,0335) [12]. З точки зору експертів ЄБА, на інвестиційну привабливість позитивно вплинули низка заходів: увага уряду до розвитку інновацій, ІТ та креативної економіки, часткова розбудова виробничих потужностей, відкриття додаткових дослідницьких центрів та терміналів, відкритість державних даних, послаблення валютного контролю, прийняття закону про медичну реформу, безвізовий режим. Негативними факторами є: високий рівень корупції, уповільнений темп реалізації судової та земельної реформ, відсутність приватизації, конфліктна східі країни.

Детальний аналіз міжнародних індексів інвестиційної привабливості країн свідчить про незначне покращення інвестиційного клімату. В результаті недосконалості інвестиційного законодавства, непослідовності дій в економічних реформах, корумпованості влади, нестабільності політичної ситуації Україну залишається в зоні ризикованого інвестування. Вітчизняний фондовий ринок є недостатньо розвинутим, тому він не може виконувати в повній мірі функції перерозподілу інвестиційних ресурсів [13]. В Україні до тепер не створено раціональної системи державної підтримки інвестиційної діяльності підприємств, наслідком чого є недоінвестування інноваційних продуктів, стримування розвитку виробництва та зниження інвестиційних можливостей суб'єктів господарювання. Для подальшого покращення інвестиційної привабливості України актуальним на сьогодні є питання удосконалення правового законодавства, підвищення ролі державних інвестицій в зростанні конкурентоспроможності територій, що підтверджується зарубіжним досвідом [7]. Процеси капіталоутворення і капіталовіддачів державі повинні базуватися на побудові такої фінансово-економічної системи, в якій ефективно використання капіталу та інших наявних ресурсів (які спонукають до збільшення реального ВВП країни) відбувається в умовах зміцнення фінансової стійкості, стабілізації цінового фактору (тобто певного спаду рівня інфляції у державі) протягом довготермінового періоду [14].

Інвестиційна привабливість підприємства тісно пов'язана з регіоном його розташування та галузевою приналежністю. Під інвестиційною привабливістю регіону мається на увазі сукупність тих ознак, які визначають можливий приплив капіталу в регіон, а також суб'єктивна оцінка інвестиційної активності приватними інвесторами.

При оцінці інвестиційної привабливості регіону необхідно враховувати: відмінність між інвестиційною привабливістю національної економіки та окремо взятих регіонів і галузей; специфіку інвестиційної привабливості регіону, яка визначається факторами, що формують її інвестиційний потенціал; інвестиційну активність та ризики інвесторів. Оцінювання інвестиційного потенціалу регіонів України доцільно проводити на основі узагальнюючих показників промислового виробництва та капітальних інвестицій. Інвестиційну активність території слід розглядати через надходження інвестицій, з метою підвищення її ділової активності та рентабельності інфраструктурних елементів [15,16,17]. В економіку України у 2016 році іноземними інвесторами з 76 країн світу вкладено 4405,8 млн дол. Проти 3763,7 млн дол. У 2015 році, у 2017 році цей показник знизився до 1630,4 млн дол. [18]. Проведений аналіз прямого іноземного інвестування в регіони України показав, що найбільш пріоритетними в 2016 р. були: м. Київ, Дніпропетровська, Донецька, Київська, Харківська, Одеська та Львівська області, найгірша ситуація з іноземними інвестиціями – у Тернопільській, Кіровоградській, Чернівецькій областях. Луганська область знаходиться на 11 місці. До основних країн-інвесторів Луганського регіону, на які припадає майже 94% загального обсягу прямих інвестицій, належать Кіпр, Велика Британія, Іспанія, Польща [19]. На підприємствах промисловості зосереджено 83,5% від загального обсягу прямих інвестицій в область. Залучення іноземних інвестицій в економіку регіону можливе за умови стабілізації економіки та фінансової системи, активізації євро інтеграційних процесів в Україні, забезпечення сталого соціально-економічного розвитку регіону та привабливих умов ведення бізнесу [19].

Вибір оптимального варіанту стратегії фінансового регулювання діяльності підприємства залежить від рівня його інвестиційної привабливості. Це обумовлює необхідність комплексного аналізу інвестиційної привабливості підприємств, який дозволяє врахувати всі значущі фактори внутрішнього і зовнішнього середовища та «ризик-прибутковість» інвестора.

Методичні засади комплексного аналізу інвестиційної привабливості підприємств ґрунтуються на таких положеннях: комплексний підхід до аналізу інвестиційної привабливості за трьома рівнями: аналіз інвестиційної привабливості країни; аналіз інвестиційної привабливості регіону; аналіз та оцінка фінансового стану підприємств; структура елементів та система показників інтегральної оцінки інвестиційної привабливості залежать від цілей і завдань дослідження; порівняння системи показників аналізу інвестиційної привабливості регіону з рекомендованими (середні або цільові значення по

промисловості на рівні країни), (табл. 2); визначення вагових значень кожного з приватних показників.

Вибір показників інтегральної оцінки інвестиційної привабливості здійснюється з позиції логіки: по-перше, показники повинні відображати тенденції та пріоритетні напрями забезпечення інвестиційної привабливості; по-друге, вибрана система показників дозволяє визначити перспективи розвитку інвестиційного потенціалу; по-третє, можливість формування різних комбінацій показників інвестиційної привабливості при виборі стратегії фінансового регулювання розвитку підприємств. Систему показників інвестиційної привабливості наведено в таблиці 2. Результати комплексного аналізу та оцінки інвестиційного потенціалу промисловості Луганського регіону, наведені в табл. 2, свідчать, що Луганський регіон має потенціал для розвитку промисловості і залучення інвестицій із забезпеченням доходів інвесторам.

Таблиця 2

Результати комплексного аналізу та оцінки інвестиційної привабливості промисловості Луганського регіону

Показник	Рекомендоване значення	Значущість	Значення				
			2012	2013	2014	2015	2016
Індекс промислового виробництва, %	110	0,1	92,5	91,1	58,0	34,0	139,0
Частка прибуткових промислових підприємств, %	100	0,1	60,5	59,5	51,5	65,2	68,0
Індекс капітальних інвестицій промисловості, %	110	0,15	124,2	142,6	39,2	26,1	146,4
Норма накопичення промислових підприємств, %	6	0,15	7,01	10,91	11,4	5,96	8,53
Коефіцієнт зростання прямих іноземних інвестицій, %	>100	0,15	110,12	105,21	69,97	76,77	85,40
Рентабельність операційної діяльності, %	3	0,15	-4,2	-2,7	2,8	0,7	3,9
Інноваційна активність промислових підприємств	18	0,1	13,0	11,2	12,2	11,3	13,2
Коефіцієнт зростання витрат інноваційної діяльності промислових підприємств, %	>100	0,1	196,45	113,50	9,43	69,04	179,17
Інтегральний показник інвестиційної привабливості промисловості регіону		1,00	0,73	0,76	0,79	0,73	0,86

Джерело: складено та розраховано на основі [18].

Інтегральний показник інвестиційної привабливості промисловості регіону за 2016 рік (0,86) відхиляється від рекомендованого значення на 14%, що означає наявність значних внутрішніх резервів зростання інвестиційного потенціалу промисловості регіону.

Для раціонального вибору стратегії регулювання розвитку підприємств необхідне здійснення аналізу фінансового стану підприємств, який дозволяє виявити проблемні місця, фактори, що впливають на зниження фінансової стійкості та розробити заходи щодо їх нівелювання. Слід зазначити, що на фінансовий стан найбільший вплив мають показники, що характеризують оборотність, ліквідність, фінансову стійкість, ефективність. Наведені результати аналізу фінансового стану на прикладі ПАТ «Сталь» свідчать, що в цілому інтегральний показник має тенденцію зниження проти рекомендованого значення за рахунок зниження рівня оборотності активів, рентабельності активів, рентабельності продажу (табл.3), тобто є невикористані резерви економічного зростання та розвитку підприємства.

Таблиця 3

Результати комплексного аналізу фінансового стану ПАТ «Сталь» (фрагмент)

Показник	Рекомендова не значення	Значущість	Значення				
			2012	2013	2014	2015	2016
Фінансовий леверидж	1	0,1	0,56	0,77	1,02	1,72	1,58
Коефіцієнт поточної ліквідності	2	0,1	1,41	1,39	1,39	0,90	2,07
Коефіцієнт інвестування	1	0,2	1,30	1,19	1,23	0,91	1,41
Рентабельність власного капіталу, %	20	0,2	16,17	9,97	-15,33	-20,33	2,11
Рентабельність активів %	10	0,1	10,35	5,64	-7,57	-7,47	0,82
Рентабельність продаж (ROS), %	5	0,2	5,44	5,30	-12,77	-49,14	3,93
Оборотність активів	1,6	0,1	1,90	1,06	0,59	0,15	0,21
Комплексний показник фінансового стану підприємства	-	1	0,79	0,69	0,63	0,70	0,81

Джерело: розраховано на основі фінансової звітності ПАТ «Сталь».

Адаптивність запропонованого методичного підходу підтверджується результатами комплексного аналізу інвестиційної привабливості ПАТ «Сталь», що наведені в табл. 4. Рівень значущості кожної групи показників встановлено методом експертних оцінок. Для побудови інтегрального показника інвестиційної привабливості використано метод геометричного агрегування, який враховує вплив системи різнорідних факторів.

Таблиця 4

Результати комплексного аналізу інвестиційної привабливості ПАТ «Сталь» (фрагмент)

Комплексний показник	Значущість	2012	2013	2014	2015	2016
Індекс інвестиційної привабливості країни	0,2	0,7	1	0,33	0,27	0,1
Інвестиційна привабливість промисловості регіону	0,3	0,73	0,76	0,79	0,73	0,86
Фінансовий стан підприємства	0,5	0,79	0,69	0,63	0,70	0,81
Інтегральний показник інвестиційної привабливості підприємства		0,23	0,25	0,17	0,16	0,13

Джерело: розраховано авторами.

Результати комплексного аналізу інвестиційної привабливості підприємств можуть бути використані як в практичній діяльності промислових підприємств, зацікавлених в оцінці своєї позиції на ринку інвестиційних ресурсів та вибору напрямків розвитку бізнесу, так і для рейтингування об'єктів інвестування потенційними інвесторами.

Висновки. Обґрунтований методичний підхід до комплексного аналізу інвестиційної привабливості підприємств, який базується на використанні інтегрального показника інвестиційної привабливості, що враховує рівні привабливості країни, регіону, фінансового стану підприємств, забезпечує об'єктивність такої оцінки та дозволяє спрогнозувати ризики. Проведений аналіз інвестиційної привабливості країни дозволив визначити де стимулюючі чинники, що вплинули на надходження інвестицій впродовж останніх років. Результати аналізу інвестиційної привабливості підприємства є основою вибору параметрів стратегії фінансового регулювання розвитку підприємств та розробки заходів щодо залучення інвестиційних ресурсів.

У подальшому передбачається розкриття питань, пов'язаних з формуванням стратегії фінансового регулювання розвитку підприємств на основі результатів комплексного аналізу інвестиційної привабливості.

Література

1. Андел І. В. Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості галузей економіки регіонів з урахуванням фінансових показників функціонування підприємств / І. В. Андел // Науковий вісник НЛТ України. – 2010. – Вип. 20.4. – С. 172–179.
2. Бланк І. А. Інвестиційний менеджмент : [учебний курс] / І. А. Бланк. – Київ : Эльга, Ника-Центр, 2006. – 552 с.
3. Оцінка кредитоспроможності та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання : монографія / А. О. Єпіфанов, Н. А. Дехтар, Т. М. Мельник, І. О. Школьник та ін. ; за ред. д. е. н. А. О. Єпіфанова. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – 286 с.
4. Інвестиційна привабливість ресурсного потенціалу торговельного підприємства: монографія / Я. Д. Качмарик, П. О. Куцик, Р. Л. Лупак., І. Я. Качмарик, Н. Я. Боліновська. – Львів : Літературна агенція «Піраміда», 2012. – 168 с.
5. Рзаєв Г. І. Методичні підходи оцінки інвестиційної привабливості підприємства / Г. І. Рзаєв, В. О. Вакулова // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – 2016. – № 1. – С. 141–149.
6. Скалюк Р. В. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства / Р. В. Скалюк, О. І. Лоїк // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – 2016. – № 1. – С. 115–122.
7. Puntillo P. The Impact of Local Government Investment On Corporate Decisions / P. Puntillo, P. Tenuta // Journal of Corporate Finance Research. – 2011. – Vol. 5. – Iss. 1. – Pp. 83–93
8. Калантай А. Оцінка стану інвестиційної привабливості підприємства на основі фінансової звітності / А. Калантай // Економічний аналіз. – 2012. – Т. 10 (4). – С. 126–130.
9. Офіційний сайт The World Bank Group [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.doingbusiness.org.
10. Офіційний сайт BDO international business compass [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.bdo-ibc.com>.
11. Офіційний сайт Конференції ООН з торгівлі та розвитку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://unctad.org/en>.
12. Офіційний сайт Європейської Бізнес [Електронний ресурс]. – Режим доступу : Асоціації <https://eba.com.ua>.
13. Костирко Р. О. Аналіз впливу фінансових інструментів на формування інвестиційного потенціалу в економіці України / Р. О. Костирко, О. О. Серєда // Часопис економічних реформ. – 2015. – № 1. – С. 68–75.
14. Лемішко О. О. Статистична оцінка функціональної залежності темпу зростання ВВП і складових капіталу / О. О. Лемішко // Актуальні Проблеми Економіки. – 2015. – № 12 (174). – С. 377 – 389.
15. Jantón-Drozdowska E., Majewska, M. (2016). Investment attractiveness of Central and Eastern European countries in the light of new locational advantages development. *Equilibrium // Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*. – Vol. 11. – Iss. 1. – Pp. 97–119.
16. Prema-chandra Athukorala, Swarnim Waglé. Foreign Direct Investment in Southeast Asia: Is Malaysia Falling Behind? // *Asean Economic Bulletin*. – 2011. – Vol. 28. – Iss. 2. – Pp. 115–133.
17. Kandogan Y. Regional foreign direct investment potential of the states within the US // *Journal of Economics and Business*. – 2012. – Vol. 64. – Iss. 4. – Pp. 306–322.
18. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
19. Моніторинг показників соціально-економічного розвитку Луганської області. Офіційний сайт Луганської обласної державної адміністрації [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://loga.gov.ua/oda/about/department/economy/se_state/monitoring/2017.

Стаття надійшла до редакції 22.10.2017

©Костирко Л. А., Костирко Р. О.,
Мадярова Е. С., Серєда О. О.

References

1. Andel, I. V. (2010). Reitynhova otsinka investytsiinoi pryvablyvosti haluzei ekonomiky rehioniv z urakhuvanniam finansovykh pokaznykiv funktsionuvannia pidpriemstv [Rating assessment of investment attractiveness of the regions of the economy of the economy, taking into account the financial indicators of the functioning of the enterprises]. *Naukovyi visnyk NLT Ukrainy – Scientific Bulletin of NLT of Ukraine*, 20.4, 172-179 [in Ukrainian].
2. Blank, I. A. (2006). *Investytsiynyy menedzhment [Investment Management]*. Kyiv: Elha, Nika-Tsentr [in Ukrainian].
3. Yepifanov, A. O., Dekhtiar, N. A., Melnyk, T. M., & Shkolnyk, I. O. (2007). *Otsinka kredytopromozhnosti ta investytsiinoi pryvablyvosti subiektiv [Assessment of creditworthiness and investment attractiveness of business entities]*. Sumy: UABS NBU [in Ukrainian].
4. Kachmaryk, Ya. D., Kutsyk, P. O., Lupak, R. L., Kachmaryk, I. Ya., & Bolinowska, N. Ya. (2012). *Investytsiina pryvablyvist resursnoho potentsialu torhovelnoho pidpriemstva [Investment attractiveness of the resource potential of the trading enterprise]*. Lviv: Literaturna ahentsiia «Piramida» [in Ukrainian].
5. Rzaiev, H. I., & Vakulova, V. O. (2016). Metodychni pidkhody otsinky investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstva [Methodical approaches to assessing the investment attractiveness of the enterprise]. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu. Ekonomichni nauky – Bulletin of the Khmelnytsky National University. Economic sciences*, 1, 141-149 [in Ukrainian].
6. Skaliuk, R. V., & Loik, O. I. (2016). Otsinka investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstva [Estimation of investment attractiveness of the enterprise]. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu. Ekonomichni nauky – Bulletin of the Khmelnytsky National University. Economic sciences*, 1, 115-122 [in Ukrainian].
7. Puntillo, P., & Tenuta, P. (2011). The Impact of Local Government Investment On Corporate Decisions. *Journal of Corporate Finance Research*, 5 (1), 83-93.
8. Kalantai, A. (2012). Otsinka stanu investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstva na osnovi finansovoi zvitnosti [Assessment of the state of investment attractiveness of the enterprise on the basis of financial reporting]. *Ekonomichnyi analiz – Economic analysis*, 10 (4), 126-130 [in Ukrainian].
9. The World Bank Group. www.doingbusiness.org. Retrieved from www.doingbusiness.org [in Ukrainian].
10. BDO international business compass. www.bdo-ibc.com. Retrieved from <https://www.bdo-ibc.com> [in Ukrainian].
11. Ofitsiyniy sait Konferentsii OON z torhivli ta rozvytku [United Nations Conference on Trade and Development]. [unctad.org](http://unctad.org/en). Retrieved from <http://unctad.org/en> [in Ukrainian].

12. Ofitsiynyi sait Yevropeiskoi Biznes [European Business Association]. *eba.com.ua*. Retrieved from <https://eba.com.ua> [in Ukrainian].
13. Kostyrko, R. O., & Sereda, O. O. (2015). Analiz vplyvu finansovykh instrumentiv na formuvannya investytsiynoi potentsialuv ekonomitsi Ukrayiny [Analysis of the Impact of Financial Instruments on the Formation of Investment Potential in the Economy of Ukraine]. *Chasopys ekonomichnykh reform – Journal of Economic Reforms*, 1, 68-75 [in Ukrainian].
14. Lemishko, O. O. (2015). Statystychna otsinka funktsionalnoi zalezhnosti tempu zrostannya VVP ta skladovykh kapitalu [Statistical estimation of the functional dependence of the GDP growth rate and the components of capital]. *Aktualni problemy ekonomiky – Current Issues of Economics*, 12 (174), 377-389 [in Ukrainian].
15. Jantón-Drozdowska, E., & Majewska, M. (2016). Investment attractiveness of Central and Eastern European countries in the light of new locational advantages development. Equilibrium. *Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, 11 (1), 97-119.
16. Prema-chandra Athukorala, Swarnim Waglé (2011). Foreign Direct Investment in Southeast Asia: Is Malaysia Falling Behind? *Asean Economic Bulletin*, 28 (2), 115-133.
17. Kandogan, Y. (2012). Regional foreign direct investment potential of the states within the US. *Journal of Economics and Business*, 64 (4), 306-322.
18. Ofitsiynyi sait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy [Official site of the State Statistics Service of Ukraine]. *www.ukrstat.gov.ua*. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua> [in Ukrainian].
19. Monitorynh pokaznykiv sotsialno-ekonomichnoho rozvytku Luhanskoyi oblasti [Monitoring of indicators of socio-economic development of Luhansk region]. *loga.gov.ua*. Retrieved from http://loga.gov.ua/oda/about/depart/economy/se_state/monitoring/2017 [in Ukrainian].

Received 22.10.2017

*©Kostyrko L. A., Kostyrko R. O.,
Madiyarova E. S., Sereda O.O.*