

Hrynyuk N., Dokiienko L. Finansovi indykatory zabezpechennja investycijnoi' pryvablyvosti pidpryjemstva. *Zovnishnja torgivlja: ekonomika, finansy, pravo*. 2022. № 3. S. 81-96. Serija. Ekonomichni nauky. [https://doi.org/10.31617/zt.knute.2022\(122\)06](https://doi.org/10.31617/zt.knute.2022(122)06)

УДК 336.02:658.152

ГРИНЮК Наталія,

к. е. н., доцент, доцент
кафедри світової економіки
Державного торговельно-економічного
університету

вул. Кіото, 19, м. Київ, 02156, Україна

ORCID: 0000-0002-4265-1421

n.hrynyuk@knute.edu.ua

DOI: 10.31617/zt.knute.2022(122)06

HRYNYUK Nataliya,

PhD (Economics), Associate Professor,
Associate Professor at the Department
of World Economy
State University of Trade and Economics
19, Kyoto St., Kyiv, 02156, Ukraine

ORCID: 0000-0002-4265-1421

n.hrynyuk@knute.edu.ua

ДОКІЄНКО Лариса,

к. е. н., доцент, завідувач кафедри фінансів
Міжнародного університету фінансів

пр. Перемоги, 37, м. Київ, 03056, Україна

ORCID: 0000-0001-6528-6810

dokiienko@gmail.com

DOKIENKO Larysa,

PhD (Economics), Associate Professor,
Head of the Department of Finance
International University of Finance
37, Prospect Peremohy, Kyiv, 03056, Ukraine

ORCID: 0000-0001-6528-6810

dokiienko@gmail.com

ФІНАНСОВІ ІНДИКАТОРИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Вступ. У післявоєнний період Україна вочевидь існуватиме в інших економічних реаліях, які, з одного боку, вимагатимуть іншої економічної політики, а з іншого – нададуть шанс створити нову структуру економіки, що обумовить перехід від сировинно-аграрного типу до високотехнологічного.

Проблема. Удосконалення фінансової складової методичних підходів до діагностики інвестиційної привабливості є одним з ключових моментів підвищення ефективності всього процесу управління нею, що дасть змогу забезпечити конкурентоспроможність підприємства і підвищити його ринкову вартість.

Мета статті – обґрунтування системи фінансових індикаторів забезпечення інвестиційної привабливості підприємства і розроблення інструментарію її оцінювання.

Методи. У дослідженні застосовано загальнонаукові та емпіричні прийоми, що базуються на системному підході; використано методи узагальнення, порівняння, аналізу і синтезу, формалізації.

Результати дослідження. Інвестиційна привабливість підприємства є комплексним багатогранним поняттям, яке має характеризувати не тільки можливу ефективність

FINANCIAL INDICATORS OF ENSURING THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE ENTERPRISE

Introduction. It is now clear that in the postwar period Ukraine will be in other economic realities, which will require a different economic policy and give a chance to create a new economic structure that will move from primary and agricultural type to high-tech.

Problem. Improving of the financial component of methodological approaches to the diagnosis of investment attractiveness is one of the key points to increase the efficiency of the entire management process, which will ensure the competitiveness of the enterprise and increase its market value.

The aim of the article is to substantiate the system of financial indicators to ensure the investment attractiveness of the enterprise and to develop tools for its evaluation.

Methods. General scientific and empirical techniques based on a systematic approach such as generalization, comparison, analysis, synthesis and formalization were used in the paper.

Results. Investment attractiveness of the enterprise is a complex multifaceted concept, which should characterize not only the possible efficiency of the invested funds, but also reflect the prospects

© Гринюк Н., Докієнко Л., 2022

Автори не отримували прямого фінансування для цього дослідження.

Внесок авторів є рівнозначним.

вкладених коштів, а її перспективи подальшого інвестиційного розвитку підприємства.

Базуючись на беззаперечній важливості її інформативності кількісних методів оцінювання інвестиційної привабливості підприємства, запропоновано систему фінансових індикаторів забезпечення інвестиційної привабливості підприємства, побудовану на встановленні взаємозв'язків основних результативних маркерів діяльності та визначенні їх впливу на інвестиційну діяльність підприємства.

Висновки. Комплексне використання дворангової системи фінансових індикаторів забезпечення інвестиційної привабливості підприємства сприятиме суттєвому підвищенню ступеня інформативності та достовірності отриманих результатів, що забезпечить ефективність оцінки рівня, стану та зонування інвестиційної привабливості підприємства у поточному періоді, прогнозування перспективи його інвестиційного розвитку в плановому періоді і слугуватиме основою для подальших досліджень і розробок у цьому напрямі.

Ключові слова: фінансові індикатори, моделі оцінювання рівня і матриці ідентифікації стану інвестиційної привабливості підприємства, матриці зонування і перспективного позиціонування інвестиційної привабливості підприємства.

for further investment development of the enterprise.

The authors proposed a system of financial indicators to ensure the investment attractiveness of the enterprise, based on establishment of the relationships of the main performance markers and determination of their impact into the investment activities of the enterprise.

Conclusions. Integrated use of a two-rank system of financial indicators to ensure the investment attractiveness of the enterprise will significantly increase the level of informativeness and reliability of the results, ensure the effectiveness of the process of assessing the level, condition and zoning of investment attractiveness in the current period, and forecast the prospects for its investment development in the planning period, and will serve as a basis for further research and development in this area.

Keywords: financial indicators, models for assessing the level and matrix of identification of the state of investment attractiveness of the enterprise, matrix of zoning and perspective positioning of investment attractiveness of the enterprise.

JEL Classification: G30, E22, M21.

Конфлікт інтересів: Автори заявляють, що вони не мають фінансових чи нефінансових конфліктів інтересів щодо цієї публікації; не мають відносин з державними органами, комерційними або некомерційними організаціями, які могли б бути зацікавлені у поданні цієї точки зору. З огляду на те, що один з авторів працює в установі, яка є видавцем журналу, що може зумовити потенційний конфлікт або підозру в упередженості, остаточне рішення про публікацію цієї статті (включно з вибором рецензентів і редакторів) приймалося тими членами редколегії, які не пов'язані з цією установою.

Вступ. У повоєнний період Україна вочевидь існуватиме в інших економічних реаліях, які, з одного боку, вимагатимуть нової економічної політики, а з іншого – нададуть шанс створити нову структуру економіки, тобто перейти від сировинно-аграрного типу до високотехнологічного. Можна очікувати також і суттєвого підвищення інвестиційної активності суб'єктів господарювання, а можлива нестача внутрішніх інвестицій буде компенсована іноземними.

Проблема. З огляду на важливість та гостру необхідність залучення інвестицій у реаліях війни і далі у післявоєнний період в Україні, інвестиційна привабливість підприємств (ІПП) як ключових суб'єктів господарювання набуває визначального значення, і проблема оцінювання ІПП у теорії та практиці інвестиційного аналізу займатиме провідне місце.

Одним з найбільш проблематичних та дискусійних питань є оцінювання ІПП, адже у різних сферах їх діяльності комплексна діагностика рівня інвестиційної привабливості досить складна з методологічного погляду.

Результати дослідження цієї проблеми свідчать, що методичні підходи, які використовуються як основа для аналізу та управління

ППП, на сьогодні не втратили своєї актуальності, хоча потребують подальшого вдосконалення. Відповідно, вдосконалення фінансової складової методичних підходів до діагностики інвестиційної привабливості є одним з ключових моментів підвищення ефективності всього процесу управління нею, що сприятиме забезпеченню конкурентоспроможності підприємства й підвищенню його ринкової вартості.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Оцінювання ППП з позиції як потенційного інвестора, так і результативності діяльності самого підприємства, передусім залежить від якості та інформативності використовуваного методичного інструментарію.

Механізм забезпечення ППП та методичний інструментарій її оцінювання розглядали у своїх працях М. Будяєв, Н. Вецепура, Н. Смагло, О. Ілляш, І. Спіфанова, Д. Гладка, К. Коляда, І. Нечаєва, Т. Пуліна, Л. Костирко, А. Могильова, А. Оболадзе, Н. Писар, Г. Поясник, Г. Роганова, Ю. Уманців та ін. [1–12].

Наявні у сучасній науковій літературі методики оцінювання ППП здебільшого зводяться або до використання рейтингової оцінки на основі розрахунку класичних показників фінансового стану [10; 11], або ж до застосування інтегральної оцінки, що передбачає доповнення до розрахунку показників фінансового стану визначення їх вагових коефіцієнтів та формування узагальнюючого інтегрального показника інвестиційної привабливості [3; 7; 8–12], або до використання інтегральних (дискримінантних) моделей оцінки ймовірності банкрутства підприємства [10; 13]. Проте жоден з цих підходів не дає цілісного уявлення про рівень чи стан ППП з фінансової точки зору та не може претендувати на виняткову універсальність чи абсолютну об'єктивність. Відповідно, проблема обґрунтування сучасних фінансових індикаторів забезпечення ППП є вкрай актуальною і потребує подальшого дослідження.

Метою статті є обґрунтування системи фінансових індикаторів забезпечення інвестиційної привабливості підприємства і розроблення на цій основі інструментарію її оцінювання.

Методи. Теоретичною та методологічною базою дослідження є комплексний підхід до застосування системи загальнонаукових та спеціальних методів пізнання, а саме: теоретичного та логічного узагальнення, порівняння, аналізу та синтезу, формалізації, моделювання, наукового аналізу показників.

Результати дослідження. *Інвестиційна привабливість підприємства* є комплексним багатогранним поняттям, яке, на думку авторів, має характеризувати не тільки можливу ефективність вкладених (інвестованих) коштів, а й відображати перспективи подальшого інвестиційного розвитку підприємства загалом і підвищення його інвестиційного потенціалу в майбутньому зокрема.

Базуючись на беззаперечній важливості та інформативності кількісних методів оцінювання ППП, запропоновано систему фінансових

індикаторів її забезпечення, побудовану на встановленні взаємозв'язків основних результативних маркерів діяльності та визначенні їх впливу на інвестиційну діяльність підприємства (рис. 1).

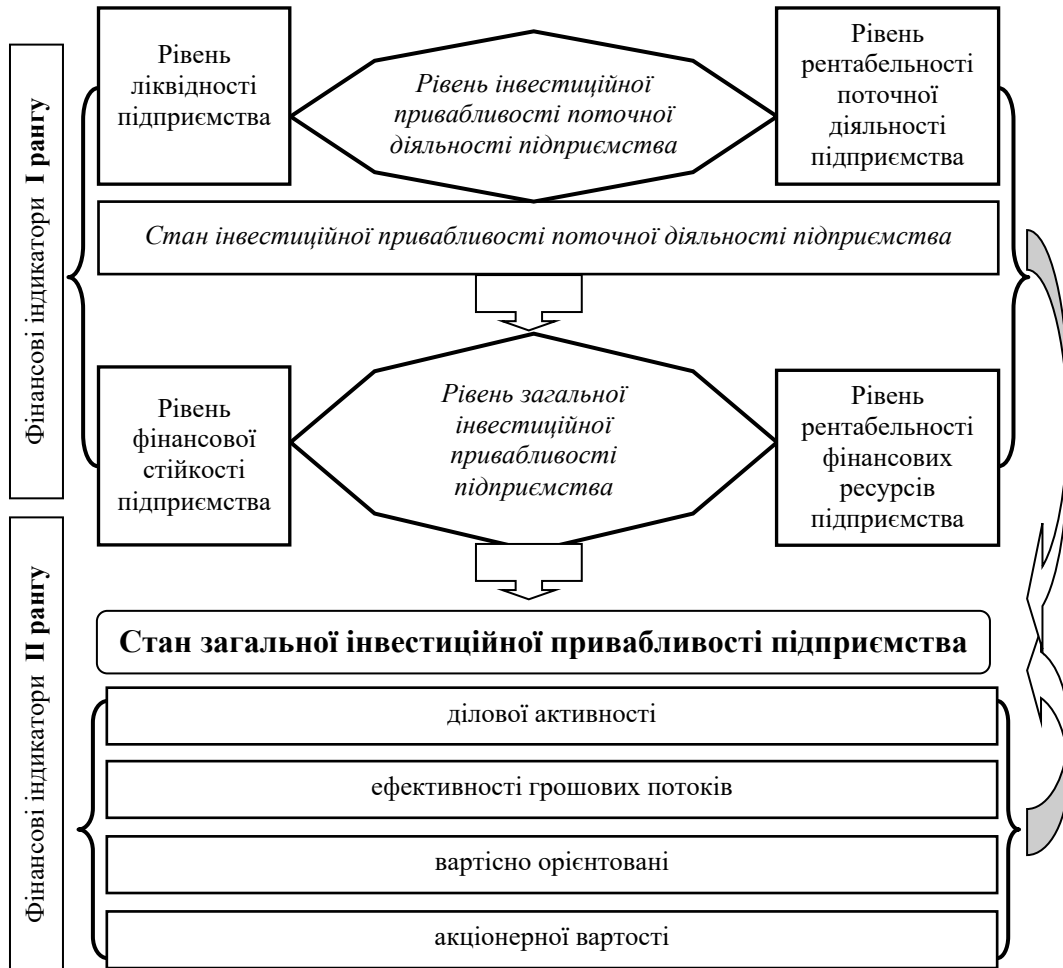


Рис. 1. Система фінансових індикаторів забезпечення інвестиційної привабливості підприємства

Джерело: складено авторами.

Залежно від значущості впливу на інвестиційну діяльність підприємства показники запропонованої системи поділяються на базові (I рангу) і допоміжні (II рангу). До фінансових індикаторів I рангу віднесено критеріальні показники, що мають уніфіковані межі рекомендованих значень і в узагальненому вигляді відображають вплив основних складових управління фінансовими ресурсами підприємства на формування його інвестиційної привабливості. Фінансові індикатори II рангу характеризують результати забезпечення інвестиційної привабливості, базуючись на оцінюванні ефективності фундаментальних аспектів діяльності підприємства з урахуванням внутрішніх і зовнішніх чинників функціонування.

В узагальненому вигляді ІІІ забезпечується насамперед ефективність управління фінансуванням його діяльності загалом і кожного

з видів, спрямованим на досягнення фундаментальних показників успішності функціонування: фінансової стійкості та прибутковості.

Урахування впливу рівня фінансової стійкості покладено в основу запропонованої авторами моделі оцінювання рівня загальної ІПП (табл. 1). Базовими у розробленій авторами індикативній шкалі визначення рівня фінансової стійкості підприємства прийнято значення базових показників цього аспекту функціонування підприємства – коефіцієнтів: фінансової автономії ($K_{фа}$); фінансової стійкості ($K_{фс}$) та маневреності капіталу ($K_{мк}$).

Таблиця 1

Модель оцінювання рівня загальної інвестиційної привабливості підприємства залежно від рівня фінансової стійкості

Загальна фінансова стійкість	Зміст фінансової ситуації	Рівень інвестиційної привабливості
Абсолютна	$\begin{cases} K_{фа} \geq 0.5 \\ K_{фс} \geq 0.75 \\ K_{мк} \geq 0.2 \end{cases}$	Абсолютний
Нормальна	$\begin{cases} K_{фа} \geq 0.5 \\ K_{фс} \geq 0.75 \\ K_{мк} < 0.2 \end{cases}$	Нормальний
Відносна	$\begin{cases} K_{фа} \geq 0.5 \\ K_{фс} < 0.75 \\ K_{мк} < 0.2 \end{cases}$	Задовільний
Нестійка	$\begin{cases} K_{фа} < 0.5 \\ K_{фс} < 0.75 \\ K_{мк} < 0.2 \end{cases}$	Низький

Джерело: складено авторами.

На підставі ідентифікації фінансової ситуації залежно від можливих варіантів відхилення зазначених показників від загальновідомих рекомендованих значень ($K_{фа} \geq 0.5$; $K_{фс} \geq 0.75$; $K_{мк} \geq 0.2$) визначається рівень фінансової стійкості підприємства, який, в свою чергу, дає змогу оцінити рівень його загальної інвестиційної привабливості в межах значень шкали «абсолютний – нормальний – задовільний – низький».

Взаємозв'язок між рівнями рентабельності фінансових ресурсів і рівнем ІПП покладено в основу запропонованої моделі оцінювання рівня загальної ІПП (табл. 2). Зважаючи на інформативність кінцевої фінансової ефективності вкладених ресурсів, за основу розробленої індикативної шкали для визначення рівня рентабельності фінансових ресурсів підприємства прийнято значення головних показників ступеневої віддачі сформованих ресурсів (капіталу): рентабельності інвестованого капіталу (P_i), рентабельності активів (P_a) та фінансової рентабельності (ФР). Залежно від можливих варіантів зіставлень фактичних значень показників із загальновідомими критеріями для кожного з них: середньозваженою вартістю капіталу ($ВК_{сз}$), розміром ставки кредитування ($C_{кр}$) і розміром ставки депозиту (C_d) іденти-

фікуються фінансові ситуації, які дають змогу визначити рівень рентабельності фінансових ресурсів підприємства і є основою оцінювання рівня його загальної інвестиційної привабливості за відповідною шкалою «абсолютний – нормальний – задовільний – низький».

Таблиця 2

Модель оцінювання рівня загальної інвестиційної привабливості підприємства залежно від рівня рентабельності фінансових ресурсів

Рентабельність фінансових ресурсів	Зміст фінансової ситуації	Рівень інвестиційної привабливості
Висока	$\begin{cases} P_1 > BK_{\text{н.з.}} \\ P_2 > C_{\text{н.з.}} \\ \Phi P > C_{\text{н.з.}} \end{cases}$	Абсолютний
Нормальна	$\begin{cases} P_1 \leq BK_{\text{н.з.}} \\ P_2 > C_{\text{н.з.}} \\ \Phi P > C_{\text{н.з.}} \end{cases}$	Нормальний
Достатня	$\begin{cases} P_1 \leq BK_{\text{н.з.}} \\ P_2 \leq C_{\text{н.з.}} \\ \Phi P > C_{\text{н.з.}} \end{cases}$	Задовільний
Критично низька	$\begin{cases} P_1 \leq BK_{\text{н.з.}} \\ P_2 \leq C_{\text{н.з.}} \\ \Phi P \leq C_{\text{н.з.}} \end{cases}$	Низький

Джерело: складено авторами.

З метою оцінювання кумулятивного впливу основних аспектів управління фінансовими ресурсами (формування і використання) на ПП розроблено матрицю ідентифікації стану загальної інвестиційної привабливості підприємства (табл. 3).

Таблиця 3

Матриця ідентифікації стану загальної інвестиційної привабливості підприємства

		Рентабельність фінансових ресурсів			
		Висока	Нормальна	Достатня	Критично низька
Фінансова стійкість	Абсолютна	Стан абсолютної інвестиційної привабливості	Стан високої інвестиційної привабливості	Стан нормальної інвестиційної привабливості	Стан прийнятної інвестиційної привабливості
	Нормальна	Стан високої інвестиційної привабливості	Стан нормальної інвестиційної привабливості	Стан прийнятної інвестиційної привабливості	Стан задовільної інвестиційної привабливості
	Відносна	Стан нормальної інвестиційної привабливості	Стан прийнятної інвестиційної привабливості	Стан задовільної інвестиційної привабливості	Стан задовільної інвестиційної привабливості
	Фінансова нестійкість	Стан прийнятної інвестиційної привабливості	Стан задовільної інвестиційної привабливості	Стан задовільної інвестиційної привабливості	Стан низької інвестиційної привабливості

Джерело: складено авторами.

Площина матриці відображає сукупність можливих варіантів стану ППП залежно від поєднання рівнів основних складових, покладених в основу її розробки.

За умови аналогічності рівнів головних складових розробленої матриці та змістовної відповідності стану підприємство розташовується на цільовій лінії зміни станів (діагональ курсивом).

Поєднання різних рівнів фінансової стійкості та рентабельності фінансових ресурсів і, відповідно, різних рівнів інвестиційної привабливості обумовлюють розташування підприємства на площині матриці залежно від певного стану його інвестиційної привабливості:

- стан *високої* інвестиційної привабливості (абсолютна фінансова стійкість – нормальна рентабельність фінансових ресурсів; нормальна фінансова стійкість – висока рентабельність фінансових ресурсів);
- стан *нормальної* інвестиційної привабливості (абсолютна фінансова стійкість – достатня рентабельність фінансових ресурсів; відносна фінансова стійкість – висока рентабельність фінансових ресурсів);
- стан *прийнятної* інвестиційної привабливості (відносна фінансова стійкість – нормальна рентабельність фінансових ресурсів; фінансова нестійкість – висока рентабельність фінансових ресурсів; абсолютна фінансова стійкість – критично низька рентабельність фінансових ресурсів; нормальна фінансова стійкість – достатня рентабельність фінансових ресурсів);
- стан *задовільної* інвестиційної привабливості (фінансова нестійкість – нормальна/достатня рентабельність фінансових ресурсів; нормальна/відносна фінансова стійкість – критично низька рентабельність фінансових ресурсів).

Враховуючи визначальний вплив основного виду діяльності підприємства на забезпечення його інвестиційної привабливості, на думку авторів, базовим чинником забезпечення рівня інвестиційної привабливості поточної діяльності є рівень ліквідності підприємства (*табл. 4*). В основу визначення рівня ліквідності підприємства покладено класифікацію фінансових ситуацій залежно від достатності обсягів і структури оборотних активів підприємства для погашення його поточних зобов'язань. Врахувавши обґрунтованість рекомендованих значень для загальновідомих показників покриття: коефіцієнта загальної ліквідності ($K_{зл}$) – $K_{зл} > 2$; коефіцієнта поточної ліквідності ($K_{пл}$) – $K_{пл} > 1$ і коефіцієнта абсолютної ліквідності ($K_{ал}$) – $K_{ал} > 0.6$, запропоновано шкалу індикативних значень для кожного коефіцієнта, варіативність співвідношення яких визначає рівень ліквідності підприємства.

Залежно від фінансових ситуацій, які обумовлюють рівень ліквідності підприємства, визначається рівень інвестиційної привабливості його поточної діяльності в межах значень шкали «абсолютний – нормальний – задовільний – низький».

Таблиця 4

Модель оцінювання рівня інвестиційної привабливості поточної діяльності підприємства залежно від рівня ліквідності

Рівень ліквідності підприємства	Зміст фінансової ситуації	Рівень інвестиційної привабливості
Абсолютна	$\begin{cases} K_{\text{лн}} > 2 \\ K_{\text{лн}} > 1 \\ K_{\text{лн}} > 0,6 \end{cases}$	Абсолютний
Нормальна	$\begin{cases} K_{\text{лн}} > 2 \\ K_{\text{лн}} > 1 \\ K_{\text{лн}} \leq 0,6 \end{cases}$	Нормальний
Відносна	$\begin{cases} K_{\text{лн}} > 2 \\ K_{\text{лн}} \leq 0,6 \\ K_{\text{лн}} \leq 0,2 \end{cases}$	Задовільний
Неліквідність	$\begin{cases} K_{\text{лн}} < 2 \\ K_{\text{лн}} < 0,6 \\ K_{\text{лн}} < 0,2 \end{cases}$	Низький

Джерело: складено авторами.

Оскільки результати саме рентабельності діяльності є базовою складовою загальної результативності й ефективності функціонування підприємства, урахування взаємовпливу головних компонентів цього фундаментального чинника на рівень інвестиційної привабливості покладено в основу розробленої авторами моделі оцінювання рівня інвестиційної привабливості поточної діяльності підприємства залежно від рівня рентабельності діяльності (табл. 5).

Таблиця 5

Модель оцінювання рівня інвестиційної привабливості поточної діяльності підприємства залежно від рівня рентабельності діяльності

Рівень рентабельності діяльності	Зміст фінансової ситуації	Рівень інвестиційної привабливості
Висока	$\begin{cases} BP \geq P_{\text{лн}} \\ OP > P_{\text{лн}} \\ ЧР > 0 \end{cases}$	Абсолютний
Нормальна	$\begin{cases} BP < P_{\text{лн}} \\ OP > P_{\text{лн}} \\ ЧР > 0 \end{cases}$	Нормальний
Достатня	$\begin{cases} BP < P_{\text{лн}} \\ OP \leq P_{\text{лн}} \\ ЧР > 0 \end{cases}$	Задовільний
Критично низька	$\begin{cases} BP < P_{\text{лн}} \\ OP \leq P_{\text{лн}} \\ ЧР \leq 0 \end{cases}$	Низький

Джерело: складено авторами.

Для визначення рівня рентабельності діяльності підприємства розроблено індикативну шкалу на основі значень ключових взаємопов'язаних і взаємообумовлених показників: валової рентабельності (BP), операційної рентабельності (OP) та чистої рентабельності (ЧР). Рівень

рентабельності діяльності підприємства визначається на підставі ідентифікації фінансової ситуації залежно від можливих варіантів зіставлень фактичних значень показників підприємства із загальноекономічними критеріями для кожного з них: рентабельністю в точці цільового прибутку ($P_{цп}$), рентабельністю в точці мінімального прибутку ($P_{мп}$) і ефективністю в точці безбитковості (0). Зміст фінансових ситуацій, які обумовлюють рівень рентабельності діяльності, визначає рівень інвестиційної привабливості поточної діяльності підприємства в межах значень відповідної шкали «абсолютний – нормальний – задовільний – низький».

Для оцінювання сумарного впливу основних аспектів поточної діяльності підприємства і відповідно визначеного рівня інвестиційної привабливості розроблено матрицю ідентифікації стану інвестиційної привабливості поточної діяльності підприємства (табл. 6).

Таблиця 6

Матриця ідентифікації стану інвестиційної привабливості поточної діяльності підприємства

		Рентабельність діяльності			
		Висока	Нормальна	Достатня	Критично низька
Ліквідність	Абсолютна	Стан абсолютної інвестиційної привабливості	Стан високої інвестиційної привабливості	Стан нормальної інвестиційної привабливості	Стан прийнятної інвестиційної привабливості
	Нормальна	Стан високої інвестиційної привабливості	Стан нормальної інвестиційної привабливості	Стан прийнятної інвестиційної привабливості	Стан задовільної інвестиційної привабливості
	Відносна	Стан нормальної інвестиційної привабливості	Стан прийнятної інвестиційної привабливості	Стан задовільної інвестиційної привабливості	Стан задовільної інвестиційної привабливості
	Неліквідність	Стан прийнятної інвестиційної привабливості	Стан задовільної інвестиційної привабливості	Стан задовільної інвестиційної привабливості	Стан низької інвестиційної привабливості

Джерело: складено авторами.

Варіанти поєднання зазначених складових управління фінансовими ресурсами, вкладеними у поточну діяльність, знайшли своє відображення у формуванні сукупності квадрантів, які відтворюють стан ІІІІ.

За умови змістовної відповідності рівнів головних складових розробленої матриці підприємство розташовуватиметься на цільовій лінії зміни станів (діагональ курсивом).

Поєднання різних рівнів ліквідності та рентабельності діяльності і, відповідно, різних рівнів інвестиційної привабливості обумовлює сукупність можливих варіантів певного стану інвестиційної привабливості поточної діяльності підприємства:

- стан *високої* інвестиційної привабливості (абсолютна ліквідність – нормальна рентабельність діяльності; нормальна ліквідність – висока рентабельність діяльності);
- стан *нормальної* інвестиційної привабливості (абсолютна ліквідність – достатня рентабельність діяльності; відносна ліквідність – висока рентабельність діяльності);
- стан *прийнятної* інвестиційної привабливості (відносна ліквідність – нормальна рентабельність діяльності; неліквідність – висока рентабельність діяльності; абсолютна ліквідність – критично низька рентабельність діяльності; нормальна ліквідність – достатня рентабельність діяльності);
- стан *задовільної* інвестиційної привабливості (неліквідність – нормальна/ достатня рентабельність діяльності; нормальна/відносна ліквідність – критично низька рентабельність діяльності).

За обґрунтованою взаємообумовленістю станів ІПП й уніфікованою інструментарію вимірів її рівня залежно від фундаментальних факторів впливу розроблено матрицю зонування інвестиційної привабливості підприємства (рис. 2).

СТАН ЗАГАЛЬНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	Абсолютний	Зона потенційної інвестиційної привабливості	Зона оптимальної інвестиційної привабливості	<i>Зона абсолютної інвестиційної привабливості</i>			
	Високий						
	Нормальний	Зона задовільної інвестиційної привабливості	<i>Зона достатньої інвестиційної привабливості</i>	Зона гарантованої інвестиційної привабливості			
	Прийнятний						
	Задовільний	<i>Зона інвестиційної непривабливості</i>	Зона задовільної інвестиційної привабливості	Зона потенційної інвестиційної привабливості			
	Низький						
		Низький	Задовільний	Прийнятний	Нормальний	Високий	Абсолютний
СТАН ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПОТОЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА							

Рис. 2. Матриця зонування інвестиційної привабливості підприємства

Джерело: розроблено авторами.

За умови повної ідентичності станів інвестиційної привабливості підприємство розташовується в зонах, які утворюють цільову лінію зонування (діагональ курсивом).

Відмінності станів інвестиційної привабливості визначають формування певних зон інвестиційної привабливості підприємства:

- зону *потенційної* інвестиційної привабливості (стан низької/задовільної загальної інвестиційної привабливості – стан високої/абсолютної інвестиційної привабливості діяльності; стан високої/абсолютної загальної інвестиційної привабливості – стан низької/задовільної інвестиційної привабливості діяльності);
- зону *оптимальної* інвестиційної привабливості (стан прийнятної/нормальної загальної інвестиційної привабливості – стан високої/абсолютної інвестиційної привабливості діяльності);
- зону *гарантованої* інвестиційної привабливості (стан високої/абсолютної загальної інвестиційної привабливості – стан прийнятної/нормальної інвестиційної привабливості діяльності);
- зону *задовільної* інвестиційної привабливості (стан прийнятної/нормальної загальної інвестиційної привабливості – стан низької/задовільної інвестиційної привабливості діяльності; стан низької/задовільної загальної інвестиційної привабливості – стан прийнятної/нормальної інвестиційної привабливості діяльності).

Сукупність зазначених зон стала фундаментом для розроблення узагальненої шкали інтервалів зонування ІІІ за показниками І рангу (ІІІ₁):

висока інвестиційна привабливість характеризується розташуванням підприємства в межах інтервалу зон «абсолютна – оптимальна – гарантована»;

середня інвестиційна привабливість характеризується розташуванням підприємства в межах інтервалу зон «потенційна – достатня»;

низька інвестиційна привабливість характеризується розташуванням підприємства в межах інтервалу зон «задовільна – непривабливість».

З метою оцінювання впливу доповнюваних результативних показників різних аспектів діяльності на загальну ІІІ запропоновано систему фінансових індикаторів ІІ рангу забезпечення ІІІ (табл. 7).

Таблиця 7

Система фінансових індикаторів ІІ рангу забезпечення інвестиційної привабливості підприємства

Фінансовий показник	Критерій виміру		Умовні позначки	Ваговий коефіцієнт	Цільовий орієнтир
	Абсолютні	Відносні			
<i>Фінансові показники ділової активності (K₁)</i>					
Тривалість обороту активів	+		K ₁₁	0.4	↓
Тривалість виробничого циклу	+		K ₁₂	0.2	↓
Тривалість операційного циклу	+		K ₁₃	0.2	↓
Тривалість фінансового циклу	+		K ₁₄	0.2	↓
<i>Фінансові показники ефективності грошових потоків (K₂)</i>					
Грошовий потік віддачі на інвестований капітал	+		K ₂₁	0.2	↑
Коефіцієнт достатності грошового потоку		+	K ₂₂	0.2	↑
Коефіцієнт ліквідності грошового потоку		+	K ₂₃	0.3	↑
Коефіцієнт ефективності грошового потоку		+	K ₂₄	0.3	↑

Фінансовий показник	Критерій виміру		Умовні позначки	Ваговий коефіцієнт	Цільовий орієнтир
	Абсолютні	Відносні			
<i>Фінансові показники результативності інвестиційної діяльності (К₃)</i>					
Чистий приведений дохід	+		к ₃₁	0.2	↑
Рентабельність інвестиційного проекту		+	к ₃₂	0.3	↑
Внутрішня норма дохідності		+	к ₃₃	0.25	↑
Період окупності інвестицій	+		к ₃₄	0.25	↓
<i>Вартісно-орієнтовані фінансові показники (К₄)</i>					
Економічна додана вартість	+		к ₄₁	0.3	↑
Акціонерна додана вартість	+		к ₄₂	0.3	↑
Ринкова додана вартість	+		к ₄₃	0.2	↑
Сукупна акціонерна дохідність		+	к ₄₄	0.2	↑
<i>Фінансові показники акціонерної вартості (К₅)</i>					
Чистий прибуток на одну акцію	+		к ₅₁	0.4	↑
Коефіцієнт співвідношення ціни акції та чистого прибутку		+	к ₅₂	0.2	↑
Коефіцієнт співвідношення ціни акції та чистого грошового потоку		+	к ₅₃	0.2	↑
Коефіцієнт співвідношення ринкової та номінальної ціни акції		+	к ₅₄	0.2	↑

Джерело: складено авторами.

Зазначену систему показників покладено в основу розробленого авторами матричного інструментарію оцінювання впливу фінансових індикаторів II рангу на забезпечення ІПП:

$$\text{ІП}_2 = \begin{cases} 0.4k_{11} & 0.2k_{12} & 0.2k_{13} & 0.2k_{14} \\ 0.2k_{21} & 0.2k_{22} & 0.3k_{23} & 0.3k_{24} \\ 0.2k_{31} & 0.3k_{32} & 0.25k_{33} & 0.25k_{34} \\ 0.3k_{41} & 0.3k_{42} & 0.2k_{43} & 0.2k_{44} \\ 0.4k_{51} & 0.2k_{52} & 0.2k_{53} & 0.2k_{54} \end{cases} \quad (1.1)$$

Відмінності виміру обраних показників обумовили використання як механізм уніфікації зіставлення динаміки кожного показника із відповідним йому цільовим орієнтиром. Для коректності об'єднання показників у єдиний інструментарій застосовано двійкову систему кодування: збіг/незбіг тенденцій для кожного показника передбачає відображення елемента матриці як 1/0 відповідно. Запропонована шкала вагових коефіцієнтів для кожної групи індикаторів дає змогу врахувати значущість окремого показника для певного аспекту діяльності та й оцінити вагомість його впливу на ІПП.

Сукупність варіантів можливих результатів матриці є фундаментом для розроблення узагальненої шкали інтервалів зонування інвестиційної привабливості підприємства за показниками II рангу (ІП₂):

висока інвестиційна привабливість характеризується розташуванням підприємства в межах інтервалу результатів $3.6 \leq \sum \text{ІП}_2 \leq 5$;

середня інвестиційна привабливість характеризується розташуванням підприємства в межах інтервалу результатів $1.6 \leq \sum \text{ІП}_2 \leq 3.5$;

низька інвестиційна привабливість характеризується розташуванням підприємства в межах інтервалу результатів $0.1 \leq \sum \text{ІП}_2 \leq 1.5$.

Матрицю перспективного позиціонування ІПП (рис. 3) побудовано з урахуванням взаємовпливу груп фінансових індикаторів І та ІІ рангів на подальший інвестиційний розвиток підприємства.

		Інтервали зонування інвестиційної привабливості за показниками І рангу (ІП ₁)		
		Висока	Середня	Низька
Інтервали зонування інвестиційної привабливості за показниками ІІ рангу (ІП ₂)	Висока	А	А ⁻	В ⁻
	Середня	А ⁻	В	С ⁺
	Низька	В ⁻	С ⁺	С

Рис. 3. Матриця перспективного позиціонування інвестиційної привабливості підприємства

Джерело: розроблено авторами.

Узагальнення позиції ІПП залежно від інтервалів зонування головних чинників впливу дає змогу ідентифікувати розташування підприємства в межах уніфікованої шкали позицій «А – В – С» і спрогнозувати перспективи його інвестиційного розвитку:

«А» – позиція сили і високих стимулів для інвестування та розвитку;

«А⁻» – позиція можливостей та достатніх стимулів для інвестування та розвитку;

«В» – позиція рівноваги (стабільності) та можливостей підтримання інвестиційної привабливості у поточному періоді;

«В⁻» – позиція порушення рівноваги (стабільності) та загроз для успішного інвестування і втрати інвестиційної привабливості;

«С⁺» – позиція слабкості та загроза негативного впливу дестимуляторів на ІПП;

«С» – позиція слабкості, нестабільності та інвестиційної непривабливості.

Запропонований інструментарій оцінювання ІПП є відображенням результату сукупної взаємодії основних фінансових чинників функціонування підприємства і, відповідно, забезпечення його інвестиційної привабливості.

Висновки. Очікувана зміна економічних обставин у післявоєнний період обумовлює потребу в розробленні іншої економічної політики, яка має на меті створення нової структури економіки України. Заходи, спрямовані на формування сприятливого ділового клімату,

допомагатимуть залученню інвестицій та підтриманню економічного зростання в майбутньому. Центральною ланкою цього процесу буде держава, але очевидно, що безпосередніми виконавцями робіт з відновлення або створення нового виробничого потенціалу економіки мають стати суб'єкти господарювання.

Розроблено комплексну систему фінансових індикаторів оцінювання стану ІПП, що базується на встановленні взаємозв'язків основних результативних маркерів діяльності та визначенні їх впливу на інвестиційну діяльність підприємства. Вперше запропоновано дворангову систему індикаторів для оцінки інвестиційної привабливості підприємства, а також матричний інструментарій оцінювання впливу фінансових індикаторів II рангу на її забезпечення.

Побудовано модель визначення рівнів і відповідних їм матриць ідентифікації станів ІПП на основі класичних методичних підходів до оцінювання основних аспектів управління фінансовими ресурсами, а також формування матриць зонування і перспективного позиціонування інвестиційної привабливості підприємства, що має практичну значущість.

Комплексне використання запропонованої авторами дворангової системи фінансових індикаторів забезпечення ІПП дасть змогу суттєво підвищити ступінь інформативності та достовірності отриманих результатів, забезпечити ефективність процесу оцінки рівня, стану та зонування ІПП у поточному періоді та спрогнозувати перспективи його інвестиційного розвитку в плановому, а також слугуватиме основою для подальших досліджень і розробок у цьому напрямі.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Будяєв М. О. Особливості побудови системи забезпечення інвестиційної привабливості підприємства. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2016. Вип. 18. Ч. 1. С. 71-73.
2. Вецепура Н. В., Смагло Н. В. Підвищення інвестиційної привабливості підприємства з позиції стратегічного контексту. *Держава та регіони*. 2021. №1 (118). С. 57-64. URL: <https://doi.org/10.32840/1814-1161/2021-1-9>.
3. Piyash O., Yildirim O., Smoliar L., Doroshkevych D., Vasylciv T. & Lupak R. Evaluation of enterprise investment attractiveness under circumstances of economic development. *Bulletin of Geography. Socio-economic Series*. 2020. No. 47. P. 95-113. URL: <http://doi.org/10.2478/bog-2020-0006>.
4. Єпіфанова І. Ю., Гладка Д. О. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств. *Вісник ОНУ ім. І.І. Мечникова*. 2019. Т. 24. Вип. 4 (77). С. 49-53.
5. Коляда К. Г., Нечаєва І. А., Пуліна Т. В. Методика оцінки інвестиційної привабливості ІТ-компанії за допомогою показників аналізу акцій та інтегрального показника інвестиційної привабливості. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. Вип. 19. С. 41-45.
6. Kostyrko L., Kostyrko R., Sereda O. & Chernodubova E. Problems and prospects of management of investment attractiveness of subjects of business. SHS Web of Conferences 67. NTI-UkrSURT. 2019. URL: <https://doi.org/10.1051/shsconf/20196706029>.
7. Mohylova A., Grybyk I., Hlivinska Y., Kudinova I., Stepanenko M., & Torishnya L. Estimation of Enterprise's Investment Attractiveness in the Conditions of Deve-

- lopment. Special Issue: Innovation in the Economy and Society of the Digital Age. 2021. Vol. 39 No. 5 (2021). URL: <https://doi.org/10.25115/eea.v39i5.5181>.
8. Оболадзе А. Н., Нечаева І. А. Багатофакторна модель оцінки інвестиційної привабливості підприємства. *Науковий бюлетень Мукачівського національного університету*. Економічна серія. 2020. № 7(2). С. 8-21.
 9. Pysar N. Methodology of assessing investment attractiveness of Ukrainian gas producers. *EUREKA: Social and Humanities*. 2018. No. 4. P. 25-31. URL: <https://doi.org/10.21303/2504-5571.2018.00687>.
 10. Поясник Г. В. Аналіз методичних підходів до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. *Проблеми та перспективи розвитку підприємництва*. 2021. № 26. С. 133-141. URL: <https://doi.org/10.30977/PPB.2226-8820.2021.26.132>.
 11. Роганова Г. О. Інвестиційна привабливість підприємства: сутність, фактори впливу, методичні підходи. *International Journal of Innovative Technologies in Economy*. 2019. № 4(24). С. 28-34. URL: https://doi.org/10.31435/rsglobal_ijite/30062019/6531.
 12. Umantsiv Iu., Cherlenjak I., Prikhodko V., Sonko Y. & Shtan M. Integrated evaluation of investment attractiveness in the context of economic sectors: Ukraine as a case study. *Investment Management and Financial Innovations*. 2021. No. 18 (2). P. 118-129. URL: [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(2\).2021.10](https://doi.org/10.21511/imfi.18(2).2021.10).
 13. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій. Наказ Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств і організацій від 23.02.98 № 22. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98>.

REFERENCES

1. Budjajev, M. O. (2016). Osoblyvosti pobudovy systemy zabezpechennja investycijnoi' pryvablyvosti pidpryjemstva [Features of building an ensuring system of the investment attractiveness of the enterprise]. *Naukovyj visnyk Hersons'kogo derzhavnogo universytetu – Scientific Bulletin of Kherson State University*. Issue 18. P. 1, (pp. 71-73) [in Ukrainian].
2. Vecepura N. V., & Smaglo, N. V. (2021). Pidvyshhennja investycijnoi' pryvablyvosti pidpryjemstva z pozycji' strategichnogo kontekstu [Increasing of the investment attractiveness of the enterprise from the standpoint of strategic context]. *Derzhava ta regiony – State and Regions, 1 (118)*, 57-64. <https://doi.org/10.32840/1814-1161/2021-1-9> [in Ukrainian].
3. Ilyash, O., Yildirim, O., Smoliar, L., Doroshkevych, D., Vasylciv, T. & Lupak, R. (2020). Evaluation of enterprise investment attractiveness under circumstances of economic development. *Bulletin of Geography. Socio-economic Series*, 47, 95-113. <http://doi.org/10.2478/bog-2020-0006> [in English].
4. Jepifanova, I. Ju., & Gladka, D. O. (2019). Metodychni pidhody do ocinky investycijnoi' pryvablyvosti promyslovyh pidpryjemstv [Methodical approaches to assessing the investment attractiveness of industrial enterprises]. *Visnyk ONU im. I. I. Mechnykova – Odesa National University Herald*. Vol. 24. Issue 4 (77), (pp. 49-53) [in Ukrainian].
5. Koljada, K. G., Nechajeva, I. A., & Pulina, T. V. (2018). Metodyka ocinky investycijnoi' pryvablyvosti IT-kompanii' za dopomogoj pokazykiv analizu akcij ta integral'nogo pokaznyka investycijnoi' pryvablyvosti [Methods of assessing the investment attractiveness of an IT company using stock analysis indicators and an integrated indicator of investment attractiveness]. *Investycii': praktyka ta dosvid – Investments: practice and experience*. Issue 19, (pp. 41-45) [in Ukrainian].
6. Kostyrko, L., Kostyrko, R., Sereda, O. & Chernodubova, E. (2019). Problems and prospects of management of investment attractiveness of subjects of business. SHS Web of Conferences, 67. NTI-UkrSURT. <https://doi.org/10.1051/shsconf/20196706029> [in English].

7. Mohylova, A., Grybyk, I., Hlivinska Y., Kudinova, I., Stepanenko, M., & Torishnya L. (2021). Estimation of Enterprise's Investment Attractiveness in the Conditions of Development. Special Issue: Innovation in the Economy and Society of the Digital Age. Vol. 39, 5. <https://doi.org/10.25115/eea.v39i5.5181> [in English].
8. Oboladze, A. N., & Nechajeva, I. A. (2020). Bagatofaktorna model' ocinky investycijnoi' pryvablyvosti pidpryjemstva [Multifactor model for assessing the investment attractiveness of the enterprise]. *Naukovyj bjuletyn' Mukachivs'kogo nacional'noho universytetu. Ekonomichna serija – Scientific Bulletin of Mukachevo National University. Economic series*, 7(2), 8-21 [in Ukrainian].
9. Pysar, N. (2018). Methodology of assessing investment attractiveness of Ukrainian gas producers. *EUREKA: Social and Humanities*, 4, 25-31. <https://doi.org/10.21303/2504-5571.2018.00687> [in English].
10. Pojasnyk, G. V. (2021). Analiz metodychnyh pidhodiv do ocinjuvannja investycijnoi' pryvablyvosti pidpryjemstva [Analysis of methodological approaches of assessment of the investment attractiveness of the enterprise]. *Problemy ta perspektyvy rozvytku pidpryjemnytva – Problems and prospects of entrepreneurship development*, 26, 133-141. <https://doi.org/10.30977/PPB.2226-8820.2021.26.132> [in Ukrainian].
11. Roganova, G. O. (2019). Investycijna pryvablyvist' pidpryjemstva: sutnist', faktory vplyvu, metodychni pidhody [Investment attractiveness of the enterprise: essence, factors of influence, methodical approaches]. *International Journal of Innovative Technologies in Economy*, 4(24), 28-34. https://doi.org/10.31435/rsglobal_ijite/30062019/6531 [in Ukrainian].
12. Umantsiv, Iu., Cherlenjak, I., Prikhodko, V., Sonko, Y. & Shtan, M. (2021). Integrated evaluation of investment attractiveness in the context of economic sectors: Ukraine as a case study. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(2), 118-129. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(2\).2021.10](https://doi.org/10.21511/imfi.18(2).2021.10) [in English].
13. Metodyka integral'noi' ocinky investycijnoi' pryvablyvosti pidpryjemstv ta organizacij. Nakaz Agentstva z pytan' zapobigannja bankrutstvu pidpryjemstv i organizacij vid 23.02.98 № 22 [Methods of integrated assessment of investment attractiveness of enterprises and organizations. Order of the Agency for Prevention of Bankruptcy of Enterprises and Organizations dated 23.02.98 № 22]. <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98> [in Ukrainian].

Надійшла до редакції 01.02.2022.

Прийнято до друку 08.04.2022.

Публікація онлайн 24.06.2022.