

РЕЙТИНГОВА ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Петренко І.І., аспірант

Полтавська державна аграрна академія

У статті охарактеризовано процес взаємодії інвестиційного потенціалу та інвестиційного ризику діяльності суб'єкта господарювання, розглянуто критерії та принципи оцінки інвестиційної привабливості, представлено методика, яка дозволяє здійснити кількісну оцінку інвестиційного потенціалу аграрних підприємств з урахуванням рівня ризику на основі використання аналітичних показників.

The article describes the process of interaction of investment potential and investment risk activities of the subject of management, considered the criteria and principles of evaluation of investment attractiveness, presents a methodology, which allows to carry out quantitative assessment of the investment potential of agricultural enterprises taking into account the level of risk on the basis of the use of analytic indicators.

Постановка проблеми. Забезпечення стійкого економічного зростання будь-якого підприємства вимагає, серед іншого, постійного здійснення інвестицій у його розвиток. Зокрема це стосується вітчизняного аграрного сектору, більшість підприємств якого потребує суттєвого технічного переозброєння на базі впровадження нових технологій та заміни застарілих основних засобів. Разом із тим, обмеженість обсягів власних інвестиційних ресурсів та утрудненість доступу до кредитних джерел фінансування, зумовлює необхідність вибору пріоритетних напрямів інвестування розвитку аграрних підприємств та обґрунтування раціональних розмірів інвестицій за кожним інвестиційним проектом [4, с. 28].

Водночас, щоб бути привабливим для потенційних інвесторів, підприємство повинне характеризуватися наявністю внутрішніх і зовнішніх можливостей залучати та використовувати інвестиційні ресурси для свого розвитку та забезпечувати максимізацію економічного ефекту суб'єктам інвестування за мінімального інвестиційного ризику [3]. Тобто інвестиційний потенціал визначає сукупну здатність підприємства здійснювати інвестиційну діяльність, а ефективність цієї діяльності детермінується рівнем та обсягом використання цього потенціалу [2, с. 259].

Інвестиційна привабливість аграрного підприємства характеризується сукупністю показників його фінансово-економічного стану, на основі аналізу яких потенційний інвестор може прийняти управлінське рішення щодо доцільності вкладення вільних засобів у розвиток цього підприємства без значного ризику їх втрати або неотримання очікуваного доходу на інвестований капітал [8, с. 287]. Актуальність оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємств визначається рядом умов, найважливішою серед яких є інтенсивність зміни факторів зовнішнього інвестиційного середовища, а саме висока динаміка основних макроекономічних показників, пов'язаних з інвестиційною активністю підприємств; темпи технологічного прогресу; часті коливан-

ня кон'юнктури інвестиційного ринку; непостійність державної інвестиційної політики і форм регулювання інвестиційної діяльності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В економічній літературі питання оцінки інвестиційного потенціалу та підвищення його інвестиційної привабливості знайшли відображення у працях відомих вітчизняних та зарубіжних дослідників, зокрема І.О. Бланка, В.М. Гриньової, А.О. Єпіфанова, В.В. Ковальова, Т.В. Майорової, А.А. Пересади, , В.В. Шеремета та інших. Проте, незважаючи на наявність значної кількості досліджень, серед авторів існують розбіжності не тільки щодо трактування категорії інвестиційного потенціалу підприємства, але ще не сформовано загального підходу щодо розробки методів та критеріїв оцінювання інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання, а ступінь теоретичної та методологічної розробки цієї проблематики не задовольняє повною мірою потреби самих підприємств та їх потенційних інвесторів, якими, зокрема, і є фінансово-кредитні установи.

Постановка завдання. Метою дослідження є обґрунтування одного з методичних підходів до оцінки інвестиційного потенціалу аграрних підприємств, що ґрунтується на визначенні інтегрального показника інвестиційної привабливості з кількісною ідентифікацією економічної та ризикової складових.

Виклад основного матеріалу дослідження. Досліджуючи інвестиційну привабливість суб'єктів господарювання, доцільно розглядати її з позиції забезпечення можливості реалізації інвестиційного потенціалу підприємства. Інвестиційна привабливість та інвестиційний потенціал є своєрідними формами взаємодії інвестиційного інтересу та інвестиційної потреби. Якщо врахувати, що інвестиційні потреби та інвестиційний інтерес перебувають у певному протиріччі (бажання отримати істотні доходи за мінімальних вкладень), то саме взаємодія між інвестиційною привабливістю та інвестиційним потенціалом розкриває внутрішній механізм здійснення інвестиційної діяльності як рушійної сили розвитку виробництва. При цьому інвестиційна привабливість є загальною характеристикою переваг і недоліків інвестування окремих напрямків та об'єктів із позиції конкретного інвестора [3, с. 92]. Також доцільно виокремлювати поняття інвестиційної привабливості групи підприємств, що являє собою середньозважену оцінку рівня інвестиційної привабливості підприємств, що входять до групи, з урахуванням їх відносної величини, масштабу діяльності та ступеню значущості. Сучасні методики оцінки інвестиційної привабливості груп підприємств представлені переважно галузевим аналізом або на основі територіальної приналежності [6, с. 200].

Основні структурні елементи інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання і їх взаємозв'язок представлені на рис. 1, який пояснює логіку аналітичних підходів, використаних у даній розробці методики оцінки інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання.

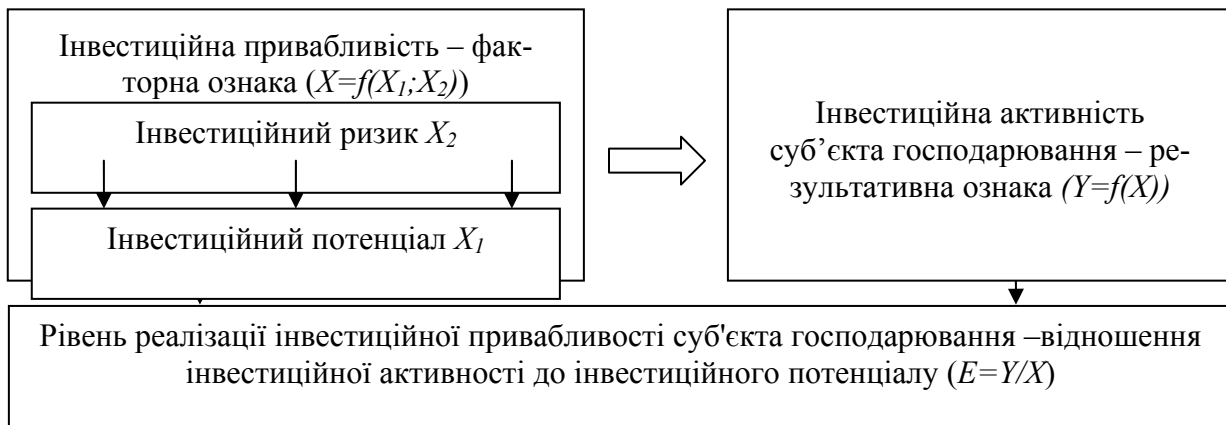


Рис. 1. Механізм взаємодії інвестиційного потенціалу та інвестиційного ризику суб'єкта господарювання [5, с. 176]

При цьому тісно пов'язаними з інвестиційною привабливістю є такі поняття:

1) інвестиційний потенціал суб'єкта господарювання – сукупність фінансово-економічних ресурсів, які можуть бути залучені за рахунок всіх (зовнішніх і внутрішніх) джерел фінансування, та чинників, що створюють необхідні умови для забезпечення бажаного рівня його інвестиційної активності, оптимального використання цих ресурсів з метою досягнення стабільного фінансово-економічного функціонування даного суб'єкта господарювання та зростання ефективності його діяльності [5, с. 177];

Реалізація інвестиційного потенціалу передбачає виконання підприємством таких умов [1, с. 89]:

- наявність власного капіталу достатнього для виконання умов ліквідності та фінансової стійкості;
- можливості залучення капіталу в обсязі, необхідному для реалізації ефективних інвестиційних проектів;
- рентабельність вкладеного капіталу;
- наявність ефективної системи управління фінансами (у т. ч. ризиками), що забезпечує прогнозованість поточного і майбутнього фінансового стану.

2) інвестиційна активність суб'єкта господарювання – інтенсивність залучення довгострокових інвестицій у капітал підприємства [5, с. 177];

3) інвестиційний ризик суб'єкта господарювання – ймовірність неповної реалізації його інвестиційного потенціалу, наслідок дії об'єктивних несприятливих умов інвестиційної діяльності, що формують вірогідність фінансових втрат доходу від інвестицій або зменшення капіталу [9, с. 139].

Узагальнення результатів дослідження свідчить, що єдиного критерію оцінки інвестиційної привабливості аграрних підприємств не існує, що обумовлено наступними причинами.

По-перше, обираючи систему показників для здійснення оцінок інвестиційної привабливості підприємства, слід враховувати різне змістовне наповнення цього поняття для потенційного кредитного інвестора та потенційного інституціонального інвестора, обумовлене специфікою реалізації кредитної та інвестиційної форм фінансування. Для банку в процесі розгляду питання

про можливість довгострокового кредитування потенційного позичальника основним пріоритетом у розгляді його інвестиційної привабливості є перспективна та поточна платоспроможність, тому що він зацікавлений у своєчасній виплаті основної суми боргу та виплаті відсотків і не бере участі у розподілі прибутку від реалізації проекту. Дія інституційного інвестора головним є ведення ефективної господарської діяльності підприємства, отже перевага у формуванні інформаційної бази оцінки інвестиційної привабливості належить показникам рентабельності та оборотності [3, с. 93].

По-друге, має особливе значення передбачувана сума інвестування. Для капітальних вкладень існують як чиста приведена вартість (NPV), так і внутрішня норма рентабельності (IRR). Якщо завдання полягає в тому, щоб оцінити привабливість різних підприємств щодо інвестування фіксованої величини інвестицій, то основним показником буде чиста поточна вартість. Якщо йдеться про диверсифіковані вкладення з можливістю варіювання суми фінансування, то пріоритет надається показнику внутрішньої норми рентабельності.

По-третє, необхідно чітко розрізняти поняття абсолютної та відносної інвестиційної привабливості підприємств. Поняття „абсолютна привабливість” відноситься до розгляду конкретного чітко специфікованого інвестиційного проекту. В цьому випадку інвестиційна привабливість підприємства в абсолютному значенні позитивна у тому випадку, коли NPV протягом амортизаційного циклу вищий нуля. Поняття „відносна інвестиційна привабливість” завжди передбачає базу порівняння, в якості якої можуть виступати: середньогалузева інвестиційна привабливість; порівняння з іншими підприємствами галузі; порівняння з деякими нормативними (заданими замовником) значеннями [7, с. 164].

При обґрунтуванні методики визначення інвестиційної привабливості аграрного підприємства слід використовувати інтегральний показник з кількісною ідентифікацією економічної та ризикової складової з дотриманням наступних принципів [11, с. 190]:

- економічна значимість використання показників, а їх застосування має бути доцільним;
- простота і доступність розрахунків показників на підставі даних фінансової звітності;
- можливість проведення аналізу і планування інвестиційної привабливості на підставі розрахованих показників, а також прийняття управлінських рішень щодо підвищення ефективності інвестиційної діяльності.

Метод рейтингової оцінки проводиться в два етапи. Перший етап полягає в аналізі обмежень, що накладаються інвестором, з метою „відсіювання” підприємств і формування „вузького списку” кандидатів що задовольняють початковим вимогам і претендують на отримання коштів для фінансування своєї інвестиційної програми. Другий припускає рейтингову оцінку підприємств з „вузького списку” – ранжирування по мірі зниження інвестиційної привабливості підприємств, що потрапили в нього.

Аналіз обмежень здійснюється в контексті вибору „відповідність-невідповідність”: якщо підприємства відповідають заданим обмеженням, во-

ни включаються у „вузький список”, при невідповідності – виключаються з подальшого розгляду.

Для аналізу інвестиційної привабливості накладаються наступні основні обмеження щодо:

- абсолютної окупності інвестицій при заданому відсотку за залучення інвестицій (вартість капіталу);

- мінімальної рентабельності інвестицій.

Рейтингова оцінка ґрунтується на розрахунку деякого комплексного показника який розраховується як сума зважених репрезентативних коефіцієнтів, що характеризують різні аспекти ефективності діяльності та стійкості фінансового стану підприємства.

Таким чином, при складанні рейтингу аналізуються дві групи фінансових показників, які характеризують інвестиційну привабливість аграрних підприємств. У першу з них об'єднані п'ять показників, що характеризують ефективність діяльності підприємств, а саме можливість отримання прибутку. У другу групу входять п'ять фінансових показників, які характеризують платоспроможність підприємств або, іншими словами, опосередковано оцінюють імовірність повернення вкладених інвесторами коштів.

До показників, що характеризують ефективність діяльності підприємства, належать:

1. Рентабельність продажу. Розраховується як відношення валового прибутку до виручки від реалізації. Рентабельність продажів показує, який прибуток отримає підприємство з кожної гривні реалізованої продукції. Величина даного показника широко варіює залежно від сфери діяльності підприємства, що пояснюється різною швидкістю обороту коштів, пов'язаних з відмінностями в розмірах капіталу, необхідного для здійснення господарських операцій в необхідному обсязі, термінах кредитування, величиною складських запасів і т.п. Тривалий оборот капіталу викликає необхідність отримання більшого прибутку з метою досягнення очікуваних результатів. Величина показника рентабельності продукції знаходиться в безпосередній залежності від структури інвестицій підприємства. Очевидно, що за інших рівних умов рентабельність продажів буде знижуватися зі зростанням величини позикового капіталу (і відповідно, плати за кредитні ресурси).

2. Рентабельність активів – розраховується як відношення чистого прибутку до середньорічної вартості активів. Вона показує, скільки гривень прибутку отримано підприємством з одиниці вартості активів незалежно від джерел залучення коштів. Доцільність використання цього показника при оцінці інвестиційної привабливості обумовлена тим, що він дозволяє оцінити ефективність використання всього майна підприємства (прибутковість сукупних активів). За допомогою цих активів підприємство буде отримувати доходи і в наступні періоди діяльності. Таким чином, рентабельність активів дає можливість оцінити ефективність використання активів, а, отже, впливає на інвестиційну привабливість підприємства.

3. Рентабельність оборотних активів. Визначається як відношення чистого прибутку до середньорічної величини оборотних коштів.

4. Рентабельність власного капіталу. Даний показник визначається як відношення чистого прибутку підприємства до величини власного капіталу. Інвестори капіталу (акціонери) вкладають у підприємство свої кошти з метою отримання прибутку від інвестицій, тому, з точки зору акціонерів найкращою оцінкою результатів господарської діяльності є отримання прибутку на вкладений капітал, а саме рентабельність власного капіталу.

5. Частка зносу основних засобів (коефіцієнт зносу). Даний показник визначається як відношення суми зносу до середньорічної вартості основних засобів та вказує на технічний стан основних засобів підприємства.

Показники, що характеризують платоспроможність підприємства:

1. Коефіцієнт поточної ліквідності – показує, яку частину поточних зобов'язань підприємство зможе погасити, мобілізувавши всі оборотні активи. Багаторазове перевищення оборотних активів над короткостроковими зобов'язаннями дає змогу зробити висновок про те, що підприємство володіє значним обсягом вільних ресурсів, які формуються з власних джерел. З позиції кредиторів така ситуація є більш прийнятною, оскільки посилює їх упевненість у погашенні боргів. Однак з погляду ефективності діяльності підприємства значне накопичення запасів, відволікання коштів у дебіторську заборгованість спричиняє уповільнення оборотності його коштів, а отже, призводить до зменшення маси прибутку.

2. Коефіцієнт швидкої ліквідності, який розраховують по більш вузькому колу оборотних активів, коли з їх загальної величини вилучають найменш ліквідну частку – виробничі запаси. Логіка такого вилучення полягає не тільки в значно меншій ліквідності запасів, а й у тому, що грошові кошти, які можна отримати на випадок змушеної реалізації виробничих запасів, можуть бути значно менші за витрати на їх придбання.

3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності – показує, яку частину поточних зобов'язань зможе погасити підприємство негайно за рахунок наявних грошових коштів. Даний фінансовий коефіцієнт розраховується як відношення найбільш ліквідних активів до короткострокових зобов'язань. Обсяг коштів є свого роду страховим запасом і призначається для покриття короткострокової незбалансованості грошових потоків. Оскільки грошові кошти не приносять доходу підприємства, то їх розмір повинен підтримуватися на рівні безпечного мінімуму.

4. Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами. Показує, яка частина оборотних коштів підприємства була сформована за рахунок власного капіталу. Чим вища частка власних коштів позичальника в покритті оборотних активів, тим безпечнішим для кредитора є укладання кредитних угод.

5. Коефіцієнт автономії. Показує частку власних коштів у загальній сумі джерел фінансування. Даний фінансовий коефіцієнт дозволяє оцінити залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування, тобто можливість здійснення діяльності без додаткового залучення позикового капіталу. З іншого боку, коефіцієнт автономії показує, наскільки фінансові зобов'язання підприємства можуть бути покриті за рахунок власного капіталу.

На основі експертних досліджень [10] була розроблена бальна оцінка параметрів, що входять в рейтингову оцінку інвестиційної привабливості (табл. 1). При цьому оцінюється величина первинного параметра (за певний рік), потім отриманий бал коригується з урахуванням динаміки.

Таблиця 1

**Бальна оцінка параметрів інвестиційної привабливості
аграрного підприємства**

Показники	Оцінка				
	добре	задовільно	в межах допустимого значення	незадовільно	дуже незадовільно
Рентабельність продажу, %	>20	5-20	0-5	-20-0	<-20
Рентабельність активів, %	>15	5-15	0-5	-10-0	<-10
Рентабельність власного капіталу, %	>45	15-45	0-15	-30-0	<-30
Частка зносу основних засобів, %	<20	20-30	30-45	45-60	>60
Рентабельність оборотних активів, %	>30	10-30	0-10	-20-0	<-20
Коефіцієнт поточної ліквідності	>1,3	1,15-1,3	1-1,15	0,9-1	<0,9
Коефіцієнт швидкої ліквідності	>1	0,8-1	0,7-0,8	0,5-0,7	<0,5
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	>0,3	0,2-0,3	0,15-0,2	0,1-0,15	
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами, %	>22	12-22	0-12	-11-0	<-11
Коефіцієнт автономії, %	>50	20-50	10-20	3-10	<3

Первинні параметри даної методики наступні.

Оцінки:

- „добре” – 2 бали;
- „задовільно” – 1 бал;
- „в межах допустимого значення” – 0;
- „незадовільно” – мінус 1 бал;
- „дуже незадовільно” – мінус 2 бали.

Коригування на динаміку показників:

- „дуже позитивна” (+50%) – плюс 20%;
- „позитивна” (від +10% до 50%) – плюс 10%;
- „стабільна” (від -10% до +10%) – 0;
- „негативна” (від -50% до -10%) – мінус 10%;
- „вкрай негативна” (менше -50%) – мінус 20%.

Далі проводиться ранжирування підприємств за кількістю попередньо розрахованих балів і скоригованих з урахуванням динаміки. У підсумку складається рейтинг підприємств по їх інвестиційній привабливості. Складання рейтингу є заключним етапом оцінки абсолютної та відносної інвестиційної привабливості підприємств. На практиці це означає, що інвестор отримує кількісне обґрунтування порівняльної прибутковості різних альтернатив вкладення фінансових ресурсів з врахуванням обмежень та вимог щодо окупності інвестицій.

Метод інтегральної оцінки дозволяє розрахувати показник, у якому узагальнюються значення інших показників, скоригованих відповідно до їх вагомості та за іншими факторами. Інтегральна оцінка дозволяє узагальнити в одному показнику ряд факторів, відмінних за змістом, одиницям виміру, вагомістю та іншим характеристикам. Це спрощує процедуру оцінки конкретної інвестиційної пропозиції, а іноді є єдиною можливим варіантом її проведення та формулювання об'єктивних остаточних висновків [7, с. 170].

Для бальної оцінки отриманих якісних характеристик можна скористатися шкалою Харрінгтона, яка є результатом обробки великої кількості статистичних даних і вважається універсальною (табл. 2).

Таблиця 2

Числова шкала Харрінгтона

Оцінка	
Дуже висока	0,8-1,0
Висока	0,64-0,8
Середня (на рівні базового значення)	0,37-0,64
Низька	0,2-0,37
Дуже низька	0,0-0,2

Для забезпечення репрезентативності оцінки інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання кожний показник та кожна із груп показників має коефіцієнти вагомості. Сподівану величину кожного окремого показника (параметра), який враховується в оцінках інвестиційного потенціалу та інвестиційного ризику, можна розрахувати за формулою:

$$I_i = B_i \times P_i \quad (1)$$

де I_i – сподівана величина дії i -ого диференційного (первинного) показника;

B_i – бальна оцінка i -ого диференційного (первинного) показника;

P_i – показник вагомості i -ого диференційного (первинного) показника.

Сподівану величину узагальненого показника оцінки групи показників ($I_{гр}$) у складі оцінок складових інвестиційної привабливості пропонується розрахувати за формулою:

$$I_{гр} = \sum_{i=1}^n I_{ij} \times P_{ij} \quad (2)$$

де I_{ij} – сподівана величина i -ого показника j -ої групи;

P_{ij} – показник вагомості i -ого показника j -ої групи.

Сподівану величину узагальненого показника оцінки інвестиційного потенціалу (IP) та інвестиційного ризику (IP) пропонується визначати за формулою, аналогічною (1), із застосуванням сподіваних величин і коефіцієнтів вагомості за групами показників, які формують узагальнену оцінку.

Розрахунок інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства здійснюється на основі розрахунку двох величин – сподіваної та середньої геометричної, щоб нівелювати негативні наслідки обмеження кола оціночних первинних показників у методиці.

Сподівана величина інвестиційної привабливості підприємства може бути розрахована за формулою:

$$ППП = IP \times P_{IP} + IP^n \times P_{IP} \quad (3)$$

де P_{IP} , P_{IP} – відповідно коефіцієнти вагомості інвестиційного потенціалу та інвестиційного ризику для формування інвестиційної привабливості;

IP^n – стандартизована сподівана оцінка інвестиційного ризику (або сподівана оцінка рівня інвестиційної безпеки підприємства).

Інтегральний показник інвестиційної привабливості на „критичних інтервалах” (або інтервалах „активної дії несприятливих умов”) пропонується розраховувати за формулою:

$$ППП_{кр} = \sqrt{ППП \times P_{ППП} \times IP^n \times P_{IP}} \quad (4)$$

Для забезпечення єдиної спрямованості дії чинників оцінка інвестиційного ризику у формулах (3) та (4) приводиться у стандартизованому вигляді, тобто трансформується в сподівану оцінку рівня інвестиційної безпеки підприємства за формулою:

$$IP^n = 1 - IP \quad (5)$$

де IP – сподівана оцінка інвестиційного ризику

Слід мати на увазі, що кінцевою метою оцінювання інвестиційної привабливості має бути інтегральна оцінка, виражена певним числом, наприклад, r на числовій шкалі R , де є число r^+ , що характеризує найкращий стан досліджуваного об’єкта, і число r^- , яке характеризує найгірший стан. Таким чином, будь-який стан досліджуваного об’єкта можна представити числовим значенням r на інтервалі $(r^-; r^+)$.

У табл. 3 наведено шкалу якісної оцінки складових та інвестиційної привабливості суб’єкта господарювання в цілому, яка містить точки, що визначають рівень критичності стану досліджуваного об’єкта.

Таблиця 3

Шкала якісної оцінки інвестиційної привабливості суб’єкта господарювання

Рівень	Сподівана оцінка
Критичний	0,0-0,2
Низький	0,2-0,5
Середній	0,5-0,8
Високий	0,8-1,0

Методика розрахунку показників оцінки інвестиційної привабливості підприємства узагальнено в табл. 4.

Для наочного відображення інвестиційної привабливості підприємства пропонується побудувати матрицю інвестиційної привабливості підприємства (рис. 2), яка відображає співвідношення сподіваних оцінок його інвестиційного потенціалу та інвестиційного ризику та дозволяє спрогнозувати подальші напрями посилення та розвитку інвестиційної привабливості залежно від характеру інвестиційної активності підприємства.

**Порядок розрахунку показників оцінки інвестиційного потенціалу
та ризику діяльності аграрного підприємства**

Показник	Порядок розрахунку (за даними фінансової звітності)	Коефіцієнти вагомості
Інвестиційний потенціал		
1. Показники рентабельності		0,4
1.1. Рентабельність активів	Чистий прибуток (збиток) / Середньорічна вартість активів	0,25
1.2. Рентабельність власного капіталу	Чистий прибуток (збиток) / Середньорічна вартість власного капіталу	0,25
1.3. Рентабельність реалізації	Валовий прибуток / Чистий дохід від реалізації продукції	0,25
1.4. Рентабельність власних оборотних коштів	Чистий прибуток (збиток) / Середньорічна вартість власних оборотних коштів	0,25
2. Показники ділової активності		0,3
2.1. Фондовіддача	Чистий дохід від реалізації продукції / Середньорічна вартість основних засобів	0,2
2.2. Коефіцієнт обертання оборотних активів	Чистий дохід від реалізації продукції / Середньорічна вартість оборотних активів	0,2
2.3. Коефіцієнт обертання капіталу	Чистий дохід від реалізації продукції / Середньорічна вартість капіталу	0,2
2.4. Коефіцієнт обертання власного капіталу	Чистий дохід від реалізації продукції / Середньорічна вартість власного капіталу	0,2
2.5. Фінансовий цикл, днів	Операційний цикл – Тривалість обороту кредиторської заборгованості	0,2
3. Показники стану та структури капіталу		0,3
3.1. Коефіцієнт автономії	Власний капітал / Валюта балансу	0,125
3.2. Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Власні оборотні кошти / Власний капітал	0,125
3.3. Забезпеченість запасів власними оборотними коштами	Власні оборотні кошти / Запаси	0,125
3.4. Коефіцієнт виробничого потенціалу	(Основні засоби + Оборотні виробничі фонди) / Валюта балансу	0,125
3.5. Коефіцієнт інвестування	Необоротні активи / (Власний капітал + Довгострокові зобов'язання)	0,125
3.6. Коефіцієнт придатності основних засобів	Залишкова вартість основних засобів / Первісна вартість основних засобів	0,125
3.7. Коефіцієнт покриття	Оборотні активи / Поточні зобов'язання	0,125
3.8. Коефіцієнт співвідношення оборотних і необоротних активів	Оборотні активи / Необоротні активи	0,125
Інвестиційний ризик		
1. Коефіцієнт фінансового ризику	Зобов'язання / Власний капітал	0,2
2. Коефіцієнт співвідношення заборгованості і Cash-flow	(Поточні зобов'язання – Грошові кошти – Поточні фінансові інвестиції) / (Чистий прибуток + Амортизація)	0,2
3. Відношення дебіторської заборгованості до чистого доходу від реалізації	Середньорічна величина дебіторської заборгованості / Чистий дохід від реалізації продукції	0,2
4. Вартість залучення кредитів	Фінансові витрати / Короткострокові та довгострокові кредити	0,2
5. Поріг рентабельності	(Постійні витрати × Чистий дохід від реалізації) / (Чистий дохід від реалізації – Змінні витрати)	0,2

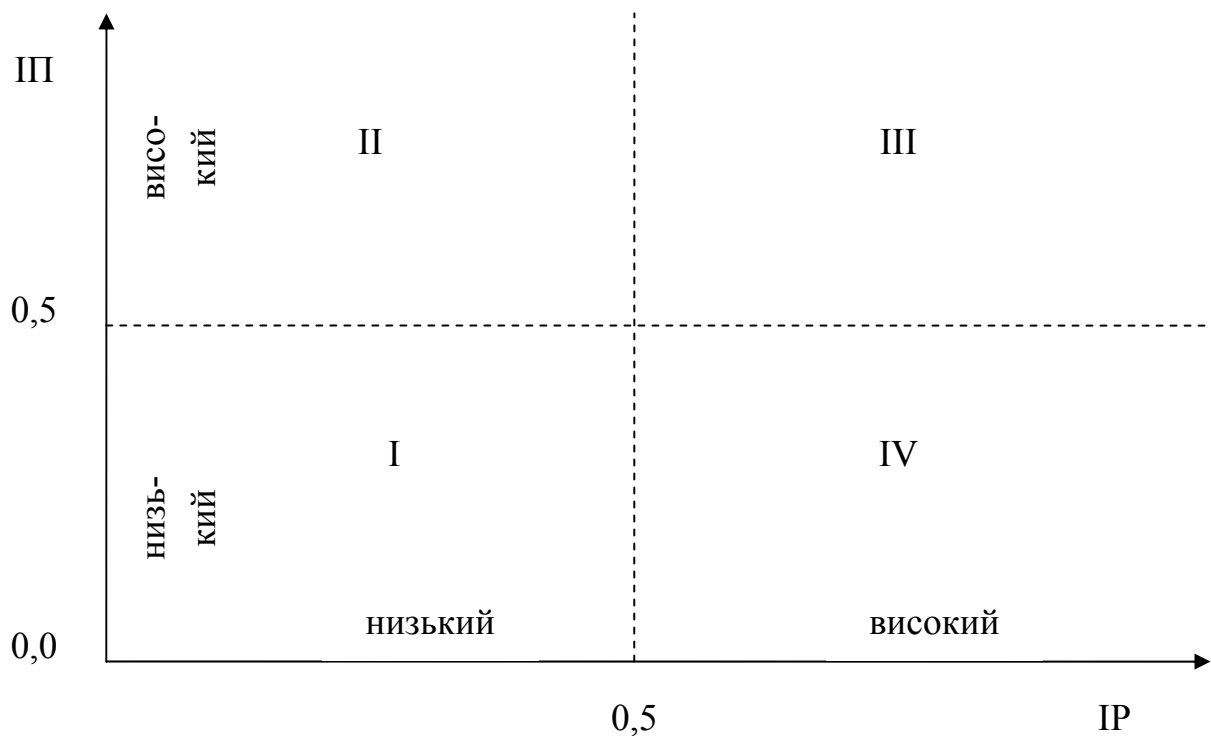


Рис. 2. Матриця визначення зони інвестиційного потенціалу та ризику діяльності підприємства

По горизонталі відображено зважений рівень інвестиційної безпеки підприємства (ІР), а по вертикалі – зважений рівень інвестиційного потенціалу (ІІ). Враховуючи можливі варіанти їх співвідношення, інвестиційну привабливість суб'єкта господарювання можна диференціювати за такими зонами розподілу: зона І – низькі рівні інвестиційного потенціалу та інвестиційної безпеки; зона ІІ – високий рівень інвестиційного потенціалу за низького рівня інвестиційної безпеки; зона ІІІ – високі рівні інвестиційного потенціалу та інвестиційної безпеки; зона ІV – високий рівень інвестиційної безпеки за низького рівня інвестиційного потенціалу.

Активне інвестування є доцільним для підприємств, які за підсумками оцінювання потрапили до зон ІІ та ІІІ, що характеризуються високим рівнем інвестиційного потенціалу. При цьому серед двох підприємств з однаковим рівнем інвестиційного потенціалу більш дохідними, але й більш ризикованими, як правило, будуть інвестиції в те підприємство, яке має порівняно низький рівень інвестиційної безпеки.

В процесі прийняття управлінських рішень на основі використання наведеної методики інвестор має можливість оптимізувати свій інвестиційний портфель, задаючи граничний прийнятний рівень інвестиційного потенціалу та інвестиційного ризику [3].

Висновки. Таким чином, оцінка інвестиційної привабливості аграрного підприємства є необхідною передумовою для вибору подальшої фінансової стратегії його розвитку, обґрунтування доцільності здійснення капітальних вкладень. Рациональні управлінські рішення при цьому мають спрямовуватися на підвищення якості інвестиційного потенціалу підприємства шляхом уз-

годженого покращення пропорцій між його компонентами, динамічного та гнучкого розвитку внутрішньої структури і посилення проблемної орієнтації згідно із системою стратегічних цілей розвитку Запропонована методика оцінки дозволяє звести в єдину систему виміру й оцінити різномірні кількісні та якісні параметри, які характеризують складові інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання, отримати об'єктивну картину стану й ефективності використання наявного інвестиційного потенціалу та рівня інвестиційного ризику На основі розрахованих за даною методикою інтегральних показників можливо дослідити відповідність поточної інвестиційної активності підприємства інвестиційному потенціалу, виявити шляхи їх узгодження.

Методика дозволяє об'єктивно визначити рівень перспективності інвестиційних вкладень у діяльність аграрних підприємств, виявити рівень взаємозалежності та збалансованості інвестиційного потенціалу й інвестиційного ризику з'ясувати „критичні зони” для залучення інвестицій.

Література:

1. Белова Е.В. Методика оценки финансово-инвестиционного потенциала предприятий АПК / Е.В. Белова, Г.В. Ковальчук // Вестник Алтайского государственного аграрного университета. – 2010. – № 9. – С. 88-91.
2. Бережна І.Ю. Теоретико-економічні підходи до обґрунтування змісту інвестиційного потенціалу / І.Ю. Бережна // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. – 2010. – № 6. – С. 258-263.
3. Боярко І.М. Оцінка інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання / І.М. Боярко // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 7. – С. 90-99.
4. Гришко В. Закономірності формування інвестиційного потенціалу машинобудівних підприємств / В. Гришко // Схід. – 2010. – № 2. – С. 28-32.
5. Єпіфанов А.О. Оцінка кредитоспроможності та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання : монографія / А.О. Єпіфанов, Н.А. Дехтяр, Т.М. Мельник та ін. / За ред. д.е.н. А.О. Єпіфанова. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – 286 с.
6. Жуков М.Ю. Методика оценки инвестиционной привлекательности предприятий и групп предприятий / М.Ю. Жуков // Вестник Сибирского государственного аэрокосмического университета им. академика М.Ф. Решетнева. – 2010. – № 4. – С. 200-204.
7. Колмыкова Т.С. Инвестиционный анализ : учеб. пособ. / Т.С. Колмыкова. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 204 с.
8. Мордвінцева Т.В. Методичний підхід до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства / Т.В. Мордвінцева // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. – 2010. – № 6. – С. 286-291.
9. Наролина Ю.В. Инвестиционный потенциал и инвестиционный риск как основные составляющие инвестиционной привлекательности региона / Ю.В. Наролина // Вестник Тамбовского университета. Серия: Гуманитарные науки. – 2009. – Т. 80. – № 12. – С. 137-143.
10. Рейтингове агентство „Експерт”. Режим доступу : <http://www.raexpert.ru>.
11. Тен Н.В. Методика оценки инвестиционной привлекательности предприятия / Н.В. Тен // Вестник Тамбовского университета. Серия: Гуманитарные науки. – 2007. – № 10. – С. 190-197.