

Критерії інвестиційної привабливості підприємств

Національний науковий центр «Інститут аграрної економіки»

Анотація. Досліджено основні аспекти формування критеріїв інвестиційної привабливості підприємств. Встановлено, що пріоритетним чинником є існування біхевіористичного аспекту, що ґрунтується на готовності потенційних та реальних інвесторів до реалізації інвестиційного проекту. Визначено необхідність ідентифікації та оцінювання впливу обставин, пов'язаних з нормативно-правового регулювання діяльності підприємства та реалізації інвестиційних проектів, а також – параметрів, що характеризують діяльність підприємства як в минулому, так і з урахуванням прогностичних очікувань.

Ключові слова: інвестори; інвестиційна привабливість; чинники інвестиційної привабливості; критерії інвестиційної привабливості; біхевіористична складова інвестування; нормативно-правове регулювання; показники діяльності підприємства.

Abstract. The main aspects of the formation of criteria for the investment attractiveness of enterprises have been studied. It was established that the priority factor is the existence of a behavioral aspect based on the readiness of potential and real investors to implement an investment project. The need to identify and assess the impact of circumstances related to the regulatory and legal regulation of the enterprise's activity and the implementation of investment projects, as well as the parameters characterizing the enterprise's activity both in the past and taking into account forecast expectations, was determined.

Key words: investors; investment attractiveness; investment attractiveness factors; investment attractiveness criteria; behavioral component of investing; normative and legal regulation; performance indicators of the enterprise.

Формування економічного потенціалу підприємства, забезпечення відповідності його оціночних характеристик попередньо визначеним критеріям та сприяння його найбільш ефективній реалізації здійснюється, як правило, через впровадження механізму інвестування. Його форми і методи обираються учасниками відповідних процесів з урахуванням впливу низки чинників, параметри яких беруться до уваги як самостійні обставини, так й їх сукупність у форматі різноманітних сполучень.

Ресурси, якими володіють реальні та потенційні інвестори і які можуть бути використані в процесі інвестування, надходять на підприємство у формі придбання певних активів, що надаються на правах власності та/або тимчасового користування, а також в якості джерел фінансування таких прав. Серед зазначених джерел можуть бути виділені власний капітал підприємства та зобов'язання, що виникають в процесі його діяльності.

Водночас, процес інвестування у підприємство може обмежуватися придбанням фізичними або юридичними особами прав власності на підприємство як на цілісний майновий комплекс, на результати його діяльності, а також – на залишки майна, що залишатиметься в разі припинення функціонування господарюючого суб'єкта після погашення його зобов'язань.

Відповідні права власності можуть бути отримані інвесторами шляхом обміну на їх активи, що передаються або безпосередньо підприємству, або попереднім власникам таких прав. В обох випадках, інвестор може ініціювати зазначений обмін у випадку, коли його інтереси формалізовані як сукупність критеріїв, а характеристики обставин та результатів діяльності підприємства відповідатимуть цим критеріям.

Іншими словами, для того, аби було прийняте рішення щодо інвестування у підприємство, обставини його функціонування мають відповідати критеріям, сформульованим окремими інвесторами або їх групою. Така відповідність може бути визначена як інвестиційна привабливість підприємства. В контексті зазначеного, зміст критеріїв, що висуваються інвесторами для визначення можливості інвестування в підприємство, є важливим аспектом, який має бути врахований для обґрунтування відповідних рішень, що стосуються обсягу інвестиційних ресурсів, які можуть бути використані, часу їх передачі в обмін на право власності стосовно підприємств та результатів їх діяльності, очікувань щодо величини та алгоритмів надходження зиску тощо.

Зважаючи на це, існує об'єктивна необхідність на проведенні дослідження, серед результатів якого можуть бути визначені формалізація аспектів ідентифікації критеріїв інвестиційної привабливості підприємств, визначення чинників, які на них впливають, а також встановлення їх ступеня важливості для інвесторів.

На нашу думку, основним аспектом ідентифікації критеріїв інвестиційної привабливості підприємств є очікування реальних та потенційних інвесторів. Варто визнати, що основні очікування стосуються таких параметрів, як отримання економічного та/або іншого виду зиску, термінів його надходження, а також співвідношення очікуваних результатів та витрат, понесених з метою їх отримання.

Насамперед, критерії інвестиційної привабливості залежать від власного суб'єктивного бажання юридичної або фізичної особи інвестувати наявні ресурси в конкретне підприємство. Це пояснюється існуванням в інвестиційному процесі біхевіористичної складової, яка, у більшості випадків, не залежить від обставин діяльності як інвестора, так і самого підприємства. Наприклад, власне бажання інвестора володіти повністю або частково суб'єктом підприємництва або впливати на його діяльність може переважати усвідомлення необхідності очікувань позитивних економічних результатів інвестування. Зокрема, це стосується готовності володіти не самим підприємством, а його окремими перевагами (територіальна локація, становище на ринку збуту, володіння сучасними інформаційними технологіями, наявність певних видів активів, участь в реалізації державних програм, наявність в капіталі державної частки власності тощо).

Варто відзначити, що провідна роль біхевіористичного чинника формування критеріїв інвестиційної привабливості підприємств обумовлена можливістю подальшого ігнорування впливу інших чинників. Тобто, в разі існування власного прагнення інвесторів до реалізації власних очікувань наявність інших обставин реалізації інвестиційних проектів може не мати вирішального значення для прийняття рішень, не зважаючи на результати оцінювання відповідних параметрів. Водночас, додаткові обставини можуть розглядатися як певні стимулюючі, обмежувальні або нейтральні чинники, що розглядаються в контексті обґрунтування критеріїв інвестиційної привабливості, і досліджуватимуться лише після принципового висловлення готовності до реалізації інвестиційного проекту.

З іншого боку, інвестиційний проект не може бути реалізований, коли біхевіористична складова у формуванні критеріїв інвестиційної привабливості відсутня, тобто інвестори не виявляють відповідних прагнень. Це призводить до повної втрати необхідності врахування інших чинників інвестиційної привабливості підприємства під час формування та обґрунтування її критеріїв.

До таких чинників можуть бути віднесені аспекти нормативно-правового регулювання діяльності підприємства як самостійного суб'єкта господарювання, а також процесів інвестування. При цьому досліджуються аспекти юридичного визнання можливості інвестування, обмеження, що накладаються антимонопольним законодавством, спеціалізованим регулюванням окремих видів діяльності (ліцензування, квотування тощо), режими їх оподаткування, а також функціонування підприємств, що мають різні організаційно-правові форми. Зазначені обставини можуть стосуватися мінімального розміру капіталу підприємства, його структури, територіальної локації, обов'язковості існування певних структурних елементів системи управління, формування фінансової, податкової та інших форм звітності, потреби отримання додаткових дозволів на здійснення окремих видів господарських операцій та видів діяльності в цілому.

В контексті нормативно-правового впливу на інвестування ресурсів у підприємства при визначенні критеріїв його інвестиційної привабливості підлягатимуть дослідженню готовність реальних та потенційних інвесторів до врахування вимог нормативних документів. З одного боку означатиме визнання потреби у витраті часу та інших ресурсів на здійснення передбачених процедур. Водночас, відповідні процеси вимагатимуть понесення як інвестором, так і підприємством додаткових витрат, уникнення яких у зв'язку з особливостями інвестиційного процесу, не є можливим. Крім оплати вартості адміністративних послуг, пов'язаних з державною реєстрацією, отриманням додаткових дозволів та (в разі потреби) узгодження окремих заходів, такі витрати можуть включати оплату послуг незалежних експертів (зокрема – аудиторів), оплату праці фахівців, які наймаються для підготовки та обґрунтування проекту, врегулювання можливих юридичних проблем (виконання рішень суду, здійснення компенсаційних виплат попереднім власникам та персоналу, що вивільнятиметься тощо), а також – витрати, пов'язані з виконанням подальших заходів після реалізації проекту (реорганізація, реструктуризація діяльності підприємства, найм нового

персоналу, придбання нових ресурсів, реалізація активів, використання яких втратило актуальність та ін.) тощо.

Ще одна група чинників, вплив яких має бути досліджений для формування та обґрунтування критеріїв інвестиційної привабливості підприємства, стосується показників його діяльності, серед яких – фінансові результати, обсяг структура активів та джерел їх створення, рентабельність функціонування, ефективність використання ресурсів, прибутковість цінних паперів та інші. Ця група чинників формується не лише, виходячи з минулих підсумків діяльності підприємства, але й з урахуванням прогнозних очікувань щодо динаміки та структури відповідних показників. Це необхідно з огляду потреби інвесторів в оцінюванні економічної віддачі на витрати, понесені у зв'язку з реалізацією інвестиційного проекту, проміжку часу її надходження, а також – для вибору варіантів реалізації проекту між підприємствами, що мають аналогічні параметри діяльності.

Наведені та інші аспекти, що враховуються при формуванні та обґрунтуванні критеріїв інвестиційної привабливості підприємств, оцінюються, як правило, потенційними та реальними інвесторами незалежно на етапі підготовки відповідних рішень. При цьому, з урахуванням пріоритетності біхевіористичного чинника, вплив різних обставин буде визначатися, виходячи з суб'єктивного ставлення до них зацікавлених осіб і ґрунтуватиметься на їх досвіді підготовки, оцінювання та реалізації попередніх інвестиційних проектів.

Шерстюк Олександр Леонідович, доктор економічних наук, доцент, провідний науковий співробітник відділу обліку та оподаткування, Національний науковий центр «Інститут аграрної економіки», Київ, osherstiuk@gmail.com

Sherstiuk Oleksandr L., Doctor of Economics, Associate Professor, Leading Researcher of the Accounting and Taxation Department, National Scientific Center "Institute of Agrarian Economics", Kyiv, osherstiuk@gmail.com