

## ■ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ І ПОДАТКОВА ПОЛІТИКА

УДК 65.012.12:631.16:330.322

### АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ЯК КЛЮЧОВИЙ ЕТАП ОЦІНКИ РІВНЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА<sup>©</sup>

**Ю.В. ДОВГАНЬ,**  
*асистент кафедри маркетингу та  
аграрного бізнесу,  
Вінницький національний  
аграрний університет  
(м. Вінниця)*

*Стаття присвячена актуальним питанням активізації інвестиційної діяльності в АПК. Розглянуто сутність та чинники інвестиційної привабливості підприємства. Обґрунтовано зв'язок між покращенням інвестиційного клімату країни, її регіонів, підвищенням інвестиційної привабливості галузей та окремих суб'єктів господарювання із збільшенням обсягів інвестування підприємств.*

*Розглянуто основні методики оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємств. Виявлено, що переважна більшість методик оцінки базуються на аналізі фінансового стану підприємств. Визначено теоретико-методологічний зміст і методику розрахунку основних показників фінансового стану, які використовуються для оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємств. Досліджено можливості застосування результатів аналізу фінансового стану підприємств для оцінки рівня їхньої інвестиційної привабливості, а також впливу даної оцінки на прийняття потенційними інвесторами рішень щодо доцільності вкладення інвестицій.*

*Проведено аналіз основних показників фінансового стану підприємства олійно-жирового підкомплексу АПК із метою здійснення подальшої оцінки рівня його інвестиційної привабливості.*

**Ключові слова:** інвестиції, інвестиційна привабливість, методики оцінки, аналіз фінансового стану, підприємство, олійно-жировий підкомплекс АПК.

**Рис. 5. Літ. 15.**

**Постановка проблеми.** В умовах стрімкого розвитку світових глобалізаційних процесів, євроінтеграційних тенденцій, кардинальних змін у внутрішній суспільно-політичній та економічній ситуації одним із основних викликів, які постали перед сучасною Україною, є подолання фінансово-економічної кризи та забезпечення належних умов для сталого економічного розвитку. Стратегічні пріоритети розвитку усіх галузей національної економіки, серед яких надзвичайно важливе місце займає аграрно-промисловий комплекс, передбачають суттєве зростання обсягів залучення та підвищення ефективності використання інвестиційних ресурсів, що потребує поліпшення інвестиційного клімату, інвестиційної привабливості регіонів, галузей та суб'єктів господарювання.

© Ю.В. ДОВГАНЬ, 2018

Для потенційного інвестора підготовка до прийняття інвестиційного рішення передбачає пошук та вибір напрямів, структури і обсягів інвестування, проведення аналітичної оцінки інвестиційної привабливості об'єктів інвестування, розрахунку прогностичних та перспективних економічних показників ефективності потенційного інвестування з використанням сучасних науково-обґрунтованих методик і врахуванням наявності достатньої, однозначної та достовірної вхідної інформації.

Зважаючи на це, не втрачають актуальності питання, пов'язані з удосконаленням методики оцінки інвестиційної привабливості, застосування якої допоможе визначити практичні способи підвищення ефективності інвестиційної діяльності підприємств.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вагомий внесок у формування теоретико-методологічних засад інвестиційної діяльності, удосконалення методики оцінки та пошуку шляхів підвищення інвестиційної привабливості підприємств зробили вітчизняні науковці І. О. Бланк [6], Л. М. Борщ, Ю. В. Герасименко [2], С. О. Гуткевич, Л. М. Докієнко [4], А. Г. Мазур [14], Т. В. Майорова [3], А. А. Пересада, О. І. Пилипенко [5] та інші. Проте широке різноманіття існуючих наукових досліджень не дає можливості сформувати єдину методику оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємств. З огляду на це актуальним є подальше вивчення даної проблематики.

**Формулювання цілей статті.** Метою статті є дослідження ролі аналізу фінансового стану переробного підприємства олійно-жирового підкомплексу АПК як ключової складової основних методик оцінки рівня інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання та можливостей застосування його результатів для зростання обсягів залучення інвестиційних ресурсів.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** У працях класиків економічної думки та провідників сучасної економічної науки не існує єдиного трактування поняття “інвестиційна привабливість підприємства” та, відповідно, різняться підходи до тлумачення його економічного змісту, визначення чинників її формування, методики оцінки тощо.

У наших дослідженнях використано застосовувану в чинному національному законодавстві дефініцію, яка не викликає суттєвих наукових дискусій та визначає інвестиційну привабливість підприємства як рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства [1; 2].

У рамках даного дослідження було виявлено, що незважаючи на відсутність єдності у теоретичних поглядах, науковці та практики мають відносно консолідовану думку щодо необхідності оцінки інвестиційної привабливості підприємств та її практичного значення. Вона полягає у тому, що результат оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємства має створити комплексну характеристику, яка дозволить потенційному інвестору та іншим зацікавленим особам сформувати попереднє уявлення про спроможність підприємства брати на себе інвестиційні зобов'язання та своєчасно їх виконувати.

Існуючі методики оцінки інвестиційної привабливості можна поділити на такі групи:

- методики, які ґрунтуються на різноманітних оцінках експертів;
- методики, які ґрунтуються на статистичній інформації;
- комбіновані методики, які ґрунтуються на експертно-статистичних розрахунках [3, с. 325].

Переважна більшість вживаних методик оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємств базується на аналізі їхнього фінансового стану з використанням стохастичних і детермінованих моделей.

Так Докієнко Л.М. вважає, що більшість методик оцінювання інвестиційної привабливості підприємства зводяться до оцінювання фінансового стану підприємства на основі класичних показників рентабельності, платоспроможності, фінансової стійкості [4, с. 426].

Пилипенко О. І. також зазначає, що більшість вчених пропонують визначати інвестиційну привабливість підприємства, оцінюючи його фінансовий стан, оскільки для потенційного інвестора та власника це є найбільш пріоритетним, та саме на цьому ґрунтується вибір найоптимальнішого варіанту для здійснення інвестицій [5].

Бланк І.О. стверджує, що інвестиційна привабливість підприємства – це характеристика переваг та недоліків підприємства з використанням системи показників рентабельності, фінансової стійкості, платоспроможності, оборотності капіталу та активів [6, с. 420].

Зянько В.В., досліджуючи чинники формування інвестиційної привабливості та аналізуючи існуючі методики її оцінки, виділяє в них окремим аспектом рівень фінансового стану підприємства [7, с. 256].

Методика оцінки інвестиційної привабливості підприємств, запропонована Коюдою В.О., передбачає оцінку його фінансового стану та складається з таких етапів:

1. Введення вихідних даних по підприємству.
2. Розрахунок показників за групами [8, с. 165-181].

Найчастіше для оцінки та управління інвестиційною привабливістю вітчизняні підприємства використовують класичну систему показників фінансового стану [9, с. 92].

Національним агентством України з питань запобігання банкрутству встановлена та широко застосовується на практиці інтегральна оцінка інвестиційної привабливості підприємства, яка включає оцінку фінансового стану об'єкта інвестування відповідно до вимог міжнародного меморандуму IASC (International Accounting Standards Committee) [1].

За результатами проведеного дослідження теоретико-методологічного змісту інвестиційної привабливості підприємств та вивчення основних підходів до формування сучасних методик оцінки її рівня можна зробити висновок про те, що результати аналізу динаміки показників фінансового стану підприємства (фінансових результатів діяльності, показників ділової активності та фінансової спроможності) є ключовим чинником для прийняття інвестором позитивного рішення про вибір потенційних об'єктів інвестування. Практичне застосування вищезазначених методик оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємства передбачає необхідність обов'язкового проведення аналізу його фінансового стану.

Результати вивчення основних підходів до формування методик оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємств підтверджують, що ретроспективний аналіз фінансового стану потенційного об'єкту інвестування є ключовою та невід'ємною їхньою складовою, оскільки саме він надає інвестору важливі для нього головні фінансові результати діяльності, ділової активності та фінансової спроможності підприємства. Практичне застосування вищезазначених методик оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємства передбачає необхідність обов'язкового проведення аналізу його фінансового стану.

Така оцінка не обов'язково повинна передбачати розрахунок усіх можливих показників фінансового стану підприємства та повинна містити мінімальний набір коефіцієнтів, таблиць та графіків, які цікавлять потенційного інвестора, власника або керівника – цей набір буде специфічним для кожної країни, регіону, галузі, підприємства та відрізнятися на кожний момент часу [10].

Схема аналізу фінансового стану підприємства, відповідно до [11; 12; 13], включає наступні складові:

1. Аналіз ліквідності (коефіцієнт покриття, коефіцієнт швидкої ліквідності, коефіцієнт абсолютної ліквідності, чистий оборотний капітал).

2. Аналіз платоспроможності (фінансової стійкості) (коефіцієнт платоспроможності; коефіцієнт фінансування; коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами; коефіцієнт маневреності власного капіталу).

3. Аналіз ділової активності (коефіцієнт оборотності запасів; коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості; коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості).

4. Аналіз рентабельності (коефіцієнт рентабельності активів; коефіцієнт рентабельності власного капіталу; коефіцієнт рентабельності продажу).

5. Аналіз оборотності активів, оборотних засобів та власного капіталу (коефіцієнт оборотності активів; коефіцієнт оборотності основних засобів; коефіцієнт оборотності власного капіталу) [11; 12; 13].

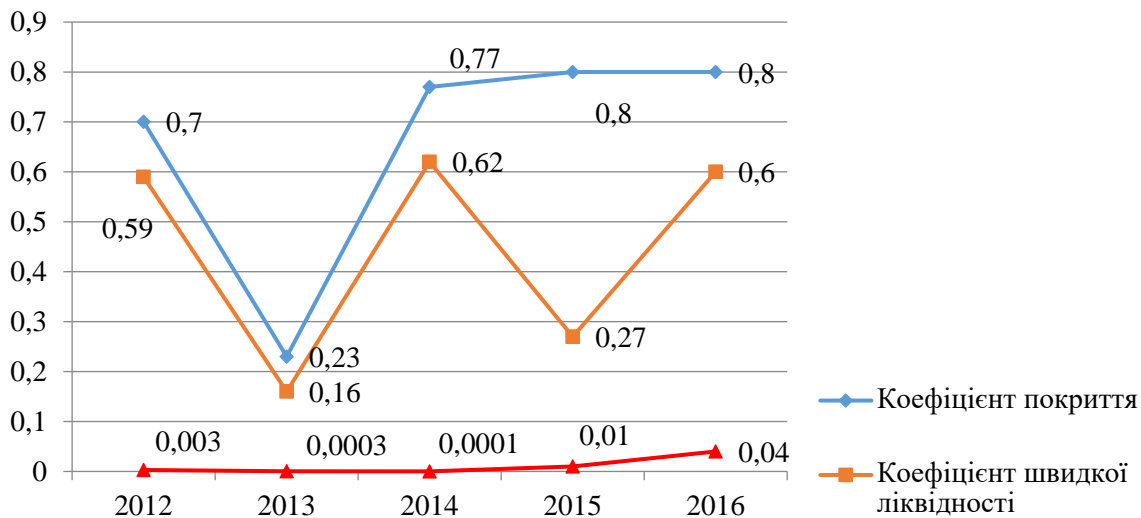
Скористаємося даною схемою та проведемо аналіз основних показників фінансового стану підприємства стратегічно важливої для Вінницької області переробної галузі [14] з метою вивчення можливостей подальшого здійснення оцінки рівня його інвестиційної привабливості, а саме: Приватного акціонерного товариства “Вінницький олійно-жировий комбінат” (далі – ПрАТ “Вінницький ОЖК”).

ПрАТ “Вінницький ОЖК” сьогодні є одним із лідерів регіону та України у галузі виробництва рослинних олій та жирів та переробки олійних культур, який поставляє на ринок широкий асортимент продукції. Фасована продукція виробляється під торговою маркою “Віоля”. Пріоритетним напрямом діяльності ПрАТ “Вінницький ОЖК” є випуск конкурентоспроможної продукції, яка відповідає сучасним вимогам якості та безпеки. Висока якість та безпечність олії, жирів, маргарину та шроту, відходів виробництва відповідає вимогам державних стандартів України та стандартів інших держав, у які експортується продукція підприємства.

Розглянемо теоретико-методологічний зміст і методику розрахунку основних показників фінансового стану підприємств [1; 11; 12; 13; 15], проаналізуємо їх з метою подальшої оцінки рівня інвестиційної привабливості ПрАТ “Вінницький ОЖК” (рис.1-5).

Коефіцієнт покриття показує обсяг оборотних активів, що припадає на одиницю короткострокових зобов'язань. Він визначається як відношення оборотних активів до короткострокових зобов'язань. Для даного показника нормативним вважається значення вище 1.

Розраховані значення коефіцієнту покриття показують, що на кінець 2016 року на кожну гривню поточних зобов'язань ПрАТ “Вінницький ОЖК” припадає лише 0,80 гривні оборотних активів, що не відповідає нормативному значенню даного коефіцієнта, однак після різкого спаду 2013 року (значення коефіцієнта знизилось до рівня 0,23) спостерігається тенденція до його зростання. У 2016 році покриття короткострокових зобов'язань оборотними активами перевищило рівень 2012 року в 1,14 разу.



**Рис. 1. Ліквідність ПрАТ “Вінницький ОЖК”, 2012-2016 роки**

*Джерело: розраховано та сформовано автором на основі фінансової звітності ПрАТ “Вінницький ОЖК”*

Коефіцієнт швидкої ліквідності є індикатором короткострокової ліквідності, який показує здатність підприємства вчасно погасити свої короткострокові зобов'язання за допомогою високоліквідних активів. Цей показник демонструє рівень платоспроможності підприємства. Оптимальне значення показника залежить від сфери діяльності та особливостей підприємства. Норматив показника знаходиться в межах 0,5-1 і вище [15].

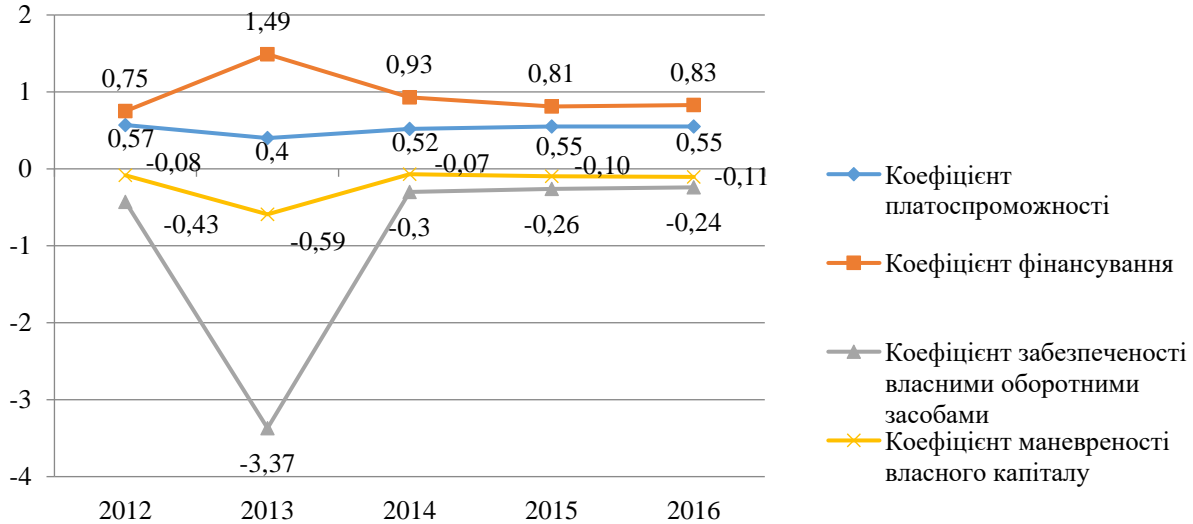
Отримані коефіцієнти швидкої ліквідності показують, що у 2016 році коефіцієнт швидкої ліквідності знаходився в межах нормативного значення, і на кожну гривню поточних зобов'язань ПрАТ “Вінницький ОЖК” припадало 0,60 гривні високоліквідних оборотних активів. Таке значення вказує на те, що у підприємства є достатньо ліквідних оборотних коштів для своєчасного розрахунку за зобов'язаннями. Зазначимо, що у підприємства були певні проблеми з платоспроможністю, оскільки у 2013 та 2015 роках даний показник знаходився нижче нормативного значення.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності показує співвідношення між найбільш ліквідною частиною активів і поточними зобов'язаннями, тобто частку поточних зобов'язань підприємства, яка може бути погашена негайно. Нормативним вважається значення від 0,1 до 0,2.

Отримані дані свідчать, що у 2012 та 2016 роках на кожну гривню поточних зобов'язань припадало відповідно 0,003 та 0,04 гривні грошових коштів та їх еквівалентів. Таким чином, ПрАТ “Вінницький ОЖК” не могло у досліджуваному періоді відповідати за своїми зобов'язаннями, оскільки сума грошових коштів і еквівалентів, при якій абсолютна ліквідність знаходилась би у нормативних межах при незмінному значенні суми поточних зобов'язань, була недостатньою, підприємство не мало можливості вчасно погасити борги у випадку настання терміну таких платежів.

Аналіз ліквідності підприємства також передбачає розрахунок показника наявності (вартості) чистого оборотного капіталу. Розрахункові значення свідчать, чи підприємство здатне сплатити поточні борги та має у своєму розпорядженні фінансові ресурси для розширення діяльності і здійснення інвестицій. Вартість чистого оборотного капіталу ПрАТ

“Вінницький ОЖК” протягом досліджуваного періоду не відповідала нормативній та складала у 2016 році 296641 тис. грн, що у 8,5 разу менше відповідного показника 2012 року. Таким чином, протягом 2012-2016 років підприємство не мало у своєму розпорядженні власних фінансових ресурсів для розширення діяльності і здійснення інвестицій.



**Рис.2. Платоспроможність (фінансова стійкість) ПрАТ “Вінницький ОЖК”, 2012-2016 роки**

*Джерело: розраховано та сформовано автором на основі фінансової звітності ПрАТ “Вінницький ОЖК”*

Коефіцієнт платоспроможності (автономії, фінансової незалежності) показує, яку частину в загальних вкладеннях у підприємство складає його власний капітал. Він характеризує фінансову незалежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування його діяльності. Оптимальне значення даного показника має перевищувати значення 0,5 [15]. Розраховані за період дослідження значення показників платоспроможності підприємства відповідають нормативним та перевищують оптимальні (крім показника 2013 року) й знаходяться в межах 0,52-0,57, що свідчить про його достатню фінансову незалежність.

Коефіцієнт фінансування (фінансової стабільності) є індикатором фінансової стійкості, здатності підприємства відповідати за своїми зобов'язаннями у середньо- і довгостроковій перспективі. Значення показника вказує на те, скільки гривень власного капіталу припадає на кожну гривню зобов'язань підприємства [15].

Високе значення є ознакою низького рівня фінансових ризиків. Низьке значення показника не обов'язково означає високий ризик банкрутства, але вказує на наявність фінансових ризиків у довгостроковій перспективі. І навпаки, занадто високе значення показника може вказувати на неповне використання потенціалу підприємства. Кредитний капітал дозволяє збільшити обсяг виробництва і продажу, інтенсифікувати фінансову, інвестиційну та операційну діяльність. Якщо ефект фінансового левереджа (коефіцієнт, який вказує на збільшення прибутковості власного капіталу при залученні додаткової гривні позикових коштів) додатний, то додаткове залучення кредитних коштів є бажаним [15].

Отримані значення даного показника протягом періоду дослідження ПрАТ “Вінницький ОЖК” коливалися в динаміці та позитивно стабілізувалися на рівні 0,81-0,83 у 2015 та 2016 роках у межах нормативного значення показника (0,67-1,5).

Значення нижче за 0,67 свідчить про високий рівень фінансових ризиків, вище 1,5 – про наявність додаткових резервів підвищення ефективності за рахунок залучення позикових коштів.

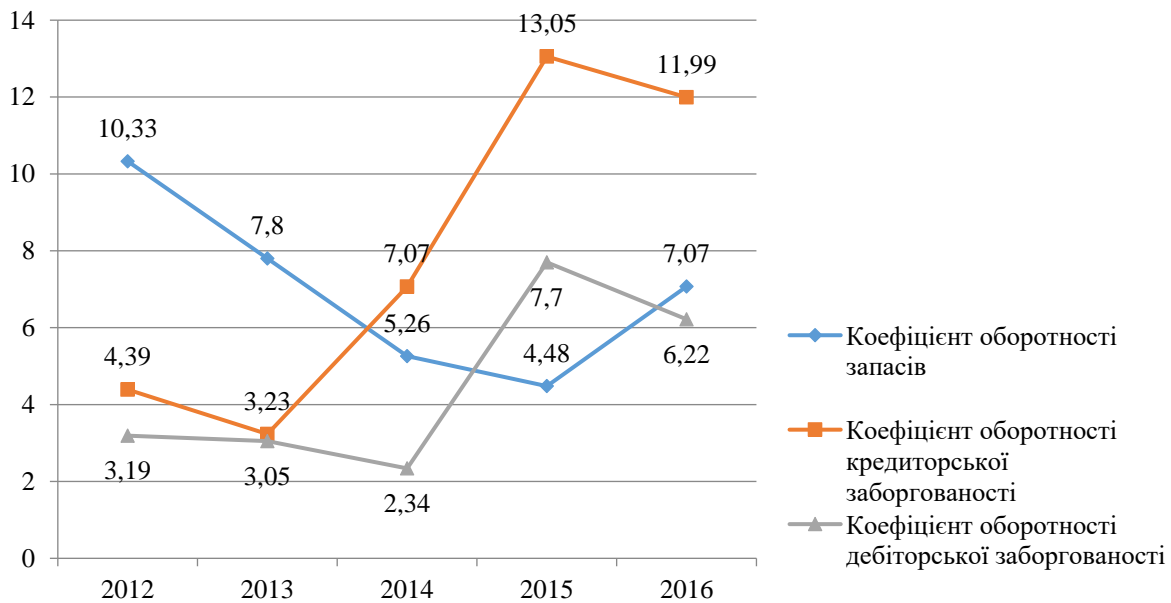
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами є індикатором здатності підприємства фінансувати оборотний капітал за рахунок власних оборотних коштів. Коефіцієнт розраховується як співвідношення власних оборотних коштів до оборотних активів. Значення показника демонструє частку власних оборотних коштів у сумі оборотних активів підприємства. Нормативним значенням є 0,1 і вище [15].

Високе значення показника свідчить про фінансову стійкість підприємства і здатність проводити активну діяльність навіть в умовах відсутності доступу до позикових коштів і зовнішніх джерел фінансування, і навпаки, значення нижче нормативного свідчить про значну фінансову залежність підприємства від зовнішніх кредиторів. В умовах погіршення ринкової ситуації підприємство, в такому випадку, не зможе продовжити свою діяльність [15]. Розрахункові данні по досліджуваному підприємству свідчать про від'ємні значення даного показника у 2012-2016 роках. Отримані значення показують, що весь власний капітал і довгострокові джерела спрямовані на фінансування необоротних активів, і у підприємства немає довгострокових коштів для формування власного оборотного капіталу. Найбільш критичним у цьому сенсі був 2013 рік, коли коефіцієнт складав -3,37. У 2014-2016 роках окреслилась тенденція до поступового виправлення ситуації, так у 2016 році значення даного показника вже знаходилось на рівні -0,24.

Протягом усього періоду дослідження значення коефіцієнту є нижчим за нормативне, тобто підприємство не здатне профінансувати всі свої оборотні активи за рахунок власного капіталу. Залежність від позикового капіталу є неприйнятною. Задля зменшення цієї залежності необхідно оптимізувати структуру оборотних і необоротних активів, залучити додаткові кошти власників, змінити поточну дивідендну політику і збільшити реінвестування чистого прибутку.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу показує співвідношення між власними оборотними ресурсами і власним капіталом підприємства. Таким чином, значення показника свідчить про те, яка частина власного капіталу може бути використана для фінансування оборотних активів, а яка – спрямована на фінансування необоротних активів. Нормативним вважається значення 0,1 і вище [15]. Позитивне значення свідчить про достатність власних фінансових ресурсів для фінансування необоротних активів і частини оборотних. Маневреність власного капіталу ПрАТ “Вінницький ОЖК” є низькою, знаходиться нижче нормативного протягом 2012-2016 років та коливається від -0,08 до -0,11 (-126,8 %) відповідно. Від'ємне значення показника свідчить, що власний капітал і кошти, залучені на довгостроковій основі, спрямовуються на фінансування необоротних засобів, тому для фінансування оборотних активів необхідно звертатися до позикових джерел фінансування. Отримані результати свідчать про зниження фінансової стійкості підприємства.

Коефіцієнт оборотності запасів вказує на ефективність управління запасами підприємства. Значення показника свідчить про кількість оборотів, що здійснили запаси за рік. Показник розраховується як співвідношення собівартості продукції і середньорічної суми запасів [15].



**Рис.3. Ділова активність ПрАТ “Вінницький ОЖК”, 2012-2016 роки**  
*Джерело: розраховано та сформовано автором на основі фінансової звітності ПрАТ “Вінницький ОЖК”*

Зробити однозначний висновок про ефективність управління запасами ПрАТ “Вінницький ОЖК” у 2012-2016 роках не має можливості, оскільки з 2012 до 2015 року значення коефіцієнта мали тенденцію до зниження й склали відповідно від 10,33 до 4,48, а у 2016 році даний показник становив уже 7,07. Підприємству необхідно збільшувати обсяг виробничих запасів, незавершеного виробництва, готової продукції до рівня, який забезпечуватиме безперебійність процесу виробництва і збуту товарів і послуг, але при цьому з мінімальним обсягом відволікання фінансових ресурсів на фінансування запасів. Якщо операційний процес є безперебійним, а обсяг запасів значним, то витрати підприємства будуть зростати.

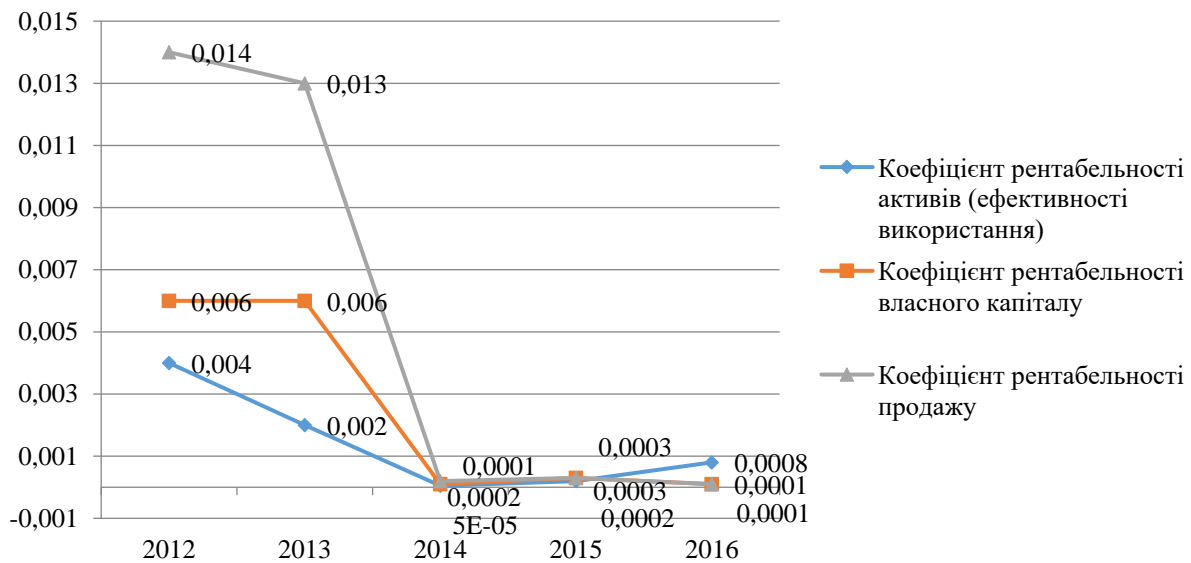
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості показує кількість оборотів, які здійснила кредиторська заборгованість протягом року. Порівнюючи оборотність кредиторської та дебіторської заборгованості можна визначити якість політики комерційного (товарного) кредитування підприємства [15]. Результат розрахунку показує, що протягом періоду дослідження підприємство у 2012 році 4,39 рази погасило свої зобов'язання перед постачальниками та підрядниками, а у 2016 році – 11,99 рази (270 % від рівня 2012 року). Тенденція до збільшення даного показника є позитивною.

Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості вказує на ефективність управління заборгованістю клієнтів і інших дебіторів. Значення коефіцієнта демонструє кількість оборотів дебіторської заборгованості, тобто скільки разів дебітори погасили свої зобов'язання перед підприємством. Показник розраховується як співвідношення виручки (чистого доходу) до середньої за період суми дебіторської заборгованості [15].

Оборотність дебіторської заборгованості ПрАТ “Вінницький ОЖК” в динаміці коливалась та в цілому мала позитивну тенденцію до збільшення, зрости у 2016 році у порівнянні з показником 2012 року в 1,94 рази, та склала 6,22 обороти.



З одного боку, дебітори відволікають фінансові ресурси підприємства, що може привести до збільшення фінансових витрат у зв'язку з необхідністю додаткового залучення кредитних коштів. Однак з іншого боку, збільшення товарного кредитування клієнтів дозволяє підвищити рівень збуту, адже можливість отримати товар і оплатити його пізніше є досить важливою. Якщо витрати на залучення додаткових позикових коштів на надання товарних кредитів перевищують прибуток від збільшення продажу, то зниження оборотності дебіторської заборгованості буде мати негативний ефект, однак в інших випадках збільшення оборотності дебіторської заборгованості має позитивний ефект на діяльність підприємства, що і є характерним для досліджуваного підприємства [15].



**Рис. 4. Рентабельність ПрАТ «Вінницький ОЖК», 2012-2016 роки**

*Джерело: розраховано та сформовано автором на основі фінансової звітності ПрАТ «Вінницький ОЖК»*

Рентабельність активів показує ефективність їх використання підприємством для створення прибутку. Високе значення показника свідчить про ефективну роботу підприємства. Значення можна інтерпретувати щодо того, скільки було отримано грошових одиниць чистого прибутку на кожен грошову одиницю використаних активів. Розраховується коефіцієнт як співвідношення отриманого чистого прибутку (або чистого збитку) до середньорічної суми активів. Чим вищий показник, тим більш ефективним є весь процес управління, адже показник рентабельності активів формується під впливом усієї діяльності підприємства [15].

За період дослідження рентабельність активів ПрАТ «Вінницький ОЖК» знизилась. Якщо у 2012 році підприємство отримало 0,004 грн чистого прибутку на кожен вкладену гривню активів, то у 2016 році – лише 0,0008 грн, тобто зменшилась у 5 разів. Причиною такого різкого зниження є неоптимальна структура оборотних активів та зниження суми чистого прибутку підприємства. Однак загалом у 2012-2016 роках діяльність підприємства була рентабельною.

Рентабельність власного капіталу – показник, що вказує, наскільки ефективно використовується власний капітал, тобто скільки прибутку було створено на кожен грошову одиницю залучених власних коштів. Цей індикатор є найбільш важливим

для власників (акціонерів, учасників), адже дозволяє визначити зростання їх добробуту за аналізований період. Також цей показник використовується при оцінці вартості акцій підприємства, оскільки рентабельність власного капіталу дозволяє визначити, на які дивіденди можуть розраховувати власники акцій або на скільки зросте вартість їхніх акцій [15].

Даний коефіцієнт розраховується як співвідношення чистого прибутку підприємства за період і середньої вартості власного капіталу за цей же період [15].

Тенденція стабільного зростання коефіцієнта рентабельності власного капіталу означає підвищення здатності підприємства генерувати прибуток власникам. Проте зниження власного капіталу (яке може бути викликаним, наприклад, викупом акцій) призводить до збільшення коефіцієнта рентабельності власного капіталу. Високий рівень боргу також викликає збільшення показника, адже це означає, що підприємство використовує кредитний капітал замість власного як джерело фінансування [15].

Рентабельність власного капіталу підприємства впродовж періоду дослідження знижується – у 2012 році кожна залучена гривня власних коштів дозволила отримати 0,006 гривні чистого прибутку, а у 2016 році – лише 0,0001 грн. Якщо порівнювати дане значення з прибутковістю доступних для власників фінансових інструментів, то інвестування в ПрАТ “Вінницький ОЖК” є недостатньо ефективним. Основним фактором зниження рентабельності є збільшення суми власного капіталу (акціонери вводили частину коштів у 2012-2016 роках) та зменшення чистого прибутку підприємства. Відповідно до вищезазначеного, ефективність використання власного капіталу підприємства є низькою.

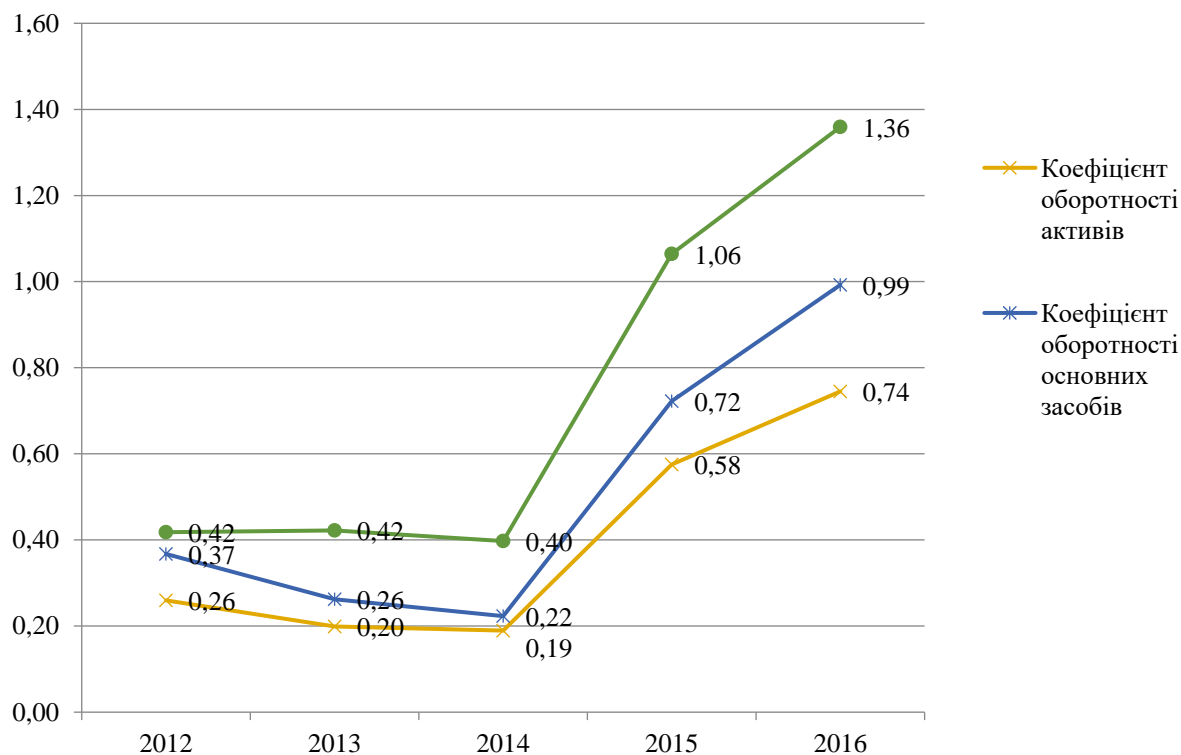
Не менш важливим фінансовим показником оцінки ефективності діяльності підприємства є рентабельність продажу. Даний коефіцієнт характеризує ефективність реалізації продукції підприємства з урахуванням реалізаційних витрат. Фактично він показує скільки грошових одиниць прибутку отримано на кожну грошову одиницю виручки від реалізації продукції. Планування стратегічної діяльності підприємства передбачає проведення аналітичної оцінки обсягів та структури операційного прибутку від реалізації продукції та аналізу динаміки рентабельності продажу [15].

Рентабельність продажу є одним із найважливіших показників ефективності діяльності підприємства. Цей коефіцієнт показує, яку суму операційного прибутку одержує підприємство з кожної грошової одиниці проданої продукції. Показник рентабельності продажу характеризує найважливіший аспект діяльності підприємства – реалізацію основної продукції, а також оцінює частку собівартості в продажах. Коефіцієнт рентабельності продажу пов’язує оперативну і стратегічну діяльність підприємства [15].

Коефіцієнт рентабельності продажу ПрАТ “Вінницький ОЖК” знизився від значення 0,014 у 2012 році до 0,0001 у 2016 (у 140 разів), що є абсолютним негативним “рекордом” підприємства. Причиною зниження даного коефіцієнта є значне зростання витрат на виробництво і реалізацію продукції та падіння загального обсягу реалізації.

Коефіцієнт оборотності активів (коефіцієнт трансформації, ресурсвіддача) показує оборотність усіх активів та демонструє ефективність їхнього використання. Коефіцієнт розраховується як співвідношення між виручкою і середньорічною сумою активів підприємства. Значення показника показує, яка сума грошових

одиниць реалізованих товарів і послуг за досліджуваний період припадає на кожен грошову одиницю використаних активів. Достатня або недостатня оборотність активів розглядається в динаміці та порівнюється зі значеннями даного показника у прямих конкурентів. Як правило, чим вищий показник оборотності активів, тим більш стійким є фінансовий стан підприємства [15].



**Рис.5. Оборотність активів та власного капіталу  
ПрАТ “Вінницький ОЖК”, 2012-2016 роки**

*Джерело: розраховано та сформовано автором на основі фінансової звітності ПрАТ “Вінницький ОЖК”*

Аналіз розрахункових даних показує, що ефективність використання активів ПрАТ “Вінницький ОЖК” має тенденцію до підвищення. Якщо у 2012 році на кожен гривню залучених коштів було отримано чистого доходу на суму 0,26 грн, то у 2016 – вже 0,74 грн (+187 %). Для подальшого підвищення даного показника підприємству доцільно реалізувати частину активів, що не використовуються.

Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача) розраховується як відношення чистого доходу від реалізації продукції (робіт, послуг) до середньорічної вартості основних засобів та показує ефективність використання основних засобів підприємства. Даний показник аналогічний попередньому та показує ресурсовіддачу основних засобів підприємства без врахування таких нематеріальних активів, незавершених капітальних інвестицій та інвестиційної нерухомості [15].

Коефіцієнт оборотності основних засобів ПрАТ “Вінницький ОЖК” у 2016 році склав 0,99, що на 72,6 % вище, порівняно із значенням показника 2012 року (0,37). Позитивні зміни в динаміці зміни значення даного показника відбулися за рахунок росту мобільності активів підприємства та зростання частки оборотних активів.

Коефіцієнт оборотності власного капіталу демонструє ефективність управління власним капіталом підприємства та розраховується як співвідношення виручки (чистого доходу) до середньорічної суми власного капіталу [15]. Оборотність власного капіталу ПрАТ “Вінницький ОЖК” зростає, спостерігається позитивна тенденція, оскільки на кінець періоду дослідження було вироблено товарів і надано послуг на суму 1,36 грн на кожну гривню залучених коштів власників. Високі значення та динамічне підвищення даного показника свідчить про систематичну оптимізацію роботи підприємства у цій сфері.

Аналітична оцінка фінансового стану досліджуваного підприємства ПрАТ “Вінницький ОЖК” дозволяє зробити висновок про загальну задовільну тенденцію до покращення рівня його інвестиційної привабливості. Різне зниження показників рентабельності підприємства, яке відбулося в кризовому 2014 році, викликає певні занепокоєння, однак, зважаючи на загальнонаціональні економічні тенденції, вчасно прийняті та реалізовані управлінські рішення менеджменту підприємства дозволили спочатку стабілізувати ситуацію у 2015-2016 роках й зробити прогноз на її покращення вже за результатами 2017 року.

**Висновки.** Потенційний інвестор, як зовнішній, так і внутрішній, приймає рішення щодо доцільності участі в тому чи іншому інвестиційному проекті на основі попередньої оцінки стану інвестиційного клімату країни, рівня інвестиційної привабливості її регіонів, галузей та підприємств.

Основні методики оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємств своєю базовою складовою передбачають аналіз їхнього фінансового стану та включають: аналіз ліквідності, платоспроможності, ділової активності, рентабельності, оборотності активів, оборотних засобів та власного капіталу.

Інтерпретація та застосування результатів аналізу фінансового стану в оцінці потенційного об'єкту інвестування залежить від обраної інвестором, власником, менеджментом або іншими зацікавленими особами, методики оцінки. Традиційне використання стохастичних і детермінованих моделей аналізу показників фінансового стану підприємств за умови відсутності чи обмеженості доступу до повної та достовірної статистичної, фінансової та бухгалтерської інформації про потенційні об'єкти інвестування може бути ефективно доповнено завдяки використанню для оцінки економіко-математичних моделей, заснованих на теорії нечітких множин. Комбінація цих підходів дозволить побудувати найбільш адекватну модель оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємств та віднайти дієві практичні кроки для його підвищення.

### Список використаних джерел

1. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, затверджена Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству від 23.02.98 № 22 // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 1998. – № 7. – С. 5-16
2. Герасименко Ю.В. Сутність інвестиційного процесу як економічної категорії / Ю.В. Герасименко // Вісник аграрної науки Причорномор'я. – 2007. – Вип. 1. – С. 76-82.
3. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: [навч. посібник] / Т. В. Майорова. – К.: ЦУЛ, 2003. – 376 с.
4. Докієнко Л.М. Фінансовий інструментарій оцінювання інвестиційної привабливості підприємства / Л.М. Докієнко // Вісник НТУУ КПІ. – 2014. – С. 426-438.

5. Пилипенко О.І. Методика аналізу інвестиційної привабливості підприємства : макро- і мікроекономічний аспекти / О.І. Пилипенко // Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія Економічні науки. – 2009. – № 4 (50). – С. 120-127.

6. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент / И.А. Бланк. – К. : Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – 448 с.

7. Зянько В.В., Слободянюк О.Е. Чинники інвестиційної привабливості підприємств кондитерської галузі / В.В. Зянько, О.Е. Слободянюк // Економіка і суспільство. – Випуск № 8. – 2017. – С. 255-259.

8. Коюда В.О. Основи інвестиційного менеджменту / В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, О.П. Коюда. – К.: Кондор, 2008. – 322 с.

9. Чернецька О.В. Модельний інструментарій оцінки інвестиційної привабливості підприємства в рамках вартісно-орієнтованого управління / О.В. Чернецька // Бізнесінформ. – № 9. – 2016. – С. 92-99.

10. Тютюнник В. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://n-auditor.com.ua>.

11. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства затверджені наказом Міністерства економіки України № 14 від 19.01.2006 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://me.kmu.gov.ua>.

12. Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації затверджене наказом Міністерства фінансів України та Фонду державного майна України № 49/121 від 26.01.2001 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua>.

13. Методичні рекомендації з аналізу і оцінки фінансового стану підприємств затверджені розпорядженням Центральної спілки споживчих товариств України від 28.07.2006 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://uazakon.com>.

14. Мазур А.Г. Стратегічні напрями розвитку переробних підприємств АПК Вінницької області. / Мазур А.Г., Гонтарук Я.В. // Вісник ОНУ ім. І.І. Мечнікова. – 2015. – Т. 20. – Вип. 3. – С. 71-74.

15. Методика розрахунку показників фінансового стану [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.finalon.com>.

### Список використаних джерел у транслітерації / References

1. Metodyka intehralnoi otsinky investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstv ta orhanizatsii, zatverdzhena Nakazom Ahentstva z pytan zapobihannia bankrutstvu vid 23.02.98 № 22 // Derzhavnyi informatsiinyi biuleten pro pryvatzatsiiu. – 1998. – № 7. – Pp. 5-16.

2. Herasymenko Yu.V. Sutnist investytsiynoho protsesu yak ekonomichnoyi katehoriyi / Yu.V. Herasymenko // Visnyk ahrarnoyi nauky Prychornomorya. – 2007. – Vyp. 1. – Pp. 76-82.

3. Maiorova T.V. Investytsiina diialnist: [navch. posibnyk] / T.V. Maiorova. – K.: TsUL, 2003. – 376 p.

4. Dokiienko L.M. Finansovy instrumentarii otsiniuvannia investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstva / L.M. Dokiienko // Visnyk NTUU KPI. – 2014. – Pp. 426-438.

5. Pylypenko O.I. Metodyka analizu investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstva makro- i mikroekonomichnyi aspekty / O.I. Pylypenko // Visnyk Zhytomyrskoho derzhavnoho tekhnolohichnoho universytetu. Serii Ekonomichni nauky. – 2009. – № 4 (50). – Pp. 120-127.

6. Blank I.A. Investitsionnyi menedzhment / I.A. Blank. – K. : Elha-N, Nika-Tsentr, 2001. – 448 p.
7. Zianko V.V., Slobodianiuk O.E. Chynnyky investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstv kondyterskoi haluzi / V.V. Zianko, O.E. Slobodianiuk // Ekonomika i suspilstvo. – Vypusk № 8. – 2017. – Pp. 255-259.
8. Koiuda V.O. Osnovy investytsiinoho menedzhmentu / V.O. Koiuda, T.I. Lepeiko, O.P. Koiuda. – K.: Kondor, 2008. – 322 p.
9. Chernetska O.V. Modelnyi instrumentarii otsinky investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstva v ramkakh vartisno-oriietovanoho upravlinnia / O.V. Chernetska // Biznesinform. – № 9. – 2016. – Pp. 92-99.
10. Tiutiunyk V. Analiz investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstva [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : <http://n-auditor.com.ua>.
11. Metodychni rekomendatsii shchodo vyivlennia oznak neplatospromozhnosti pidpriemstva ta oznak dii z prykhovuvannia bankrutstva, fiktyvnoho bankrutstva chy dovedennia do bankrutstva zatverdzeni nakazom Ministerstva ekonomiky Ukrainy № 14 vid 19.01.2006 r. [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : <http://me.kmu.gov.ua>.
12. Polozhennia pro poriadok zdiisnennia analizu finansovoho stanu pidpriemstv, shcho pidlihaiut pryvatyzatsii zatverdzhene nakazom Ministerstva finansiv Ukrainy ta Fondu derzhavnoho maina Ukrainy № 49/121 vid 26.01.2001 r. [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : <http://zakon4.rada.gov.ua>.
13. Metodychni rekomendatsii z analizu i otsinky finansovoho stanu pidpriemstv zatverdzeni rozporiadzhenniam Tsentralnoi spilky spozhyvchykh tovarystv Ukrainy vid 28.07.2006 r. [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : <http://uazakon.com>.
14. Mazur A.H. Stratehichni napryamy rozvytku pererobnykh pidpriemstv APK Vinnytskoyi oblasti. / Mazur A.H., Hontaruk Ya.V. // Visnyk ONU im. I.I. Mechnikova. – 2015. – T. 20. – Vyp. 3. – Pp. 71-74.
15. Metodyka rozrakhunku pokaznykiv finansovoho stanu [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : <https://www.finalon.com>.

#### ANNOTATION

#### ANALYSIS OF THE FINANCIAL POSITION AS A KEY STAGE IN ASSESSING THE LEVEL OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE ENTERPRISE

*DOVHAN Yuriy,*  
*Lecturer of the Department of Marketing and Agribusiness,*  
*Vinnitsia National Agrarian University*  
*(Vinnitsia)*

*The essence and factors of investment attractiveness of the enterprise are considered. The relationship of improvement of the investment climate of the country and its regions, increase of investment attractiveness of the branches and separate business entities and the increase of volumes of investing enterprises is substantiated.*

*Principal techniques of assessing the level of investment attractiveness of enterprises are considered. It is found out that the vast majority of used assessment techniques are based on the analysis of the enterprise financial condition. The theoretical and methodological content and methodology of calculation of the main indicators of the financial condition, which are used to assess the level of investment attractiveness of enterprises, are determined. The paper examines the possibility of applying the results of analysis of the financial condition of enterprises to assess the level of their investment attractiveness as well as the impact of this assessment on the acceptance by potential investors of the decisions on the appropriateness of investment.*

*Analysis of the main indicators of financial condition of the oil and fat subcomplex of agroindustrial complex aimed at further evaluation of its investment attractiveness is carried out.*

**Keywords:** investments, investment attractiveness, techniques of assessing, analysis of the financial position, enterprise, oil and fat subcomplex of agroindustrial complex.

**Fig. 5. Lit. 15.**

**АННОТАЦИЯ  
АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КАК КЛЮЧЕВОЙ ЭТАП  
ОЦЕНКИ УРОВНЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ  
ПРЕДПРИЯТИЯ**

**ДОВГАНЬ Юрий Васильевич,  
ассистент кафедры маркетинга и аграрного бизнеса,  
Винницкий национальный аграрный университет  
(г. Винница)**

*Статья посвящена актуальным вопросам активизации инвестиционной деятельности в АПК. Рассмотрена сущность и факторы инвестиционной привлекательности предприятия. Обоснована связь между улучшением инвестиционного климата страны, её регионов, повышением инвестиционной привлекательности отраслей и отдельных субъектов хозяйствования с увеличением объёмов инвестирования предприятий.*

*Рассмотрены основные методики оценки уровня инвестиционной привлекательности предприятий. Выявлено, что преобладающее большинство используемых методик оценки основываются на анализе финансового состояния предприятий. Установлены теоретико-методологический смысл и методики расчёта основных показателей финансового состояния, которые используются для оценки уровня инвестиционной привлекательности предприятий. Изучено возможности применения результатов анализа финансового состояния предприятий для оценки уровня их инвестиционной привлекательности, а также влияния данной оценки на принятие потенциальными инвесторами решений, касающихся целесообразности вложения инвестиций.*

*Проведен анализ финансового состояния предприятия масло-жирового подкомплекса АПК с целью осуществления последующей оценки уровня его инвестиционной привлекательности.*

**Ключевые слова:** инвестиции, инвестиционная привлекательность, методики оценки, анализ финансового состояния, предприятие, масло-жировой подкомплекс АПК.

**Рис. 5. Лит. 15.**

**Інформація про автора**

**ДОВГАНЬ Юрій Васильович** – асистент кафедри маркетингу та аграрного бізнесу, Вінницький національний аграрний університет (21008, м. Вінниця, вул. Сонячна, 3, e-mail: yudovhan@gmail.com).

**DOVHAN Yuriy** – Lecturer of the Department of Marketing and Agribusiness, Vinnytsia National Agrarian University (21008, Vinnytsia, 3, Soniachna Str., e-mail: yudovhan@gmail.com).

**ДОВГАНЬ Юрий Васильевич** – ассистент кафедры маркетинга и аграрного бизнеса, Винницкий национальный аграрный университет (21008, г. Винница, ул. Солнечная, 3, e-mail: yudovhan@gmail.com).

