

---

# ІННОВАЦІЙНІ ІМПЕРАТИВИ ТА ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ

---

УДК 005.93:658.152

*Ірина Володимирівна Кубарева\**

## МЕТОДИЧНІ ТА ПРИКЛАДНІ АСПЕКТИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

**Анотація.** З метою ефективного управління інвестиційною привабливістю підприємства автором розроблено підхід до оцінки її рівня, який передбачає аналіз інвестиційної привабливості за напрямками її забезпечення, а також відносно потенційних конкурентів за інвестиції. Це дозволяє оцінити конкурентоспроможність підприємства на ринку капіталів та сформувані управлінські рішення щодо її підвищення. Апробація зазначеного підходу на прикладі українських фармацевтичних підприємств показала його дієвість у контексті управління інвестиційною привабливістю підприємства.

**Ключові слова:** інвестиційна привабливість підприємства, оцінка інвестиційної привабливості підприємства, управління інвестиційною привабливістю підприємства.

**Вступ.** Інвестиційна привабливість підприємства (ІПП) забезпечується на всіх етапах інвестиційного процесу і потребує системного підходу до управління нею, а однією із складових управління є оцінювання рівня ІПП з метою визначення перспективних напрямів його підвищення.

Аналіз теоретичних підходів до оцінювання ІПП показав, що автори оцінюють рівень ІПП на основі інтегральної оцінки фінансово-господарської діяльності підприємства та із урахуванням чинників мезорівня; використовують у якості критеріїв показники ефективності інвестиційних проектів, методи оцінки вартості [1—8]. У той же час потребує подальших досліджень питання формування методичного підходу та системи показників у контексті можливості управління в компаніях процесом забезпечення власної інвестиційної привабливості.

**Постановка задачі.** Враховуючи наявність невирішених наукових і прикладних питань у напрямках забезпечення ІПП на основі результатів діагностики її рівня, вважаємо за доцільне розробити методичні підходи до оцінювання ІПП у межах управлінського механізму забезпечення інвестиційної привабливості підприємства, що передбачає оцінку рівня ІПП та аналіз її результатів, визначення напрямів підвищення ІПП і розробку відповідних управлінських рішень і заходів, а також прикладних положень їх реалізації на підприємстві (на прикладі фармацевтичних підприємств України).

**Результати.** Розуміння сутності та змістовного наповнення поняття інвестиційної привабливості підприємства дає можливість визначити її основні параметри та сформувані систему показників оцінювання.

Сутність поняття «інвестиційна привабливість підприємства», розглядається нами через *ринкові аспекти її прояву* (позиціонування компанії-здобувача інвестицій відносно інших конкурентів за інвестиційні ресурси на ринку капіталів) та *управлінські важелі забезпечення* (формування відносин із ринком капіталів, обґрунтування інвестиційних рішень і реалізацію інвестиційних проектів) і визнача-

---

\* *Ірина Володимирівна Кубарева* – ст. викл. кафедри стратегії підприємств, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», [irinav.kubareva@gmail.com](mailto:irinav.kubareva@gmail.com)

ється як сукупність характеристик підприємства, що забезпечує йому певний рівень конкурентоспроможності на ринку капіталів, дозволяє привертати увагу інвесторів, успішно залучати та освоювати інвестиції.

Питання визначення ключових параметрів ІПП, важливих для інвесторів, можливо вирішити через співставлення потреб залучення інвестицій і цілей інвесторів відповідно до стадії життєвого циклу підприємства [4]. Аналіз ідентифікованих параметрів дозволив виокремити такі напрями забезпечення інвестиційної привабливості на підприємстві: фінансовий, управлінський, ринковий і ресурсний, що покладено в основу системи показників оцінки ІПП (рис. 1).



Рис. 1. Система показників оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємства

Із даних рис. 1 видно, що система показників оцінки ІПП представлена інтегральним показником ІПП, що є сумою інтегральних показників напрямів забезпечення ІПП: «Фінансовий стан», «Якість управління», «Ринкові перспективи» та «Ресурсний потенціал», які у свою чергу визначаються відповідними груповими та одиничними показниками.

При оцінюванні ІПП вважаємо необхідним дотримуватися таких принципів: використання інтегрального показника як сукупності показників розвитку фінансового, управлінського, ринкового та ресурсного напрямів забезпечення ІПП; врахування стадії життєвого циклу підприємства через формування окремих оцінок по групі підприємств у розрізі стадій життєвого циклу підприємства; оцінювання рівня розвитку кожного показника на основі його еталонного значення — найкращого рівня даного показника у цільовій групі підприємств (певної фази життєвого циклу, на локальному ринку або за його межами); залучення кількох груп експертів при визначенні ваги та оцінюванні рівня показників ІПП (фахівців у сфері діяльності підприємств даної галузі, споживачів продукції підприємств даної галузі та інвесторів або інших представників ринків капіталу що здійснюють свою діяльність у сфері послуг фінансування).

Методичний інструментарій оцінки рівня ІПП наведено нижче.

1. Сума інтегральних показників по кожному з чотирьох напрямів забезпечення ІПП представляє собою інтегральний показник інвестиційної привабливості підприємства  $\Pi_{\text{ІПП}}$  :

$$\Pi_{\text{ІПП}} = \sum_{i=1}^4 \Pi_{\text{ІНЗ}i} , \quad (1)$$

де  $\Pi_{\text{ІНЗ}i}$  —  $i$ -тий інтегральний показник напрямку забезпечення ІПП;

$i$  — кількість показників напрямів забезпечення ІПП.

2. Інтегральний показник за кожним напрямом забезпечення інвестиційної привабливості ( $\Pi_{\text{ІНЗ}}$ ) є сумою оцінок його групових показників :

$$\Pi_{\text{ІНЗ}} = \sum_{j=1}^3 \Pi\Gamma_{\text{ІНЗ}ji} , \quad (2)$$

де  $\Pi\Gamma_{\text{ІНЗ}ji}$  —  $j$ -тий груповий показник оцінювання  $i$ -того інтегрального показника напрямку забезпечення ІПП ( $\Pi_{\text{ФІН}}$  — Фінансовий стан,  $\Pi_{\text{УПР}}$  — Якість управління,  $\Pi_{\text{РИН}}$  — Ринкові перспективи,  $\Pi_{\text{РЕС}}$  — Ресурсний потенціал);

$j$  — індекс/номер індикатору оцінювання інтегрального показника напрямку забезпечення ІПП;

$i$  — індекс/номер інтегрального показника напрямку забезпечення ІПП.

3. Кожний груповий показник оцінювання інтегрального показника напрямку забезпечення ІПП ( $\Pi\Gamma_{\text{ІНЗ}}$ ) є сумою зважених оцінок його одиничних показників (з урахуванням ваги групового показника, отриманої експертним шляхом):

$$\Pi\Gamma_{\text{ІНЗ}} = \text{В}\Pi\Gamma_{\text{ІНЗ}ji} \cdot \sum_{k=1}^n \text{П}\text{О}_{\text{ІНЗ}kji} , \quad (3)$$

де  $\text{В}\Pi\Gamma_{\text{ІНЗ}ji}$  — ваговий коефіцієнт  $j$ -того групового показника  $i$ -того інтегрального показника напрямку забезпечення ІПП, отриманий експертним шляхом;

$ПО_{нз\ kji}$  — оцінка значення  $k$ -того одиничного показника для кожного  $j$ -того групового показника  $i$ -того інтегрального показника напряму забезпечення ІПП;

$k$  — індекс/номер одиничного показника оцінювання ІПП.

4. Вхідною інформацією для розрахунку інтегрального показника ІПП є значення одиничних показників оцінки ІПП, які представлені кількісними та якісними показниками, зваженими відносно еталонного (найкращого) значення у цільовій групі підприємств. Відповідно оцінка одиничних показників здійснюється за формулою:

$$ПО_{нз} = \frac{ЗПО_{нз\ kji}}{ЕЗПО_{нз\ kji}}, \quad (4)$$

де  $ЗПО_{нз\ kji}$  — значення  $k$ -тої оцінки одиничного показника  $j$ -того групового показника  $i$ -того інтегрального показника напряму забезпечення ІПП;

$ЕЗПО_{нз\ kji}$  — еталонне значення  $k$ -тої оцінки одиничного показника  $j$ -того групового показника  $i$ -того інтегрального показника напряму забезпечення ІПП у цільовій групі підприємств певної стадії життєвого циклу.

Проведення оцінки ІПП має таку *послідовність*: визначення експертами переліку та ваги показників оцінки ІПП для підприємств у розрізі стадій життєвого циклу; позиціонування досліджуваних підприємств з точки зору їх стадій життєвого циклу; визначення рівня одиничних показників кожного підприємства відносно еталонних значень; оцінка ІПП кожного підприємства за запропонованими одиничними, груповими та інтегральними показниками з урахуванням їх вагомості; аналіз отриманих результатів. На основі проведених оцінок інвестиційної привабливості підприємств аналізуються відхилення показників і розробляються заходи щодо їх покращення.

Розроблений методичний підхід апробовано на прикладні фармацевтичних підприємств України. Для оцінки вагомості та рівня показників було залучено групи експертів, серед яких інвестори та фахівці у сфері фінансування, експерти у сфері фармацевтики, споживачі фармацевтичної продукції. Узагальнення їх оцінок дало змогу визначити наступні коефіцієнти вагомості складових інтегрального показника ІПП:

— для стадії «Започаткування-Становлення»:

$$П_{ІПП} = 0,225 П_{Фін} + 0,300 П_{УІР} + 0,300 П_{РІН} + 0,180 П_{РЕС};$$

— для стадії «Розвиток-Розширення»:

$$П_{ІПП} = 0,255 П_{Фін} + 0,263 П_{УІР} + 0,270 П_{РІН} + 0,220 П_{РЕС};$$

— для стадії «Зрілість-Генерування вартості»:

$$П_{ІПП} = 0,311 П_{Фін} + 0,257 П_{УІР} + 0,216 П_{РІН} + 0,216 П_{РЕС};$$

— для стадії «Уповільнення-Реструктуризація»:

$$П_{ІПП} = 0,247 П_{Фін} + 0,270 П_{УІР} + 0,275 П_{РІН} + 0,208 П_{РЕС}.$$

Отримані значення вагових коефіцієнтів показують, що показники ІПП мають дещо різне домінування залежно від стадії життєвого циклу підприємства: для стадії «Започаткування-Становлення» найважливішими є показники якості управління та ринкових перспектив; для стадії «Розвиток-Розширення» найбільший вплив на прийняття рішення мають ринкові перспективи, у той же час велике зна-

чення мають фінансовий стан та якість управління; для стадії «Зрілість-Генерування вартості» найважливішим є фінансовий стан, для стадії «Уповільнення-Реструктуризація» переваги при оцінюванні мають ринковий та управлінський показники.

На основі викладених методичних підходів проведемо оцінку інвестиційної привабливості фармвиробників України. Діагностика основних тенденцій розвитку фармацевтичної галузі України у 2012 р. показала наявність передумов, що зумовлюють її інвестиційну привабливість:

— високі темпи зростання українського фармацевтичного ринку (в середньому за 2008—2012 рр. +20 % у грошовому еквіваленті): сприяють розширенню продуктового портфелю та збільшенню обсягів реалізації, що є привабливими з точки зору ринкових перспектив для інвесторів;

— широта асортименту продукції вітчизняних фармацевтичних компаній (продуктовий портфель від 30 до 270 найменувань): дозволяє задовольнити потреби інвесторів-поглиначів, які одним із основних індикаторів прийняття рішення про придбання фармацевтичного бізнесу вважають відповідність продуктового портфелю;

— незначна частка ринку кожного вітчизняного виробника (найбільші належать лідерам ринку ПАТ «Фармак» (16 % у грошовому еквіваленті) і ПАТ «Дарниця» (18 % у натуральному виразі), частки решти виробників, що входять до топ-20 складають від 2 % до 10 %) і низький рівень концентрації (75 % ринку належить 50-ти компаніям) — обумовлюють наявність конкуренції та відкривають можливості для розвитку та збільшення частки ринку для кожної окремої фармацевтичної компанії України;

— інтеграція вітчизняного фармацевтичного ринку в міжнародні процеси у фармацевтиці (запровадження стандартів ЄС, вступ у 2011 р. до системи «PIC/S» (міжнародної системи співробітництва фармацевтичних інспекцій) тощо) — сприяють підвищенню рівня конкурентоспроможності вітчизняних фармвиробників;

— низький рівень споживання фармацевтичної продукції на душу населення (63 дол. США, що у середньому в 5 разів нижче Європейського), а також незначний обсяг фармацевтичного ринку порівняно із чисельністю населення України — відкриває перспективи для подальшого зростання ринку та для збільшення обсягів споживання фармацевтичної продукції;

— приналежність українського фармацевтичного ринку до країн, що розвиваються, та, як наслідок, переважання на ньому генеричних і традиційних препаратів (37 % і 44 % відповідно) — є перспективним для глобальних компаній-виробників оригінальних препаратів у частині укрупнення власного бізнесу через продуктову експансію, диверсифікації діяльності та розширення ринків збуту через угоди злиття-поглинання;

— існуючий потенціал щодо проведення досліджень і розробок (науковий потенціал спеціалізованих інститутів і науково-дослідних центрів) — є підґрунтям для розвитку сегменту оригінальних лікарських засобів і створення генеричних препаратів за умови належного фінансування.

Наведені передумови інвестиційної привабливості вітчизняного фармацевтичного ринку надають виробникам перспективи залучення інвестицій за умови забезпечення інвестиційної привабливості на мікрорівні.

Позиціонування відповідно до стадії життєвого циклу 18-ти підприємств фармацевтичної галузі України, що у сукупності представляють біля 70 % ринку у натуральному виразі, за основними критеріями (цілі діяльності, ринкова стратегія,

фокус стратегічного управління, цілі залучення інвестицій) та за допоміжними критеріями (ринкові позиції, розмір і динаміка вартості чистих активів, величини доходу та чистого прибутку, вартості основних засобів, чисельність працюючих і ширина продуктового портфелю) дозволило визначити, що на стадії «Започаткування-Становлення» знаходяться ТОВ «Фармастарт», ТОВ «Валартін Фарма»; до стадії «Ровиток-Розширення» ПАТ «Київський вітамінний завод», ПрАТ «Фармацевтична фабрика «Віола», ПАТ «Фітофарм Артемів», ПАТ «Стома», ПАТ «Фармстандарт-Біолік», ПАТ «Баофарма», ПАТ «Лекхім»; до стадії «Зрілість-Генерування вартості» віднесені лідери ринку ПАТ «Фармак», ПрАТ «Дарниця», Корпорація «Артеріум», ПАТ «Борщагівський ХФЗ»; до стадії «Уповільнення-Реструктуризація» увійшли підприємства ПАТ «Ліктрави», ПАТ «Монфарм», ПАТ «Луганський ХФЗ», ПАТ «Вітаміни», ПАТ «ХФЗ «Червона зірка», ПАТ «Лубнифарм».

У табл. 1 представлено результати оцінки за інтегральними показниками чотирьох напрямів забезпечення ІПП і загальні оцінки ІПП цільової групи підприємств. Аналогічно були оцінені підприємства інших стадій розвитку, загальні оцінки інвестиційної привабливості досліджуваних підприємств наведено в табл. 1.

Таблиця 1

**ЗНАЧЕННЯ ЗВАЖЕНИХ ОЦІНОК ІНТЕГРАЛЬНИХ ПОКАЗНИКІВ ІПП  
ФАРМАЦЕВТИЧНИХ ПІДПРИЄМСТВ СТАДІЇ «УПОВІЛЬНЕННЯ-РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ»**

Показник ІПП Об'єкт оцінювання (підприємство)	Показник «Фінансовий стан»		Показник «Якість управління»		Показник «Ринкові перспективи»		Показник «Ресурсний потенціал»		Інтегральний показник ІПП	
	зважена оцінка	% від еталону	зважена оцінка	% від еталону	зважена оцінка	% від еталону	зважена оцінка	% від еталону	зважена оцінка	% від еталону
Еталон	1,184	—	0,978	—	1,350	—	1,011	—	4,523	—
ПАТ «Луганський ХФЗ»	0,509	43,0 %	0,378	38,6 %	1,071	79,4 %	0,575	56,8 %	2,533	56,0 %
ПАТ «Ліктрави»	0,760	64,2 %	0,519	53,0 %	1,202	89,0 %	0,476	47,0 %	2,957	65,4 %
ПАТ «Лубнифарм»	0,423	35,8 %	0,353	36,1 %	1,025	76,0 %	0,511	50,6 %	2,313	51,1 %
ПАТ «ХФЗ «Червона зірка»	0,162	13,7 %	0,368	37,6 %	1,074	79,6 %	0,268	26,5 %	1,872	42,1 %
ПАТ «Вітаміни»	0,385	32,5 %	0,360	36,8 %	1,166	86,3 %	0,402	39,8 %	2,313	51,2 %
ПАТ «Монфарм»	0,669	56,5 %	0,390	39,9 %	1,019	75,5 %	0,581	57,5 %	2,660	58,8 %

Дана методика оцінки завдяки деталізації показників дозволяє визначити зони забезпечення ІПП, що потребують поліпшення, а також через оцінку відносно еталону показує загальний рівень ІПП порівняно із іншими компаніями (табл. 1 і 2).

Таблиця 2

## АБСОЛЮТНІ ТА ВІДНОСНІ ЗНАЧЕННЯ ІНТЕГРАЛЬНИХ ПОКАЗНИКІВ ІПП ДОСЛІДЖЕНИХ ФАРМАЦЕВТИЧНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Об'єкт оцінювання (підприємство)	Значення інтегрального показника ІПП	% від еталонного значення
Стадія «Розвиток-Розширення»		
Еталон	4,720	—
ПАТ «Київський вітамінний завод»	2,551	54,05
ПрАТ «Фарм. фабрика «Віола»	2,095	44,39
ПАТ «Лекхім»	2,730	57,84
ПАТ «Біофарма»	2,885	61,12
ПАТ «Фармстандарт-Біолік»	2,854	60,46
ПАТ «Стома»	2,788	59,06
ПАТ «Фітофарм Артемов»	2,603	55,15
Стадія «Зрілість-Генерування вартості»		
Еталон	4,825	—
ПАТ «Фармак»	3,828	81,09
ПАТ «Фармацевтична фірма Дарниця»	3,382	71,65
Корпорація «Артеріум» «Галичфарм»	3,009	63,75
Корпорація «Артеріум» «Київмедпрепарат»	3,038	64,36
ПАТ НВЦ «Борщагівський ХФЗ»	3,241	68,65
Стадія «Уповільнення-Реструктуризація»		
Еталон	4,523	—
ПАТ «Луганський ХФЗ»	2,533	53,66
ПАТ «Ліктрави»	2,957	62,64
ПАТ «Лубнифарм»	2,313	49,01
ПАТ «ХФЗ «Червона зірка»	1,872	39,65
ПАТ «Вітаміни»	2,313	49,01
ПАТ «Монфарм»	2,660	56,35

Отже, результати оцінок у розрізі напрямів забезпечення ІПП є основою для планування подальших дій підприємства з підвищення рівня інвестиційної привабливості. Наприклад, є потреба підвищення рівня ІПП для ПАТ «ХФЗ «Червона зірка». Відповідно до даних річного звіту підприємство потребує будівництва та реконструкції виробничих цехів відповідно до вимог GMP, що вимагає значних інвестицій. Дані розрахунків рівня ІПП (табл. 1) показують, що компанія має прийнятні значення розвитку ринкового показника і таким чином може бути привабливою для інвестування у разі покращення інших трьох показників. З цією метою було проведено аналіз причин низьких значень показників і визначено основні напрями підвищення їх рівня: показник «Якість управління» — запровадження стандартів корпоративного та проектного управління, коригування стратегії розвитку підприємства, розвиток ділової репутації, вдосконалення дивідендної полі-

тики; показник «Фінансовий стан» — пошук шляхів і резервів зменшення/ре-структуризації кредиторської заборгованості, випуск облігацій або емісія акцій для реалізації проекту переходу на стандарти GMP; показник «Ресурсний потенціал» — подальший розвиток НДР, пошук можливостей співпраці на засадах партнерства із науково-дослідними установами у форматі кластеру, запровадження заходів мотивації персоналу, продаж акцій менеджерам, продаж непрофільних активів; показник «Ринкові перспективи» — коригування продуктового портфелю відповідно стратегії розвитку, проведення рекламних кампаній стосовно зміни ринкової стратегії підприємства та формування нового уявлення споживача про бренд.

Виходячи із пріоритетності заходів по підвищенню ІПП і визначених ресурсних можливостей підприємства першочерговим є покращення показника «Якість управління», який закладає основи для реалізації заходів у напрямках покращення решти показників. Аналіз рівня ІПП після запровадження запропонованих ПАТ «ХФЗ «Червона зірка» заходів показує їх ефективність. Зокрема, значення показника «Якість управління» збільшилось на 120 % (з 0,368 або 37,6 % від еталону до 0,810 або 82,8 % від еталону), а значення інтегрального показника ІПП — на 23 % (з 1,872 або 41,4 % від еталону до 2,314 або 51,2 % від еталону).

Здійснення заходів із підвищення рівня інвестиційної привабливості для ПАТ «ХФЗ «Червона зірка» пропонується у межах концепції механізму забезпечення інвестиційної привабливості підприємства [5] із відповідним методичним забезпеченням (переліком, змістом заходів та їх послідовністю) та організаційною підтримкою (матрицею функціональних зв'язків процесу забезпечення інвестиційної привабливості підприємства).

Вважаємо, що запровадження запропонованих заходів для ПАТ «ХФЗ «Червона зірка» у поєднанні із відповідними методичним забезпеченням та організаційною підтримкою дозволить підприємству підвищити рівень ІПП і відкріє можливості до залучення необхідних інвестицій.

**Висновки.** Вирішення завдань оцінювання інвестиційної привабливості підприємства з метою залучення інвестицій полягає не лише в оцінці рівня показників, а й у визначенні напрямів забезпечення ІПП. З цією метою розроблено підхід до оцінки, який дозволяє діагностувати рівень інвестиційної привабливості відносно інших підприємств, а також ступінь її розвитку за окремими напрямками формування. Апробація зазначеного підходу на прикладі фармацевтичних підприємств показала його дієвість та ефективність з точки зору управління ІПП. Перспективами подальших наукових досліджень є розробка методичного забезпечення та організаційної підтримки реалізації заходів щодо покращення рівня ІПП.

### **Література**

1. Герасимова С. В. Управління інвестиційною діяльністю акціонерних товариств. — К.: Знання, 2006. — 407 с.
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов / Пер. с англ. — 6-е изд. — М.: Альпина Паблишерз, 2010. — 1324 с.
3. Крылов Э. Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия / Крылов Э. Н., Власова В. М., Егорова М. Г. — М.: Финансы и статистика, 2003. — 192 с.
4. Кубарева І.В. Концептуальні засади забезпечення інвестиційної привабливості підприємства / Кубарева І.В., Батенко Л.П. // Економічний аналіз: зб. наук. пр. / відп. ред. С.І. Шкарабан. — Тернопіль: ВПЦ ТНЕУ «Економічна думка», 2012. — Вип. 10, Ч.2. — 426 с. — С. 405—409.



5. Кубарева І. В. Механізм забезпечення інвестиційної привабливості підприємства: сутність, особливості формування та засади функціонування // Бізнес Інформ. — Харків : Видавничий дім «Інжек», 2014. — №7. — 438 с. — С. 82—88.
6. Савчук В. П. Стратегія + Фінанси : уроки прийняття бізнес-решень для керівників. — К. : Companion Group, 2009. — 352 с.
7. Харрисон Марк. Искусный инвестор [Текст] : Управляйте своими инвестициями профессионально / Марк Харрисон ; [пер. с англ. Е. Пестеревой]. — М. : ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005. — 272 с.
8. Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции / Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 2009. — 1028 с.

### References

1. Gerasimova S. V. Upravlinnja investicijnoju dijaj'nistju akcionernih tovaristv. — K. : Znannja, 2006.
2. Damodaran A., «Investicionnaja ocenka: Instrumenty i metody ocenki ljubyh aktivov». Per. s angl. — 6-e izd. — M. : Al'pina Pabliherz, 2010.
3. Krylov Je. N. Analiz finansovogo sostojanija i investicionnoj privlekatel'nosti predprijatija / Krylov Je. N., Vlasova V. M., Egorova M. G. — M. : Finansy i statistika, 2003.
4. Kubareva I.V. Konceptual'ni zasadi zabezpečennja investicijnoї privablivosti pidpriemstva / Kubareva I.V., Batenko L.P. // Ekonomichnij analiz: zb. nauk. pr. / vidp. red. S.I. Shkaraban. — Ternopil': VPC TNEU «Ekonomichna dumka», 2012. — Vip. 10, Ch.2.
5. Kubareva I. V. Mehanizm zabezpečennja investicijnoї privablivosti pidpriemstva: sutnist', osoblivosti formuvannja ta zasadi funkcionuvannja // Biznes Inform. — Harkiv : Vidavnichij dim «Inzhjek», 2014. — №7.
6. Savchuk V. P. Strategija + Finansy : уроки принятія бізнес-решеній дліа керівників. — К. : Companion Group, 2009. — 352 с.
7. Harrison, Mark. Iskusnyj investor [Tekst] : Upravljajte svoimi investicijami professional'no / Mark Harrison ; [per. s angl. E. Pesterevoj]. — M. : ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005. — 272 с.
8. Sharp U., Aleksander G., Bejli Dzh. «Investicii». Per. s angl. -M.: INFRA-M, 2009. — 1028 s.

## МЕТОДИЧЕСКИЕ И ПРИКЛАДНЫЕ АСПЕКТЫ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

**И.В.Кубарева**, ст. преп. кафедры стратегии предприятий ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана»

**Аннотация.** С целью эффективного управления инвестиционной привлекательностью предприятия автором разработан подход к оценке ее уровня, который предусматривает анализ инвестиционной привлекательности по направлениям ее обеспечения, а также относительно потенциальных конкурентов за инвестиции. Это позволяет оценить конкурентоспособность предприятия на рынке капиталов и сформировать управленческие решения по ее повышению. Апробация данного подхода на примере украинских фармацевтических предприятий показала его действенность в контексте управления инвестиционной привлекательностью предприятия.

**Ключевые слова:** инвестиционная привлекательность предприятия, оценка инвестиционной привлекательности предприятия, управление инвестиционной привлекательностью предприятия

**METHODICAL AND APPLIED ASPECTS OF APPRAISAL OF THE COMPANY'S INVESTMENT ATTRACTIVENESS**

**I. Kubareva**, senior lecturer,  
SHEI «Kyiv National Economic  
University named after Vadym  
Hetman»

**Abstract.** In the frames of the providing of company's investment attractiveness the system of its main indicators was determined and methodical approach to its appraisal was developed. In the scope of presented assessment approach the concept of term «investment attractiveness» was defined through market aspects of its appearance and managerial leverages of its formation; ways of the investment attractiveness were distinguished and based on them the system of its key indicators was justified. Main principles of the assessment of investment attractiveness of the company were formulated as follows: using of integrated indicator which is a set of indicators as «financial position», «quality of management», «market perspectives» and «resource capability»; considering phases of the company's life cycle; assessment on the base of benchmark level of each indicator; involvement several groups of experts in the evaluation process. The process of appraisal is provided by coherent interaction of its stages which is described. Based on presented methodical approaches Ukrainian pharmaceutical enterprises were analyzed as objects of investment. For this reason following investigations were conducted: the preconditions for attracting investment in the pharmaceutical sector of Ukraine were recognized, the number of 18 enterprises with 75 % market share was grouped according to the stages of its life cycle, level of their investment attractiveness was estimated. As a result, managerial leverages and main steps for improvement of investment attractiveness were developed, methodical and organizational support was proposed.

**Keywords:** investment attractiveness of the company, appraisal and management of investment attractiveness of the company

*Стаття надійшла до редакції 04.10.2014*

УДК 65.011.8

**Олександр Володимирович Кукоба \***

**СУЧАСНІ НОВАЦІЇ В ТЕОРІЇ МЕНЕДЖМЕНТУ  
РЕОРГАНІЗАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ НА ПІДПРИЄМСТВАХ**

**Анотація.** У статті наведено опис логіки визначення поля дослідження стосовно теоретичних основ здійснення процесів реорганізації підприємств. Наведені результати етимологічного аналізу базових понять, що використовуються для опису і встановлення параметрів реорганізаційних процедур на підприємствах. Доведено різноспрямованість і схожість реорганізаційних процесів на різних організаційних рівнях суб'єкта підприємницької діяльності — підприємство, структурний підрозділ, робоче місце, бізнес-процес. Запропоновано нову класифікацію реорганізаційних змін і процесів, узагальнену послідовність етапів робіт при реорганізації на різних рівнях підприємства. Надано опис методів формування системи управління реорганізаційними процесами на підприємстві, а також матричну сукупність базових функцій управління цієї системи.

**Ключові слова:** організація, реорганізація, реструктуризація, реінжиніринг, реформування, підприємство

\* Олександр Володимирович Кукоба – аспірант кафедри економіки підприємств, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», [saskuk@ukr.net](mailto:saskuk@ukr.net)