

*О. В. Товстенюк*

## **Діагностика інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств за критерієм капіталізації їх вартості**

*У статті розглянуто підходи до оцінювання вартості капіталу підприємства, обґрунтовано роль капіталізації вартості машинобудівних підприємств у підвищенні їхньої інвестиційної привабливості. Сформовано систему індикаторів для оцінювання інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств за критерієм капіталізації їх вартості.*

**Ключові слова:** *діагностика, інвестиційна привабливість, машинобудівне підприємство, капітал, капіталізація вартості.*

Традиційно машинобудівні підприємства належать до капіталомістких виробництв, володіючи значними виробничими потужностями, земельними ділянками, нерухомістю тощо, що обумовлено специфікою технологічних процесів, поєднанням різновекторного обладнання та устаткування, складністю технологічного циклу. Незважаючи на таку потужну конкурентну перевагу, в умовах становлення незалежної України спостерігалися масові банкрутства машинобудівних підприємств (у т. ч. фіктивні банкрутства, свідоме доведення підприємств до банкрутства) та активний розпродаж їхніх земельно-майнових комплексів за неадекватними вартісними параметрами. Такий спекулятивний інтерес до земельно-майнових комплексів машинобудівних підприємств із боку представників промислово-фінансових груп зумовив виникнення нової категорії спекулятивного інвестора, який намагається отримати реальний контроль над діяльністю підприємства не з метою забезпечення його розвитку, а задля подальшого розпорядження його майном (продаж, оренда тощо). Вищеохарактеризовані процеси спотворили в національних умовах розуміння капіталу в межах ідентифікування інвестиційної привабливості підприємств та знівеливали його роль у залученні реального прямого інвестора, націленого на розвиток підприємств сфери машинобудування. Зважаючи на це, виникає необхідність у формуванні методичних рекомендацій щодо діагностики

інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств за критерієм капіталізації їхньої вартості.

При аналізуванні літературних джерел за проблемою діагностування інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств із урахуванням капіталізації їхньої вартості доцільно зосередитися на розумінні трьох ключових категорій: капітал, вартість та діагностика.

Традиційно науковці розглядають капітал підприємства як один із ключових параметрів ефективності його функціонування. Як зазначає професор І.Й. Яремко, зростання ролі показників капіталу насамперед обґрунтовується активізуванням у світовій економіці процесів злиття, поглинання, придбання, інвестиційного втручання, поділу тощо. При цьому, на думку науковця, базою вартісного оцінювання капіталу підприємства повинна виступати вартість його реальних активів, а не ідеалізованих [1, с. 3-4].

М.Г. Чумаченко, Р.О. Костирко, Н.В. Тертична, В.О. Шевчук наголошують, що оцінювання вартості капіталу підприємства не може відбуватись автономно, воно повинно підпорядковуватися конкретним цілям, стандартам, нормативно-правовій базі, періоду. Науковці розглядають переваги та недоліки трьох класичних підходів до оцінювання вартості підприємства (майнового, доходного та порівняльного), на підставі чого роблять висновки, що в умовах трансформаційної економіки найбільш реалістичнішим є майновий підхід, за умови врахування таких чинників, як ризики, інфляція, зміна потенціалу фінансово-економічної стійкості підприємства. Варто зауважити, що майновий підхід ще називають витратним і він ґрунтується на принципі заміщення, відповідно до якого для потенційного інвестора ціна підприємства повинна бути меншою від вартості аналогічного об'єкта з еквівалентною корисністю [2, с. 57-61].

Відповідно до “Міжнародних стандартів оцінки” вартість діючого підприємства розглядається як вартість цілісного майнового комплексу, обумовлена результатами функціонуючого виробництва. При цьому оцінювання вартості окремих об'єктів рекомендується здійснювати на засадах врахування їхніх внесків у діяльність діючого підприємства [3]. Згідно з Національним стандартом №1 “Загальні принципи оцінки майнових прав” об'єктами оцінки є майно і майнові права, котрі можуть фігурувати в матеріальній та нематеріальній формах, зокрема й у формі цілісного майнового комплексу [4].

У науковій літературі розглядають різноманітні категорії вартості, а саме: ринкову вартість як вартість відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна за угодою між покупцем і продавцем, яка була укладена без примусу та після проведення відповідних маркетингових досліджень; вартість заміщення як визначену на дату оцінки вартість витрат на придбання (створення) у сучасних умовах нового об'єкта, рівнозамінного до об'єкта оцінки; вартість відтворення як визначену на дату оцінки поточну вартість витрат на створення (придбання) у сучасних умовах нового об'єкта, ідентичного об'єкту оцінки; вартість ліквідації як вартість, яку очікується отримати за об'єкт оцінки, що вичерпав корисність відповідно до своїх первісних функцій; інвестиційну вартість як вартість, визначену з урахуванням конкретних умов, вимог та цілей інвестування потенційних інвесторів; спеціальну вартість як суму ринкової вартості та надбавки до неї, яка формується за наявності особливого зацікавлення потенційного покупця; справедливу вартість як суму, за яку актив може бути обмінений або яким можуть бути погашені зобов'язання в комерційній справі між обізнаними та зацікавленими особами тощо; балансову вартість підприємства як вартість його активів на конкретну дату [5, с. 50-56].

Варто зауважити, що при діагностиці інвестиційної привабливості підприємства у теорії та практиці обов'язково оцінюється капітал підприємства. Практично усі методи діагностики інвестиційної привабливості ґрунтуються на оцінюванні фінансово-економічного стану та фінансової стійкості підприємства, які містять індикатори структури капіталу (активів та пасивів) підприємства. Окремі автори наголошують на цінності земельно-майнових комплексів для інвестора. Так, О.Г. Мельник у межах діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств виокремлює технологічно-майнову привабливість, яка відображається наявністю та масштабами у власності підприємства земельно-майнових комплексів, будівель, споруд, обладнання, устаткування, технологій тощо [6].

У контексті вищезазначених положень слід наголосити, що для потенційного чи реального інвестора найбільш важливою категорією є капіталізація вартості підприємства, яка у літературі [1; 5-7] розглядається у таких трактуваннях: як співвідношення ринкової та балансової вартості підприємства; як перетворення в грошовий

капітал уже придбаної власності, яка приносить дохід; як нарощення активів підприємства.

Узагальнюючи погляди науковців, слід констатувати, що капітал є виключно важливою та необхідною категорією у контексті діагностики інвестиційної привабливості підприємства, але при цьому потребують конкретизації параметри капіталізації вартості підприємства та їхнє методико-інтерпретаційне наповнення.

Відповідно до визначеної проблеми у статті слід сформулювати методичні рекомендації із діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств за критерієм капіталізації їхньої вартості.

Зважаючи на неоднозначність трактування науковцями базових категорій за проблемою, слід уточнити сутність ключових понять за досліджуваною проблемою.

Зокрема, під інвестиційною привабливістю підприємства пропонується розуміти його комплексну багатоаспектну характеристику, яка формує підґрунтя для перемоги у конкурентній боротьбі за інвестиційні ресурси. Діагностика інвестиційної привабливості підприємства передбачає оцінювання та ідентифікування істотних для інвестора та репрезентативних характеристик підприємства з метою визначення доцільності та ефективності вкладання інвестиційних коштів [8]. Під вартістю підприємства слід розуміти його цільову оцінку відповідними зацікавленими суб'єктами з урахуванням їхніх потреб та мотивів. А капіталізація вартості свідчить про нарощення капіталу підприємства та його вартісної оцінки на відповідному ринку.

Виконані дослідження дають змогу запропонувати потенційним інвесторам для діагностики інвестиційної привабливості машинобудівного підприємства з урахуванням критерію капіталізації їх вартості використовувати такі показники:

1). *Балансова вартість та структура активів підприємства.* При цьому виникає необхідність у діагностування не лише зміни обсягів активів підприємства, але й якості їх структури. Не завжди зростання вартості активів свідчить про позитивні зміни у діяльності підприємства, адже їхнє нарощення може відбуватися за рахунок дебіторської заборгованості, товарно-матеріальних запасів, що свідчить про погіршення якісного складу активів та їхнє непродуктивне зростання. Також важливою є діагностика структури необоротних активів, їхньої продуктивної частки, реального зносу,

потенціалу. Адже на теренах України є чимало машинобудівних підприємств, які характеризуються значними за обсягами основними засобами, яким притаманні високий рівень фізичного та морального зносу;

2). *Ринкова вартість підприємства*, яка визначається на фондовому ринку, спеціалізованими експертами, та відображає цінність підприємства для зовнішніх зацікавлених осіб. При цьому ринкова вартість може істотно перевищувати балансову вартість активів підприємства, що свідчить про наявність у підприємства значної частки недооцінених активів, зазвичай нематеріальних (бренду, торгівельної марки, впізнаваності на ринку тощо);

3). *Рівень унікальності основного капіталу підприємства*. Йдеться про наявність у підприємства унікального обладнання та устаткування, виключно вигідне територіальне розташування виробничих потужностей або адміністративних будівель;

4). *Рівень капіталовіддачі на підприємстві*. Відображає співвідношення чистого доходу від реалізації продукції та вартості активів, демонструючи інтенсивність використання капіталу підприємства та його затребуваність у виробничо-господарській діяльності;

5). *Рівень рентабельності активів підприємства*. Визначається як співвідношення чистого прибутку підприємства та середньорічної вартості активів та демонструє, скільки прибутку приносить 1 гривня вкладеного капіталу.

Вищевказані індикатори є ключовими для діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств, адже специфіка підприємств цього профілю пов'язана насамперед із наявністю необхідної виробничо-технологічної бази.

Виконані дослідження дали змогу уточнити категорійний апарат за проблемою, що сформував базу для виокремлення системи індикаторів, призначених для діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств за критерієм капіталізації їхньої вартості.

Подальші дослідження за проблемою слід здійснювати у розрізі дослідження вартісних характеристик капіталу машинобудівних підприємств.

Список використаних джерел

1. Загородній А.Г. Капітал підприємства: формування та реалізація : [монографія] / А.Г. Загородній, О.Є. Кузьмін, І.Й. Яремко. – Львів: ЗУКЦ, ПП НВФ “Біарп”, 2011. – 224 с.
2. Комплексна оцінка вартості підприємства : [монографія] / Р.О. Костирко, Н.В. Тертична, В.О. Шевчук; за заг. ред. докт. екон. наук, академіка НАН України М.Г. Чумаченка. – [2-е вид., перероб. і доп.]. – Х. : Фактор, 2008. – 278 с.
3. Международные стандарты оценки : [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.appraiser.ru>.
4. Національний стандарт №1 “Загальні принципи оцінки майна та майнових прав”, затверджений Постановою Кабінету Міністрів України “Про затвердження Національного стандарту №1 “Загальні принципи оцінки майна та майнових прав” від 10.09.2003 р. №1440.
5. Оцінка активів підприємства / Ю.В. Панасовський, Б.А. Семененко, О.М. Теліженко та ін.; за заг. ред. Ю.В. Панасовського. – Суми : Університетська книга, 2009. – 512 с.
6. Мельник О.Г. Системи діагностики діяльності машинобудівних підприємств: полікритеріальна концепція та інструментарій : [монографія] / О.Г. Мельник. – Львів: Видавництво Національного університету “Львівська політехніка”, 2010. – 344 с.
7. Мельник О.Г. Бюджетування в системі управління підприємством : [автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.06.01 “Економіка, організація та управління підприємствами”] / О.Г. Мельник. – Львів, 2004.
8. Товстенюк О.В. Концептуальні засади діагностики інвестиційної привабливості підприємств / О.В. Товстенюк // Економіка і держава. – 2013. – №6. – С. 89-92.

**Товстенюк А. В. Діагностика інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств за критерієм капіталізації їх вартості**

*В статті розглянуті підходи до оцінювання вартості капіталу підприємства, обґрунтована роль капіталізації вартості машинобудівних підприємств у підвищенні їх інвестиційної привабливості. Сформована система індикаторів для оцінювання інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств за критерієм капіталізації їх вартості.*

**Ключевые слова:** *диагностика, инвестиционная привлекательность, машиностроительное предприятие, капитал, капитализация стоимости.*

**Tovstenyuk O. V. Diagnostics of investment attractiveness of machine-building enterprises is on criterion of capitalization of their cost**

*In the article, the evaluation of cost of capital of enterprise are considered, the role of capitalization of cost of machine-building enterprises is reasonable in the increase of their investment attractiveness. The system of indicators is formed for the evaluation of investment attractiveness of machine-building enterprises on the criterion of capitalization of their cost.*

**Key words:** *diagnostics, investment attractiveness, machine-building enterprise, capital, capitalization of cost.*