

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра банківської справи

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

Оцінка інвестиційної привабливості компанії

Студента 2 курсу 3м групи
спеціальності 072 «Фінанси,
банківська справа та страхування»
спеціалізації «Фінансове брокерство»

Ісаєва Віталія
Борисовича

Науковий керівник
канд. екон. наук,
доцент

Жураховська
Людмила
Валентинівна

Гарант освітньої програми
д-р екон. наук,
професор

Шульга Наталія
Петрівна

Київ – 2019

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. Теоретичні та нормативно-правові основи оцінки інвестиційної привабливості компанії.....	6
РОЗДІЛ 2. Аналіз інвестиційної привабливості компаній на прикладі фондового ринку США.....	19
2.1. Аналіз інвестиційної привабливості компаній емітентів ІТ галузі фондового ринку США.....	19
2.2. Порівняльний аналіз інвестиційної привабливості компаній ІТ галузі.....	27
РОЗДІЛ 3. Напрями удосконалення оцінки інвестиційної привабливості компанії.....	34
3.1. Порівняльний аналіз вітчизняного та зарубіжного досвіду оцінки інвестиційної привабливості.....	34
3.2. Шляхи удосконалення оцінки інвестиційної привабливості компаній.....	42
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ	49
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	51
ДОДАТКИ.....	58

ВСТУП

Актуальність дослідження. В даний час більшість вітчизняних компаній як джерело фінансування використовують банківські кредити, що обумовлено більш легким процесом отримання коштів з банківського сектора, ніж від інвестиційних фондів. У високорозвинених країнах компанії розуміють, що здійснення заходів для підвищення інтересу з боку інвесторів, дозволить залучити додаткові ресурси. Це особливо важливо в сучасних умовах глобальної фінансової турбулентності. Компанія, яка зможе в перспективі залучити інвестиції, володіє «інвестиційною привабливістю». Дане поняття надто багатогранне, щоб однозначно визначити його сутність, проте можна з упевненістю сказати, що в його основі закладено індивідуальні очікування інвесторів щодо результатів діяльності обраної компанії і динаміки ціни емітованих паперів. Завдання інвестора та інших зацікавлених осіб зводиться до визначення ступеня вигідності вкладень з метою отримання спекулятивних прибутків при короткостроковому інвестуванні або отримання дивідендів при довгостроковому інвестуванні.

Поняття інвестиційної привабливості компанії представляється у вигляді функції від багатьох змінних, а це значить, що публічна компанія, що претендує на увагу з боку вітчизняних і зарубіжних інвесторів, повинна відповідати досить великому спектру критеріїв. Саме тому оцінка інвестиційної привабливості компанії являє собою складну трудомістку систему та набуває все більшої актуальності в сучасних умовах господарювання.

Слід зазначити, що до питання оцінки інвестиційної привабливості того чи іншого емітента слід підходити індивідуально в силу специфічних факторів, які впливають на діяльність компанії в галузі. Так, має місце необхідність виявлення чинників, які тим чи іншим чином можуть вплинути на інвестиційну привабливість організації, а також формування багатофакторної моделі оцінки привабливості, здатної консолідувати в собі всі її елементи.

Актуальність даної теми проявляється в тому, що інвестиційна привабливість є однією з найважливіших умов досягнення стійкого розвитку компанії, що надає додаткові конкурентні переваги на ринку. Крім того, високий рівень інвестиційної привабливості забезпечує захист інтересів компанії у зовнішньому середовищі, а також перспективи стратегічного розвитку бізнесу.

В економічній літературі поняття сутності й аналізу основних підходів оцінки інвестиційної привабливості розглядалися у низці робіт відомих вітчизняних та зарубіжних дослідників, зокрема Алексеєнко Л.М. [12], Аранчій Д. С. [13], Бирман Г. [14], Бланк И.А. [15] Бочаров В.В. [16], Брюховецька Н.Ю.[17] Бубенко, П. Т. [18]

Метою дослідження є дослідження теоретичних та нормативно-правових основ оцінки інвестиційної привабливості компанії, проведення аналізу компаній обраної галузі, розробка шляхів удосконалення оцінки інвестиційної привабливості компаній.

У той же час для реалізації даної мети вирішено такі **завдання**:

- узагальнити теоретичні положення та розкрити сутність інвестиційної привабливості як об'єкта оцінки;
- розглянути методичний інструментарій оцінки інвестиційної привабливості компаній;
- розкрити зміст комплексу маркетингу як основи ринкової стратегії підприємства;
- здійснити аналіз інвестиційної привабливості компаній емітентів галузі інформаційних технологій фондового ринку США;
- здійснити порівняльний аналіз інвестиційної привабливості компаній галузі інформаційних технологій;
- здійснити порівняльний аналіз вітчизняного та зарубіжного досвіду оцінки інвестиційної привабливості компаній;
- розробити шляхи удосконалення оцінки інвестиційної привабливості компаній.

Об'єктом дослідження компанії обраної галузі фондового ринку США.

Предметом дослідження Предмет дослідження методи оцінки інвестиційної привабливості компаній»

Методи дослідження. Для досягнення мети у роботі було використано сукупність методів і прийомів наукового пізнання: метод наукової абстракції, аналізу і синтезу, монографічний, логічного узагальнення, експертних оцінок, методи синтезу, індукції та дедукції.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативно-правові акти з питань інвестиційної діяльності організацій, монографічні дослідження та статті зарубіжних і вітчизняних авторів. Аналіз фактичного стану компаній проводився на основі їх внутрішньої документації, власних спостережень, аналітичних оцінок.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у наступному: удосконалено методичні положення щодо оцінки інвестиційної привабливості з урахуванням інноваційної активності компаній.

Практичне значення одержаних результатів. Отримані результати несуть практичну цінність для інвестора, оскільки дозволяють оцінити поточний стан компанії і здійснити довгостроковий прогноз, а також для компанії в частині прийняття управлінських рішень щодо підвищення інвестиційної привабливості.

Особистий внесок магістра. Випускна кваліфікаційна робота є самостійним завершеним дослідженням автора.

Публікації. Окремі результати дослідження знайшли відображення в науковій статті: Ісаєв В. Оцінка інвестиційної привабливості компанії //...: зб. наук. ст. студ. денної форми навчання / відп. ред. Н.П. Шульга. – К.: Київ. нац. торг. - екон. ун-т, 2019. – 262 с. (С 262-268). Також окремі результати були опубліковані в тезах доповіді на Всеукраїнській студентській конференції: Ісаєв В.Б. Оцінка інвестиційної привабливості компанії // Фінансово-кредитні системи: проблеми теорії і практик: Всеукр. конф. студ. науки (Київ, 20 березня 2019 р.): тези доп. / відп. ред. Н.П. Шульга – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т. – 477 с.363.

Обсяг та структура роботи. Робота складається з 3 розділів, вступу, висновків, списку використаних джерел та додатків. Обсяг роботи складає 52 сторінки. В роботі представлено 19 таблиць, 5 рисунків, 4 додатків та використано 43 наукових джерела.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ТА НОРМАТИВНО-ПРАВОВІ ОСНОВИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЇ

В даний час одним з напрямів економічного аналізу, що активно розвивається, є інвестиційний аналіз і оцінка інвестиційної привабливості підприємства. Інвестиційна привабливість підприємства виступає неодмінною умовою успішного функціонування підприємств будь-якої організаційно-правової форми. Завдяки їй створюються або зміцнюються явні і приховані переваги над конкурентами. Підвищити ефективність функціонування підприємства можна за рахунок реалізації інноваційних проектів, розширення масштабів діяльності, організації нових виробництв в місцях з доступнішими сировинними можливостями і близькістю до споживачів кінцевої продукції. Все це компанія може реалізувати завдяки залученню додаткових фінансових ресурсів, а отже компанія повинна мати високий рівень інвестиційної привабливості, достатній для того, щоб переконати інвесторів вкласти в неї свої гроші.

На сьогоднішній день економічна література не дає єдиного уявлення про сутність поняття «інвестиційна привабливість». Так як питання інвестиційної привабливості країн, регіонів і окремих господарюючих суб'єктів знайшли досить широке відображення у вітчизняних та зарубіжних економічних працях, ми стикаємося з безліччю різних трактувань, що, певною мірою, ускладнює поняття суті даного терміну. Розглянемо деякі підходи до визначення поняття «інвестиційна привабливість підприємства» (табл. 1.1).

Таблиця 1.1.

Підходи до визначення поняття «інвестиційна привабливість підприємства»*

№	Автор / Джерело	Сутність поняття
1	Бірман Г., Шмідт С. [14]	Інвестиційна привабливість підприємства являє собою показники, що характеризують фінансовий стан підприємства
2	Брігхем Ю., Коупленд, Марковиць, Шарп У. [41]	Інвестиційна привабливість підприємства являє собою максимізацію добробуту акціонерів, що проявляється у зростанні ціни акції

Продовження таблиці 1.1.

№	Автор	Сутність поняття
3	Агентство з питань запобігання банкрутству підприємств [2]	Інвестиційна привабливість підприємства – це рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, яке може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників, зокрема інтегрального оцінювання
4	Брюховецька Н. Ю. [17]	Інвестиційна привабливість підприємства – це збалансована система інтегральних та комплексних показників доцільності вкладання капіталу інвестором в об'єкт інвестування, яка відображає сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування/
5	Катан Л. І. [26]	Інвестиційна привабливість підприємства – це здатність підприємства до залучення відповідних обсягів та відповідної якості інвестиційних ресурсів, здатність до простого та розширеного відтворення з метою забезпечення сталого розвитку виробництва в умовах соціально орієнтованої ринкової економіки
6	Бочаров В. В. [16]	Інвестиційна привабливість підприємства – досягнення мінімального ризику при вкладенні грошей у цінні папери тільки тих підприємств, які є стабільними та забезпечать отримання високого прибутку
7	Мельник О. Г. [29]	Інвестиційна привабливість підприємства – це сукупність фінансово-економічних, соціальних, логістичних технологічно-майнових, адміністративно-правових, партнерських, іміджево-брендових, товарних характеристик підприємства, які забезпечують його пріоритетне становище у конкурентній боротьбі за інвестиційні ресурси
8	Бланк І. О. [15]	Інвестиційна привабливість підприємства - це інтегральна характеристика окремих підприємств як об'єктів майбутнього інвестування з позиції перспективності розвитку виробництва й обсягів збуту продукції, ефективності використання активів, їх ліквідності, стану платоспроможності та фінансової стійкості

*складено автором за джерелами [2, 14, 16, 17, 26, 29, 41]

Як видно з таблиці, трактування інвестиційної привабливості Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств передбачено «Методикою інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій», до того ж воно стало базовим і для багатьох науковців. У цьому документі інвестиційна привабливість розглядається як рівень задоволення певних вимог чи інтересів інвестора стосовно конкретного підприємства [2].

Розглянувши різноманітні підходи до визначення сутності інвестиційної привабливості підприємства можемо дати наступне тлумачення Інвестиційна привабливість підприємства – це економічна характеристика підприємства, що інтегрально відображає існуючий і потенційно досяжний рівень його

економічного розвитку, що характеризує доцільність вкладення коштів і використовується для порівняння об'єктів та вибору з них кращого з точки зору інвестора.

Якщо інвестиційну привабливість підприємства розглядати в якості показника, який характеризує можливість генерування максимального прибутку, її оцінку необхідно проводити на підставі аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства. Якщо інвестиційну привабливість підприємства ототожнювати з інвестиційним ризиком, який визначає вірогідність фінансових втрат інвестора, то для її визначення необхідна якісна та кількісна оцінка фінансового ризику та вірогідності банкрутства підприємства. Визначаючи інвестиційну привабливість як міру ефективності фінансових потоків, для її аналізу необхідна оцінка рівня рентабельності підприємства. Крім того, інвестиційну привабливість можливо оцінити на підставі порівняльного аналізу, зіставляючи підприємства однієї галузі [17].

Відповідно до викладеного розуміння сутності категорії «інвестиційна привабливість підприємства» виникає необхідність розгляду і визначення найбільш важливих аспектів, які формують інвестиційну привабливість окремого суб'єкта господарювання, і методів її оцінки. В першу чергу, необхідним є виокремлення підходів до сутності поняття «оцінка компанії» (табл.1.2).

Таблиця 1.2.

Підходи до визначення поняття «оцінка компанії»*

№	Автор/ Джерело	Сутність поняття
1	Американське Товариство Оцінювачів [9]	Оцінка компанії (бізнесу) - це процес підготовки висновку або визначення вартості підприємства або частки акціонерів у його капіталі
2	Григорьев В., Островкін І. [20]	Оцінка компанії – науково обгрунтована думка експерта-оцінювача про вартість оцінюваного об'єкта; процес визначення вартості об'єкта
3	Сичова Г. І., Колбачев Є.Б., Козодаєв М.А. [27]	Оцінка бізнесу – це процес встановлення експертом-оцінювачем вартості об'єкта оцінки для специфічних цілей, результатом якого є науково обгрунтована думка про вартість оцінюваного об'єкта на дату оцінки в грошовому вираженні

Продовження таблиці 1.2.

№	Автор	Сутність поняття
4	Мачці М. Ю., Брезель Г. [10]	Оцінка компанії – присвоювання суб'єктом оцінки певному предмету - об'єкту оцінки - цінності, вираженої переважно в грошовій формі
5	Щербакова В. А. [42]	Оцінка компанії - визначення в грошовому вираженні вартості підприємства, яка враховує його корисність і витрати, пов'язані з отриманням цієї корисності
6	Чеботарьов Н.Ф. [39]	Оцінка компанії - цілеспрямований процес визначення в грошовому вираженні її ціни з урахуванням потенційного і реального доходу, принесеного нею у даний момент часу

*складено автором за джерелами [9, 10, 20, 27, 39, 42]

Як видно з таблиці, загальноприйнятим є тлумаченням оцінки бізнесу (компанії) за стандартами BSV Американського Товариства Оцінювачів – акт або процес підготовки висновку (визначення) щодо вартості підприємства або частки акціонерів у його капіталі [9].

Методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства, існуючі на сьогоднішній день, можна умовно розділити на три групи [42]:

- методики на основі аналізу ринкової капіталізації підприємства та похідних від неї показників;
- методики на основі аналізу фінансово-економічних показників діяльності підприємства;
- методики на основі обчислення єдиного узагальнюючого (інтегрального) показника – коефіцієнта інвестиційної привабливості підприємства.

Існуючі методологічні підходи до оцінки інвестиційної привабливості підприємства, а також переваги і недоліки кожного з них наочно представлені в табл. 1.3.

Найпершою концепцією, яка виникла і набула поширення, є оцінка інвестиційної привабливості підприємства, заснована на показниках капіталізації. Дані методики були розроблені в зарубіжних країнах з розвинутою економікою в середині 1960-х рр. для портфельних інвесторів.

Таблиця 1.3.

Характеристика методик оцінки інвестиційної привабливості підприємства*

Група методик з використанням показників	Показники оцінки інвестиційної привабливості підприємства	Методологічний підхід	
		Переваги	Недоліки
1. Ринкова капіталізація підприємства	Привабливості та ефективності цінних паперів підприємства-емітента	Використання загальноприйнятих критеріїв - об'єктивних індикаторів привабливості підприємства в умовах розвиненої ринкової економіки і фондового ринку	Недостовірність отриманих результатів про інвестиційну привабливість підприємств у вітчизняній економіці і неможливість застосування для оцінки підприємств-неемітентів
2. Фінансово-економічні	2.1. Ліквідності і платоспроможності, фінансової стійкості, ділової активності, ефективності діяльності	Використання традиційних груп фінансових коефіцієнтів; встановлений порядок їх розрахунку; доступність інформаційної бази	Обмеженість оцінки інвестиційної привабливості підприємства фінансовим аспектом
	2.2. Фінансового стану і виробничо-господарської діяльності	Відображення діяльності підприємства з позиції комплексного економічного аналізу	Складність вибору об'єкта інвестування на основі безлічі кількісних оцінок
3. Узагальнюючого (інтегрального) критерію	3.1. Фінансового стану і виробничо-господарської діяльності	Узагальнена кількісна оцінка рівня інвестиційної привабливості підприємства	Відсутність в оцінці істотних для інвестора аспектів діяльності підприємства
	3.2. Фінансово-економічні показники і неформалізовані критерії	Системна характеристика досягнутого рівня інвестиційної привабливості підприємства з урахуванням кількісних і якісних параметрів	Складність об'єктивної і точної оцінки неформалізованих критеріїв інвестиційної привабливості підприємств

*складено автором на основі [18]

Як правило, науковці, дотримуючись фундаменталістського підходу, розглядають оцінку привабливості підприємства-емітента через оцінку привабливості його цінних паперів.

Метод оцінки привабливості цінних паперів на фондовому ринку за показниками ринкової капіталізації успішно застосовується в рейтингових агентствах, що використовують в якості основних критеріїв наступні коефіцієнти

Таблиця 1.4.

Оцінка привабливості цінних паперів за показниками ринкової капіталізації*.

№ з/п	Показник	Позначення	Розрахунок
1	«Капіталізація до виручки від продажів»	P/S ratio	Капіталізація компанії / Продажи
2	«Капіталізація до чистого прибутку»	P/E ratio	Капіталізація компанії / Чистий прибуток
3	Капіталізація до власного капіталу»	P/BV ratio	Капіталізація компанії / Балансова вартість (сума активів)
4	«Дивідендний дохід»	D/P ratio	Дивіденди / Ціну акції

*складено автором за джерелом [13]

Рейтинги, складені на основі вищенаведених показників, регулярно публікуються в ділових виданнях зарубіжної періодичної преси (Financial Times, Business Week, Forbes). При оцінці інвестиційної привабливості зарубіжних компаній широке застосування показників якості та привабливості цінних паперів обумовлено тим, що в країнах з розвинутою економікою простежується прямий зв'язок між ринковою вартістю компанії і фінансовими результатами її діяльності. Чим краще показники роботи компанії, тим вище вартість акцій на фондовому ринку [40].

З нашої точки зору, слід зазначити, що у вітчизняній економіці використання методик оцінки та аналізу показників капіталізації для визначення привабливості підприємств-емітентів не дає бажаного результату і може привести до неправильних висновків, так як спираючись тільки на показники капіталізації та прибутковості цінних паперів, часом неможливо визначити інвестиційну привабливість того чи іншого підприємства. Це пов'язано з тим, що на фондовому ринку України обертаються і відбуваються угоди з цінними паперами обмеженого кола підприємств, а акції більшості підприємств залишаються малодоступними для інвесторів [35]

Крім того, в Україні більшість підприємств направляє більшу частину прибутку на подальший розвиток виробництва, а не на виплату дивідендів. Основний дохід інвестори в Україні отримують від зростання ринкової вартості акцій. Слід брати до уваги і той факт, що величина чистого прибутку, що публікується у відкритих джерелах українськими компаніями, не завжди об'єктивна. У зв'язку з цим показники ринкової капіталізації можна розглядати лише як частину системи показників, що оцінюють інвестиційну привабливість підприємства.

Друга група методик оцінки інвестиційної привабливості підприємств ґрунтується на аналізі найбільш значущих фінансово-економічних показників його діяльності. Даний підхід є досить поширеним в українській економічній дійсності і використовується багатьма авторами. Відмінності полягають лише в запропонованих для оцінки групах фінансових коефіцієнтів і показників [35].

Найбільш традиційною концепцією в оцінці інвестиційної привабливості підприємства є підхід, заснований на використанні показників, що характеризують фінансовий стан підприємства. Як правило, в запропонований набір критеріїв входять показники ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості, ділової активності, рентабельності.

У деяких методиках крім критеріїв фінансового стану включені і інші показники економічної діяльності підприємства: знос основних засобів, показники дефіцитності і конкурентоспроможності продукції, показники

ринкової капіталізації, прибутковості акцій і майнового наповнення акцій, показники попиту на акції підприємства і умов емісії акцій [36].

Існує й інший підхід до оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Багато авторів, що займаються даною проблематикою, зводять всю систему найбільш значущих для інвестора фінансово-економічних показників в єдиний інтегральний показник інвестиційної привабливості з подальшою оцінкою його рівня.

У розглянутих методиках оцінки інвестиційної привабливості підприємства використовують в основному тільки показники фінансового стану, капіталізації (або ефективності інвестиційних проектів) і виробничо-господарської діяльності.

Останніми роками сформувався підхід, при якому досліджувана економічна категорія не обмежується зазначеними характеристиками.

В даний час для отримання більш повної і об'єктивної оцінки інвестиційної привабливості підприємства стали розглядатися неформалізовані критерії, тобто характеристики і аспекти діяльності підприємства, які не мають кількісного виміру або чітких методик розрахунку і оцінюються через логічні поняття. Це такі ж важливі для інвесторів характеристики підприємства, як і фінансово-економічні показники [28].

До «якісних» параметрів інвестиційної привабливості підприємства відносяться: рівень корпоративного управління, стан менеджменту, інформаційна прозорість і відкритість підприємства, ринкові позиції підприємства тощо.

Методики оцінки якості корпоративного управління, менеджменту та інформаційної прозорості підприємства досить добре розроблені в західних країнах і використовуються рейтинговим агентством Standard & Poor's, інвестиційною компанією Brunswick UBS Warburg, журналом Evromoney.

У зазначених параметрах оцінюються наступні аспекти: структура власності; відносини з фінансово зацікавленими особами; фінансова прозорість і розкриття інформації; структура і методи роботи ради директорів

і менеджменту, права акціонерів; корпоративне оточення компанії, ризик розмивання акціонерного капіталу, банкрутства, виведення активів, злиття (реструктуризації), обмежень на володіння акціями. Кожен аспект і фактор ризику оцінюється експертами бальною системою.

В методиці оцінки інвестиційної привабливості підприємства можна виділити не тільки кількісні та якісні характеристики, а й зовнішні та внутрішні.

До зовнішніх віднесені характеристики ринкового оточення: привабливість країни, інвестиційний клімат регіону, привабливість галузі, ринок збуту продукції, стадія життєвого циклу продукції, ступінь конкуренції, розвиненість транспортної інфраструктури, економічне становище в країні (темп інфляції; міцність (статус) валюти; бюрократичні формальності, пов'язані з веденням бізнесу; рівень і стабільність податкового тягаря; стійкість і привабливість законодавства) [43].

У складі внутрішніх факторів оцінюються: ринкові позиції підприємства, його виробничий потенціал, фінансовий стан, інвестиційна вартість підприємства, інноваційна активність підприємства, технологічність продукції, професіоналізм персоналу, рівень корпоративного управління, рівень менеджменту підприємства. Останній аспект має на увазі оцінку управління підприємством, управлінського клімату, управлінської структури, стану маркетингу на підприємстві [43].

Таким чином, дослідивши наукові джерела з питань оцінки інвестиційної привабливості підприємства, можна відзначити, що в науці не вироблено єдиного підходу до вирішення цієї проблеми. З точки зору Макарія Н.П. [28], Феєра О. [36], Эргардта О.И. [43], опубліковані в широкій науковій пресі методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства досить загальні і не дають можливості точно оцінити цікаву багатоаспектну економічну категорію [28, 36, 43].

З нашої точки зору, що для отримання реальної та достовірної інформації повинні розроблятися і отримувати поширення методики виміру

цієї економічної категорії, що враховують не тільки загальноприйняті критерії, а й привабливість галузі, території, економічні реалії в тому чи іншому секторі народного господарства, галузеві особливості умов ведення діяльності підприємствами, стратегічні наміри і поточні інтереси інвесторів.

Оцінка інвестиційної привабливості підприємства виконується для вибору кращого з порівнюваних підприємств. З точки зору Грідасової В.М [22] Гуляєвой Н.М. [23]. щоб зробити такий вибір, інвестор повинен спиратися на методику, яка дозволить йому, по-перше, отримати кількісну оцінку інвестиційної привабливості підприємства, по-друге, порівняти результати оцінки по всіх розглянутих об'єктах [22].

Ми вважаємо, що показник, призначений для визначення рівня інвестиційної привабливості підприємства, повинен дати можливість зробити однозначний висновок про привабливість підприємства, дозволити виконати порівняння декількох підприємств з метою вибору найкращого, а також оцінити динаміку інвестиційної привабливості підприємства в часі. З огляду на багатоаспектну сутність досліджуваної категорії, вважаємо, що її оцінка можлива тільки через розрахунок інтегрального показника, що об'єднує всі значущі для інвестора характеристики [22, 23].

Порівняння результатів оцінки інвестиційної привабливості по декількох підприємствах проводиться шляхом упорядкування розглянутих до інвестування об'єктів в порядку зростання або зменшення досягнутого рівня інвестиційної привабливості. Алгоритм дій інвестора щодо вибору підприємства для інвестування представлений на рис. 1.1.



Рис. 1.1. Алгоритм дій інвестора при виборі об'єкта інвестування*

*розроблено автором на основі [25, С. 162 - 163]

Досліджуючи питання нормативно-правової бази оцінки інвестиційної привабливості підприємств, слід відзначити, що на державному рівні основним нормативним актом щодо оцінки інвестиційної привабливості є «Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій» Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств і організацій [2].

Розглянемо основні нормативно-правові акти України, що присвячені оцінці інвестиційної привабливості (табл. 1.5).

Таблиця 1.5.

Нормативно-правова база оцінки інвестиційної привабливості*

№	Нормативно-правовий акт	Сутність
1	«Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій» Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств і організацій [2]	Запропоновано інтегральну оцінку інвестиційної привабливості, на основі показників оцінки майнового стану, фінансової стійкості (платоспроможності), ліквідності активів, прибутковості інвестиційного об'єкта, оцінки ділової активності, оцінки ринкової активності, скориговані відповідно до їхньої вагомості, та інших факторів.
2	«Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації» Міністерства фінансів України та Фонду державного майна України [4]	Надано методику фінансового аналізу, метою якого є оцінка фінансового стану підприємства за два останні роки; визначення факторів, що вплинули на зміни, та прогнозування майбутнього фінансового стану підприємства. Результати проведеного аналізу використовуються для підготовки рекомендацій щодо доцільності приватизації підприємства (вибір способу приватизації) або його реструктуризації.
3	«Положення про реєстр неплатоспроможних підприємств та організацій» Кабінету Міністрів [5]	Регламентує проведення аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства, визначає порядок формування і ведення реєстру неплатоспроможних підприємств та організацій, організацію роботи із зазначеними підприємствами для здійснення заходів запобігання їх банкрутству.
4	«Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств і організацій» Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств і організацій [3]	Основним завданням проведення аналізу є оцінка результатів господарської діяльності за попередній та поточний роки, виявлення факторів, які позитивно чи негативно вплинули на кінцеві показники роботи підприємства, прийняття рішення про визнання структури балансу задовільною (незадовільною), а підприємства - платоспроможним (неплатоспроможним) та подання пропозицій Кабінету Міністрів України щодо доцільності внесення цього підприємства до Реєстру неплатоспроможних підприємств та організацій.
5	ЗУ «Про інвестиційну діяльність» [1]	Спрямований на забезпечення рівного захисту прав, інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності, а також на ефективне інвестування економіки України, розвитку міжнародного економічного співробітництва та інтеграції.

*складено автором за джерелами [1, 2, 3, 4, 5]

В Україні розроблено інтегральну оцінку інвестиційної привабливості підприємства за ініціативою керівництва Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств і організацій у 1998 році. Вона застосовується для визначення напрямів прискорення реалізації інвестиційних проєктів, залучення до інвестицій вітчизняних та іноземних підприємців [2].

Сутність даної методики полягає у такому:

- визначення вагомості групових та одиничних показників на основі експертних оцінок;
- визначення частки розмаху варіаційної множини;
- визначення ранжируваного значення за кожним показником;
- розрахунок інтегрального показника [2].

В запропонованому інтегральному показнику відтворюються значення показників оцінки майнового стану, фінансової стійкості (платоспроможності), ліквідності активів, прибутковості інвестиційного об'єкта, оцінки ділової активності, оцінки ринкової активності, скориговані відповідно до їхньої вагомості, та інших факторів. Для визначення інвестиційної привабливості підприємств через зазначену інтегральну оцінку прийняті показники, які задовольняють вимоги міжнародного меморандуму IASC (International Accounting Standards Committee) 2, що представлені на рис. 1.2.

1. Показники оцінки майнового стану інвестованого об'єкта
2. Показники оцінки фінансової стійкості (платоспроможності) інвестованого об'єкта
3. Показники оцінки ліквідності активів інвестованого об'єкта
4. Показники оцінки прибутковості інвестованого об'єкта
5. Показники оцінки ділової активності інвестованого об'єкта
6. Показники оцінки і інвестованого об'єкта

Рис. 1.2. Основні групи показників для визначення інвестиційно привабливих підприємств*

*складено автором на основі [2, С. 27]

Таким чином, підсумовуючи вище сказане, можна сказати, що існує багато підходів до оцінки інвестиційної привабливості компанії що показує розбіжність поглядів економістів, хоча це дає змогу використовувати різні підходи до оцінки інвестиційної привабливості, та розробити свій підхід.

На сьогодні проблема оцінки інвестиційної привабливості компанії є особливо актуальною, тому що, будь яка оцінка залежить від багатой кількості факторів, що при оцінці можуть швидко змінитись.

Використання методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства на основі розрахунку узагальнюючого (інтегрального) критерію, що включає фінансово-економічні показники, неформалізовані критерії і враховує галузеву специфіку, дозволить інвестору проводити порівняльну оцінку досягнутого рівня привабливості підприємств в різні часові періоди і отримувати достовірний результат у вигляді стабільної кількісної визначеності.

РОЗДІЛ 2. Аналіз інвестиційної привабливості компаній на прикладі фондового ринку США

2.1. Аналіз інвестиційної привабливості компаній емітентів ІТ галузі фондового ринку США

Для аналізу інвестиційної привабливості емітентів фондового ринку США нами було обрано галузь ІТ.

Сполучені Штати Америки є глобальним лідером на ринку інформаційних технологій. Так, за даними Електронного ресурсу Finviz.com [44] ІТ-індекс США NASDAQ у 2017-2018 рр. обігнав всі інші 10 секторальних індексів S&P 500. З січня він зріс на 23%, а сам S&P 500 – на 10% [44]. Чистий приток фондів, що інвестують в ІТ-компанії США, перевищив 9 млрд. дол. (дані EPFR), а стратеги Alliance Bernstein називають цей сектор «найбільш густонаселеним на фондовому ринку США» [45].

Згідно електронним ресурсом Finviz.com зараз акції ІТ-компаній з індексу S&P 500 торгуються з мультиплікатором 19,4 (до очікуваного прибутку), а середній мультиплікатор компаній з S&P 500 становить 19 [44].

Аналіз динаміки секторних індексів S&P 500 у 2017-2018 рр. показав, що ІТ-сектор зростає частково через те, що інші фаворити - фінансові і енергетичні компанії, а також сектор охорони здоров'я – зменшили темп приросту через те що ІТ сектор створює конкуренцію серед інших секторів не тільки за рахунок високої прибутковості, а ще за рахунок конкуренції, в рамках інших секторів. Галузь інформаційних технологій наразі є надзвичайно інвестиційно привабливою для інвесторів, адже з кожним роком її частка у світі зростає, а попит на програмне забезпечення тільки зростає.

Про це свідчать показники ринкової капіталізації компаній США.

Аналізуючи ринкову капіталізацію компаній США, в даному сегменті інформаційних технологій ми виділили три компанії (табл. 2.1.)

Таблиця 2.1.

Ринкова капіталізація емітентів фондового ринку США галузі ІТ 2018 році*

№	Компанія	Ринкова капіталізація, млрд. дол. США
1	Apple Inc.	922,87
2	Intel Corporation	249,49
3	Cisco Systems Inc.	243,85

*розроблено автором за джерелами [44]

Далі звернемося до аналізу консолідованих фінансових показників обраних компаній сегменту інформаційних технологій за останні 5 років (Додатки А - В).

Що стосується результатів, що наведені у Додатку А за 2018 р., варто відзначити, що виручка компанії Apple Inc. знизилася, склавши 215,6 млрд. дол. (зменшення склало 7,7% відносно до 2017 р.). Операційні витрати компанії знижувалися меншими темпами, склавши 155,6 млрд. дол. (зменшення на 4,2%), В результаті операційний прибуток компанії скоротився на 15,7 % до 60 млрд. дол., а чистий прибуток впав на 14,4%, склавши 45,7 млрд. дол.

Як видно з Додатку Б, слід зазначити поступальне зростання виручки і чистого прибутку, лише в 2016 році компанія зазнала деякий тиск на фінансові результати через зниження продажів продуктів в зв'язку з кризовими явищами на ринках країн, що розвиваються і посилення долара до інших валют.

Відзначимо і готовність компанії ділитися чистим прибутком з акціонерами – з 2014 до 2018 року Cisco розподілила близько двох третин підсумкового фінансового результату у вигляді дивідендів і зворотних викупів акцій. Співвідношення Борг/Власний капітал знаходиться на комфортному рівні – близько 0,45. За 5 років компанія збільшила показник прибутку на акцію в 1,8 рази - до 2,13 млн. дол.

Говорячи про результати за 2018 рік, слід зазначити, що компанія продемонструвала позитивну динаміку, як в частині виручки, так і чистого прибутку.

Аналізуючи дані з Додатку В, бачимо досить стабільне зростання виручки і прибутку до оподаткування, що досягли рекордних значень в 2018 році. Чистий прибуток за розглянутий період також продемонструвала збільшення. Значний результат за 2018 рік пояснюється разовим ефектом від проведення податкової реформи в США.

Додаток В також демонструє готовність компанії ділитися прибутком з акціонерами – на дивіденди в останні роки компанія направляє не менше 80% чистого прибутку, зберігаючи досить комфортне співвідношення боргу і власного капіталу.

Як ми вже досліджували у Розділі 1 даної роботи, при оцінці інвестиційної привабливості зарубіжних компаній найчастіше використовується показники якості та привабливості цінних паперів. – Це, свою чергу, обумовлено тим, що в країнах з розвинутою економікою простежується прямий зв'язок між ринковою вартістю компанії і фінансовими результатами її діяльності.

У зв'язку зі сказаним вище проаналізуємо показники «Ціна / Дохід» P/E (відношення капіталізації компанії до чистого прибутку) та «Ціна / Баланс» P/BV (відношення капіталізації компанії до балансової вартості активів) обраних нами компаній сегменту інформаційних технологій.

Таблиця 2.2.

Аналіз економічних показників компаній ІТ сектору

Показник	Apple Inc.	Cisco Systems Inc.	Intel Corporation
EPS	8,35	2,13	4,82
P/E	13,76	14,74	8,19
P/ BV	4,99	2,48	2,71

*складено автором за джерелами [31,32,33]

Так, за даними за 2018 рік (Табл. 2.2), середньогалузевий показник P/E для ІТ-галузі становить 20, тому обрані нами компаніями на ринку є недооціненими, що добре для інвестора (Apple Inc – 13,76; Cisco Systems Inc. – 14,74; Intel Corporation – 8,19). Такми чином, робимо висновок, що найбільш

інвестиційно привабливою для інвестора є компанія Intel Corporation, адже її значення є найменшим, та означає що вкладені в компанію інвестиції окупляться інвестору приблизно за 8 років.

Щодо показника P/BV, то, як ми вже відмічали у Розділі 1 даної роботи для інвестора вигідним є ті компанії, значення яких менше за 1. В даному випадку, за 2018 рік всі розглянуті компанії мають значення даного показника більше за 1 (Apple Inc. – 4,99; Cisco Systems Inc. – 2,48 ; Intel Corporation – 2,71). Таким чином, коефіцієнт більше 1 означає, що капіталізація компанії більше її власного капіталу, і можна сказати, що за акції такої компанії ви доплачуєте. Якщо менше 1 означає капіталізація компанії менше її власного капіталу і можна сказати, що акції ви купуєте зі знижкою. Але такі висновки застосовні далеко не у всіх випадках. Наприклад, компанія займається розробкою програмного забезпечення, а з матеріальних активів у неї тільки невелика будівля - інші співробітники працюють віддалено по всьому світу, а вартість акцій у неї може бути недооцінена навіть при високому значенні показника.

З точки зору класика інвестиційної літератури економіста Б. Грєма, якщо добуток P/BV та P/E $\leq 22,5$, то така акція є справедливо оціненою. Тільки акції компанії Intel Corporation за цим правилом є справедливо оціненими ($2,71 * 8,19 = 22,1949$) [46, С. 374].

Також доцільним є розгляд показника ROE, який показує наскільки ефективно компанія використовує власний капітал. Якщо показник становить більше 15% то компанія ефективно використовує свій капітал, якщо менше 5%, то неефективно. У розглянутих нами компаніями даний показник має значення більше 15% (2018 р.: Apple Inc. – 37,7%; Cisco Systems Inc. – 18%; Intel Corporation – 42,1%). Отже, можемо зробити висновок, що дані компанії ефективно використовують капітал, найбільш ефективно це роблять компанії Apple Inc. та Intel Corporation.

Щодо такого показника, як ринкова вартість, то він формується ринком та відображається у ціні акції. Це не досить надійний показник, він не завжди може показати реалії на ринку, адже люди можуть купувати акції через власні

симпатії до бренду та з інших причин. Але все ж розглянемо даний показник. Найбільшу ринкову ціну із досліджуваних компаній має компанія Apple Inc. – 114,875 дол. США за одну акцію. Ціна однієї акції компанії Intel Corporation складає 40,05 дол. США. Найменша ринкова ціна у компанії Cisco Systems Inc. (31,47 дол. США за одну акцію).

Ще одним важливим для інвестора показником є «Дохід на акцію» EPS (Equity Per Stock). Акціонерів як власників компанії повинно цікавити, на який прибуток (після виплат відсотків і податків) вони могли б претендувати з розрахунку кількості акцій, якими вони володіють. Цей показник описується величиною прибутку на акцію, або EPS. Він показує, скільки доларів прибутку доводиться на одну акцію (див. Р.1, Табл.1.4) Процентна зміна цього коефіцієнта в часі свідчить про ріст (або зниження) привабливості акцій компанії (рис. 2.1).

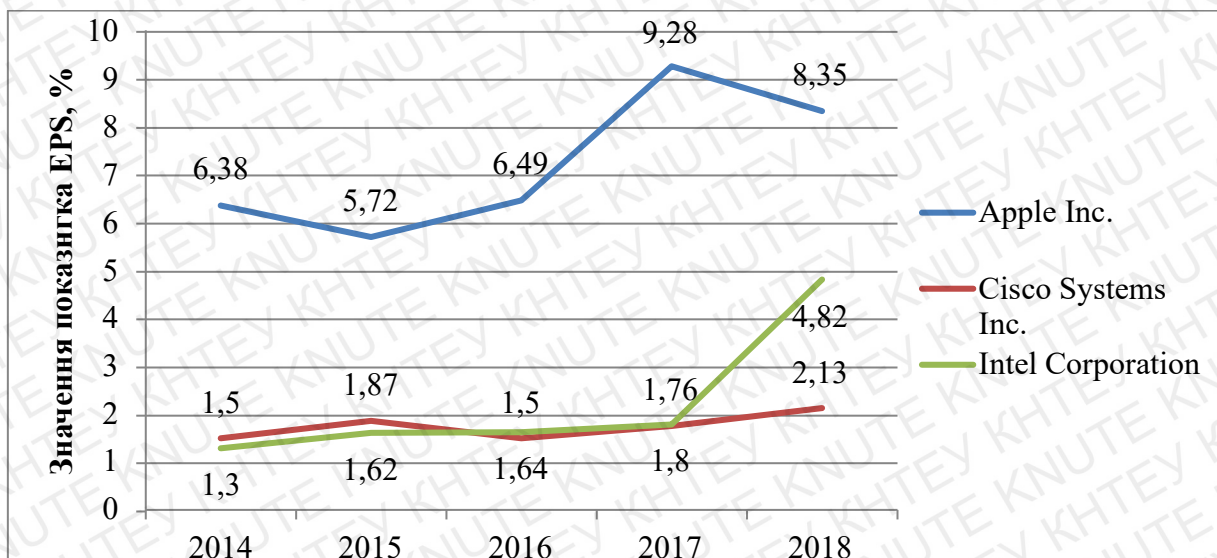


Рис. 2.1. Динаміка показника EPS компаній IT-сектору у 2014 – 2018 рр. [44]

Тут правило таке: прибуток на акцію повинен рости, саме цей факт «штовхає» ціни акцій нагору. Процентна зміна коефіцієнта «прибуток на акцію» є важливим елементом при виборі акцій. Чим більше збільшення відсотка, тим краще. Коефіцієнт «прибуток на акцію» також дозволяє легко порівняти інвестиційну привабливість компаній однієї галузі.

Отже, даний показник всіх компаній має тенденцію до зростання, але найбільший він у компанії Apple Inc., отже вона є більш інвестиційно привабливою компанією.

Таким чином, нами було здійснено оцінку інвестиційної привабливості за допомогою методики ринкової капіталізації компанії. Було визначено, що досліджувані нами підприємства є інвестиційно привабливим. Аналіз їх економічних показників показав, що основні показники діяльності даних компаній мають тенденцію до зростання, що також позитивно впливає на вибір інвестора.

Доцільним буде також здійснити аналіз внутрішніх та зовнішніх факторів компаній, за допомогою SWOT-аналізу (табл.2.5-2.7).

Таблиця 2.3.

SWOT-аналіз компанії Apple Inc.*

Сильні сторони	Слабкі сторони
1. Одна з найнадійніших компаній, коли мова йде про персоналізовані сучасні комп'ютери та смарт-пристрої. 2. Велика кількість споживачів. 3. Високотехнологічність та інноваційність. 4. Затребуваність бренду у корпоративному секторі. 5. ДіР та дослідження ринку, потреб покупців. 6. Сталий розвиток завдяки Liam (робот з пеперобки iPhone). Повторне використання запчастин телефону.	1. Відсутність маркетингу та рекламних акцій. Через встановлення лояльних клієнтів Apple не відчуває необхідності в додаткових інвестиціях у напрямку маркетингу. 2. Висока ціна на продукцію. 3. Несумісність з іншим програмним забезпеченням.
Можливості	Загрози
1.Зростання споживачів продукції. 2. Розширення команди кваліфікованих фахівців. 3. Розширення дистриб'юторської мережі. 4. Використання зелених технологій. 5. Застосування технології Smart Wearable. 6. Використання штучного інтелекту.	1. Велика кількість підробок продукції країнами третього світу. 2. Зростаюча конкуренція на ринку (Samsung, Google i Dell). 3. Частка ПЗ Android постійно зростає (72,23%), тоді як частка Apple – 24,55%) 4. Судові позови.

*складено автором за джерелами [46]

З таблиці 2.5. ми бачимо, що компанія Apple Inc. має стабільні переваги на ринку. Її можливості пов'язані з використанням більш інноваційних технологій, а також з формуванням більш гнучкої маркетингової стратегії. Щодо загроз то вони пов'язані із розвитком ринку ІТ-технологій, та стрімким просуванням на ринку продукції на базі Android.

Таблиця 2.4.

SWOT-аналіз компанії Intel Corporation*

Сильні сторони	Слабкі сторони
<ol style="list-style-type: none"> 1. Імідж бренду Intel є ключовою силою. Intel вважається надійним технологічним брендом у всьому світі і його логотипом «Intel Inside» - ознакою надійності. 2. Технологія є ядром кількох проривів у програмування, що призвело до високого рівня популярності та лояльності клієнтів. 3. Високий приріст доходів. 4. Великий асортимент продукції (5 підрозділів: CCG, DCG, IoTG, NSG, MSG). 5. Фокус на інновації (збільшення витрат на ДіР, інвестиції у штучний інтелект тощо). 6. Потужні виробничі можливості. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Уповільнення інновацій та відсутність диверсифікації. 2. Залежність від комп'ютерних брендів. 3. Залежність від ключових ринків – Китай, Тайвань, Сінгапур, США.
Можливості	Загрози
<ol style="list-style-type: none"> 1. Маркетингові можливості – залучення нових ринків збуту, підвищення обізнаності про бренд. 2. Оцифрування ланцюга постачання. 3. Диферсифікація за рахунок, наприклад, смартфонів. 4. Придбання інших технологічних компаній. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Швидкі темпи розвитку технологічної промисловості. 2. Нормативно-правовий тиск. 3. Конкурентний тиск.

*складено автором за джерелами [46]

З таблиці 2.6. видно, що компанія Intel Corporation зарекомендувала себе на ринку як надійна компанія, а логотип «Intel Inside» це безсумнівно бренд. Для компанії важливим є розширити ринки збуту та переорієнтувати свої продаж рівномірно по країнам, не фокусуватися на ключових ринках. Також можливим є збільшення продажів за рахунок виготовлення суміжної із існуючою продукцією.

Таблиця 2.5.

SWOT-аналіз компанії Cisco Systems Inc.*

Сильні сторони	Слабкі сторони
<ol style="list-style-type: none"> 1. Значення бренду: Cisco зайняла 52 місце за рейтингом Brand Finance. 2. Технологічне лідерство за рахунок придбання невеликих компаній (11 придбань у 2017 р.). 3. Високий приріст доходів. 4. Лідерство на ринку (Cisco має 59,9% ринку Ethernet, 42,6% частки ринку обладнання для організації відеоконференцій; і 47,4% частки ринку для бездротових продуктів LAN. Крім того, компанія мала ринкову частку понад 9% на ринку безпеки підприємства. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Затримки в замовлення, проблеми з ланцюгом поставок.
Можливості	Загрози
<ol style="list-style-type: none"> 1. Зростання обсягів хмарних технологій. 2. Зростання на ринку програмного забезпечення (SDN, NFV). 3. Зростання безпеки в хмарних технологіях. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Конкуренція. 2. Волатильність ринку.

*складено автором за джерелами [46]

З таблиці 2.7. видно, що найбільшими загрозами для Cisco Systems Inc. є конкуренція на ринку. Основний акцент необхідно робити на використання хмарних технологій, а також покращення системи логістики в компанії.

Отже, нами було проведено оцінку інвестиційної привабливості компаній, а також здійснено SWOT-аналіз досліджуваних компаній. Можемо зробити такий висновок: Кожна компанія займає свою долю ринку та має безмежні можливості для майбутнього росту.

Нами було виявлено, що компанії мають схожі загрози та можливості, що пояснюється інноваційністю ІТ галузі, великою конкуренцією в даному секторі економіки.

2.2. Порівняльний аналіз інвестиційної привабливості компаній галузі

Як нами було досліджено в Розділі 1 даної роботи, інвестиційна привабливість підприємства – це індикатор сукупної цінності підприємства, що представляє собою набір об'єктивних і суб'єктивних характеристик, необхідних для задоволення інтересів всіх учасників інвестиційного процесу, і дозволяє охарактеризувати його перспективність, врахувавши сукупний вплив факторів.

Інвестиційна привабливість характеризується не тільки стійкістю його фінансового стану, рівнем фінансових результатів, а й конкурентоспроможністю продукції, що випускається, ступенем ризикованих вкладень, можливістю активізації інноваційної діяльності, менеджментом та іміджем підприємства. Всі ці елементи необхідно враховувати при оцінці інвестиційної привабливості підприємства поряд з внутрішніми показниками.

Тому для порівняльного аналізу інвестиційної привабливості компаній ІТ галузі ми використаємо метод оцінки впливу зовнішніх і внутрішніх факторів (пропонується використовувати сукупність показників, об'єднаних у 4 груп: оцінка сфери діяльності компанії та ринку, аналіз економічного

потенціалу підприємства, аналіз організаційно-управлінської бази, оцінка репутації організації та її менеджменту.

Для визначення цих показників використаємо бальну оцінку, варіація зміни якої знаходиться в діапазоні від 1 до 3.

В таблиці 2.8. представимо оцінку показників діяльності компанії та ринку.

Таблиця 2.6.

Оцінка сфери діяльності компанії та ринку*

Показники	Стан та інтервали значень	Шкала оцінки	Компанії ІТ сектору		
			Apple	Cisco	Intel
Сегмент та доля ринку	Організація є одним з лідерів ринку.	3			
	Організація має середню частку ринку.	2	3	2	3
	Організація має незначну частку ринку.	1			
Чутливість продукції до змін кон'юнктури, цінових і нецінових факторів попиту	Продукція має низьку чутливість попиту (товари першої необхідності).	3			
	Продукція має середню чутливість.	2	1	1	1
	Продукція має високу чутливість (в результаті змін моди, цін на продукцію та інших факторів).	1			
Рівень цін	Ціни відповідають ринковим, цінова політика, що застосовується стимулює збут.	3			
	Ціни в цілому відповідають ринковим, але цінова стратегія відсутня.	2	1	2	3
	Ціни вищі за ринкові, обґрунтування цін відсутнє.	1			
Конкурентне середовище	Конкуренції практично немає (низька - менше 5 організацій, позичальник є монополістом).	3			
	Конкуренція має середній рівень (від 5 до 10 конкурентів).	2	1	1	1
	Число конкурентів велике (від 10 і більше)	1			

Продовження таблиці 2.6.

Показники	Стан та інтервали значень	Шкала оцінки	Компанії ІТ сектору		
			Apple	Cisco	Intel
Наявність в галузі зарубіжних компаній-конкурентів	Немає зарубіжних компаній-конкурентів.	3			
	Є закордонні компанії-конкуренти з рівнем технологій відповідних технологій аналізованого підприємства.	2	2	2	2
	Є закордонні компанії-конкуренти з більш досконалішими технологіями виробництва і продажів	1			
	Середнє значення			1,6	1,6

*складено автором за джерелами [47]

Репутація підприємства все частіше розглядається як важливий нематеріальний актив компанії, що впливає на її ринкову вартість, тобто репутація перетворюється в фінансову складову. Важливий вплив на репутацію надає кредитна історія позичальника, де вказана вся інформація про виконання позичальником своїх зобов'язань (табл.2.9).

Таблиця 2.7.

Оцінка репутації компанії та її топ-менеджменту*

Показники	Стан та інтервали значень	Шкала оцінки	Компанії ІТ сектору		
			Apple	Cisco	Intel
Кредитна історія компанії	Позитивна репутація за всіма попередніми зобов'язаннями перед позичальником.	3			
	Несуттєві порушення при погашенні позичальником зобов'язань в минулих періодах або відсутність кредитної історії.	2	3	3	3
	Негативна кредитна історія по попереднім контактам з організацією.	1			
Оцінка компанії постачальникам і, споживачами та іншими учасниками ринку (ділова репутація)	Висока репутація, чітке дотримання всіх термінів поставки, оплати.	3			
	Окремі порушення в дотриманні термінів оплати, що не носять регулярний характер, а також дотримання окремих норм і правил.	2	3	3	3
	Систематичне недотримання термінів оплати, порушення організацією встановлених правил	1			

Продовження таблиці 2.7.

Показники	Стан та інтервали значень	Шкала оцінки	Компанії ІТ сектору		
			Apple	Cisco	Intel
Особисті якості топ-менеджерів компанії	Високий авторитет у керівників в бізнес-співтоваристві.	3			
	Хороші професійні якості, знання сучасних методів виробничого і фінансового менеджменту, але невелика популярність в бізнес-співтоваристві.	2	3	2	2
	Невідомі бізнес-спільноті особи, керівник без серйозних навичок адміністративної роботи і досвіду отримання кредитних ресурсів	1			
Середнє значення			3	2,67	2,67

*складено автором за джерелами [47]

Аналіз економічного потенціалу підприємства є важливою складовою загальної характеристики підприємства. Для того щоб раціонально організувати фінансову діяльність, підвищити ефективність управління фінансовими ресурсами, підприємству необхідно проводити фінансовий аналіз даних ресурсів (табл.2.10).

Таблиця 2.8.

Аналіз економічного потенціалу компанії*

Показники	Стан та інтервали значень	Шкала оцінки	Компанії ІТ сектору		
			Apple	Cisco	Intel
Продуктивність праці	Висока, відповідає середньогалузевим показникам.	3			
	Середня, тенденції зростання незначні.	2	3	2	2
	Нижче середньогалузевої	1			
Матеріаловіддача продукції	Відповідність середньогалузевого рівня і навіть вище, ніж у основних конкурентів.	3			
	Відповідність рівню основних конкурентів.	2	3	2	2
	Значно нижче середньогалузевого рівня	1			
Рівень інноваційної активності	Компанія систематично займається освоєнням і перетворенням наукових знань в нові види продукції, використання інноваційних досягнень в різних технологічних процесах.	3			
	Компанія тільки починає освоєння інноваційних досягнень, поки не впровадила їх у виробництво продукції.	2	3	3	3
	Бізнес компанії знаходиться в тій області, де можливе використання інноваційного потенціалу, але вона цього не робить	1			

Продовження таблиці 2.8.

Показники	Стан та інтервали значень	Шкала оцінки	Компанії ІТ сектору		
			Apple	Cisco	Intel
Наявність і використання інформації, що дає їй переваги перед іншими	Організація має і використовує інформацію, що дає їй переваги перед іншими.	3			
	Організація не повністю використовує свої інформаційні переваги.	2	3	2	2
	Організація не володіє такою інформацією, в той час як конкуренти володіють нею	1			
Середнє значення			3	2,25	2,25

*складено автором за джерелами [47]

Організаційна структура підприємства за своїми параметрами повинна відповідати специфіці бізнесу і оперативно відповідати на різні виклики зовнішнього середовища (табл.2.11).

Таблиця 2.9.

Аналіз організаційно-управлінської структури*

Показники	Стан та інтервали значень	Шкала оцінки	Компанії ІТ сектору		
			Apple	Cisco	Intel
Якісний склад акціонерів (власників)	Істотних змін не відбулося, інформація про власників повністю розкрита.	3			
	Змінився власник значного пакета акцій, інформація про власників повністю розкрита.	2	3	3	3
	Змінився власник, що володіє практично повним контролем, та / або не повністю розкрита інформація про власників.	1			
Можливість акціонерів (власників) впливати на політику компанії	Жоден з власників не має можливості одноосібно виносити питання на зборах акціонерів, не має одноосібного впливу при призначенні керівних осіб.	3			
	Один власник (група власників) має своїх представників в раді директорів, може ініціювати скликання зборів акціонерів, включати питання до порядку денного.	2	2	3	2
	Один власник (група власників) має більшість представників в раді директорів, може одноосібно визначати склад виконавчих органів	1			
Успіхи менеджменту компанії	Великі успіхи, компанія істотно поліпшила соціальні, виробничі і фінансові показники.	3			
	Середні, основні показники змінилися незначно.	2	3	3	3
	Низькі, основні соціальні, виробничі і фінансові показники погіршилися	1			
Плинність кадрів	Низька, в компанії стійкий колектив.	3			
	Середня, менеджмент змінюється несуттєво.	2	2	2	3
	Висока, в тому числі вищої та середньої ланки менеджменту	1			

Продовження таблиці 2.9.

Показники	Стан та інтервали значень	Шкала оцінки	Компанії ІТ сектору		
			Apple	Cisco	Intel
Організаційна структура	За всіма параметрами відповідає бізнесу і специфіці компанії.	3			
	Є недоліки в організаційній структурі.	2	3	3	3
	Не відповідає бізнесу компанії і сучасним умовами економічного середовища	1			
Наявність системи планування	Організація займається стратегічним плануванням, активно здійснює бізнес-планування та бюджетування, в процесі обґрунтування управлінських рішень використовується прогнозна фінансова інформація.	3			
	На підприємстві здійснюються тільки окремі процедури тактичного планування, не здійснюється бюджетування майбутньої діяльності.	2	3	3	3
	Як такої системи планової роботи не проводиться	1			
Середнє значення			2,67	2,83	2,83

*складено автором за джерелами [47]

Наступним етапом є розрахунок середнього значення показника інвестиційної привабливості підприємства, де значення показника від 3 до 2 говорить про високу інвестиційну привабливість підприємства, від 2 до 1 - інвестиційна привабливість середня, але потенціал є; менше 1 - підприємство не привабливо з точки зору інвестицій.

Показник інвестиційної привабливості компанії Apple Inc. становить 2,5675; компанії Intel Corporation – 2,4375; компанії Cisco Systems Inc.- 2,3375.

Отже, за даною методикою оцінки, найбільшу інвестиційну привабливість становить компанія Apple Inc, друге місце у Intel Corporation.

Слід зазначити, що значення компаній не набагато відрізняються одна від одної. Тому необхідне врахування фінансового стану компанії. Нами було проведено фінансовий аналіз компаній у параграфі 2.1. даної роботи.

З урахуванням всього вище наведеного та проведення фінансового стану компанії можемо стверджувати, що найбільш інвестиційно привабливою компанією є Intel Corporation, адже за фінансовими показниками вона є найбільш оптимальною для інвестора які беруться до увагу при інвестиційному аналізі

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЇ

3.1. Порівняльний аналіз вітчизняного та зарубіжного досвіду оцінки інвестиційної привабливості

Сучасні реалії такі, що питання діагностування в економіці набуває переважаче становище, так як для інвесторів вкрай важливим є вміння визначити різними способами такі особливості діяльності компанії, які дозволять судити про її інвестиційний потенціал. Оскільки поняття інвестиційної привабливості передбачає багатосторонню характеристику емітента з точки зору комерційного інтересу інвесторів, то і методика оцінки привабливості організації є досить дискусійним питанням, при цьому більшість підходів до оцінки умовно ділиться на кілька груп [35]:

Таблиця 3.1

Підходи до аналізу інвестиційної привабливості емітентів у світовій практиці

Підхід	Роз'яснення
Фінансовий підхід	передбачає оцінку внутрішніх факторів організації
Ринковий підхід	заснований на оцінці зовнішніх чинників
Комбінований підхід	Передбачає комбінування двох підходів, що були сказані вище.
Стратегічний підхід	орієнтований на результати діяльності компанії в перспективі

*складено автором за джерелами [35]

Варто відзначити, що дані підходи не є взаємовиключними, навпаки, їх комплексне використання дозволить підійти до оцінки інвестиційної привабливості з різних ракурсів. Подібне поєднання методик оцінки інвестиційної привабливості знайшло відображення в роботі Р. Каплана і Д. Нортонна – економісти запропонували аналізувати компанію в трьох тимчасових категоріях: сьогодення, минуле і майбутнє [25]. Ретроспективний

аналіз проводиться на основі даних фінансових звітів і публікацій матеріалів про діяльність організації за минулі періоди і ґрунтується на аналізі динаміки таких показників, як виручка, рентабельність, чистий грошовий потік. Аналіз поточного стану компанії має на увазі зіставлення аналогічних показників з попередніми періодами, виявлення факторів, що чинять значний вплив на функціонування. Третя складова оцінки інвестиційної привабливості по даній моделі включає прогноз доходів компанії і курсової вартості її акцій, розробляються заходи по підвищенню ефективності діяльності, удосконалення менеджменту організації [25].

В рамках комбінованого підходу слід виділити п'ять основних методів оцінки інвестиційної привабливості – рентабельність активів, надійність цінних паперів, метод експертних оцінок, аналіз фінансового стану, багатофакторний аналіз використання вагових коефіцієнтів, – серед яких аналіз фінансового стану на практиці проводиться найчастіше.

В даний час опрацьовуються нові методи а також підходи до тлумачення інвестиційної привабливості організації, як у вітчизняній практиці, так і в зарубіжній. Так, за даними дослідження Р. Каплана і Д. Нортона наприклад, комплексна оцінка привабливості повинна включати як кількісну, так і якісну оцінку факторів інвестиційної привабливості [25]. – Це обумовлено тим, що інвестори не вважають найпростіший фінансовий аналіз вичерпним показником інвестиційного потенціалу. На практиці має місце використання дворівневої моделі оцінки (Рис. 3.1).



Рис. 3.1. Дворівнева модель інвестиційної привабливості компанії [25].

Підсумковий показник інвестиційної привабливості в рамках даної моделі можна визначити за допомогою обліку вагових коефіцієнтів властивостей першого і другого рівнів. Дану методику застосовують як у вітчизняній практиці, так і у світовій.

З нашої точки зору, оцінюючи емітента, необхідно приділити увагу таким аспектам, як рівень менеджменту, наявність потенціалу для лідерства, іншими словами, конкурентні переваги на ринку, характеристику структури власності, наявність або відсутність потенційно високих доходів на інвестований капітал, ступінь фінансової прозорості та інші фактори.

У світовій практиці аналіз інвестиційної привабливості здійснюється комерційними банками, консалтинговими організаціями, спеціалізованими рейтинговими агентствами і виданнями. Так, за даними Forbes, в даний час в світі працює понад 150 рейтингових агентств, серед яких найбільш авторитетними є Moody's, Fitch, Standard & Poor's, Euromoney, HIS Global

Insight, Business Environment Risk Intelligence, A.T. Keareney, The Economist Intelligence Unit, Political Risk Services Group [47].

У зарубіжній практиці одна з методик оцінки привабливості організації представлена в журналі «Forbes». На думку експертів, вона повинна включати чотири показники:

- Виручка в діапазоні від \$ 5 млн. До \$ 600 млн .;
- Прибутковість капіталу не менше 5%;
- Ціна акції компанії не нижче \$ 5;
- Чиста рентабельність не менше 5% [47].

Зарубіжні вчені А. Chandra і А. Reinstein доповнили цю методику оцінки рядом показників, які, на їхню думку, також можуть розкрити ступінь привабливості компанії з точки зору інвестиційної привабливості: темпи зростання виручки і чистого прибутку, прибуток на одну акцію і темп її зростання за п'ять років, дивідендна прибутковість, коефіцієнт «ціна / прибуток», частка позикових коштів, балансова вартість однієї акції, ринкова вартість компанії. При цьому в даній моделі не приймаються до уваги якісні показники, оскільки не надають великого значення на рішення інвесторів, на думку авторів статті Investment appeal of small growth stocks [6].

Оцінка інвестиційної привабливості також можлива за допомогою показників ринкової активності, при цьому дані показники варіюються в залежності від часу обігу цінних паперів: показники первинної емісії та показники тривалого обігу цінних паперів на фондовому ринку. У разі первинної емісії рівень інвестиційної привабливості відображають показники фінансової стійкості, ліквідності, прибутковості капіталу, оборотності активів і власного капіталу, у другому випадку дані показники необхідно доповнити коефіцієнтами ринкової активності:

- 1) Коефіцієнт віддачі акціонерного капіталу;
- 2) Балансова вартість однієї звичайної акції;
- 3) Коефіцієнт дивідендних виплат;
- 4) Дивідендна норма прибутковості;

- 5) Коефіцієнт чистого прибутку на одну звичайну акцію;
- 6) Коефіцієнт дивідендних виплат на одну звичайну акцію;
- 7) Рівень виплати дивідендів;
- 8) Коефіцієнт співвідношення ціни і прибутковості;
- 9) Коефіцієнт обігу звичайних акцій тощо.

З точки зору інвестиційної привабливості та надійності емітенту необхідно забезпечити стійке фінансове становище, динамічно зростаючий прибуток, низький рівень фінансового ризику і високу норму чистого прибутку на капітал. Однак варто зазначити, що такі параметри як ціна і дохід на одну акцію володіють сильною залежністю від ринкової кон'юнктури ринку, тому орієнтуватися на співвідношення цих параметрів можна досить умовно, прогноз доцільніше скласти за допомогою технічного, фундаментального, а також макроекономічного аналізу ринку цінних паперів [36].

Існують і інші показники, що дозволяють сформулювати думку інвестора про емітента та, відповідно, про його цінні папери:

- 1) Капіталізація;
- 2) Прибуток на акцію;
- 3) Коефіцієнт P / E ;
- 4) Рентабельність (ROA, ROE, ROI);
- 5) Коефіцієнт виплати дивідендів.

Таким чином, в залежності від факторів, покладених в методику оцінки, можна виділити кілька підходів:

- 1) на основі фінансово-економічного аналізу (В.М. Власова, Е.І. Крилов, М.Є. Єгорова);
- 2) на основі фінансових показників (М.Н. Крейнина, В.М. Аньшин);
- 3) на основі комплексної оцінки (Н.Ю. Бризгалова, В.А. Міляєв, Е.В. Беляєв);
- 4) на основі вартісного підходу (Н. Смирнова, А.Г. Бабенко, С.В. Нехаєнко);

5) на основі відношення прибутковості і ризику (У. Шарп, В.В. Бочаров, С.Г. Шматко).

Слід зазначити, що метод комплексного порівняльного аналізу представляється найбільш глибоким і трудомістким, оскільки в рамках даної методики аналізується не тільки організація, а й основні чинники і умови, що безпосередньо впливають на інвестиційну привабливість компанії.

Пріоритетність комплексного підходу обумовлена наступними положеннями:

1) Комплексний підхід дозволяє отримати оцінку привабливості компанії з урахуванням різних цілей і завдань, які ставить перед собою інвестор;

2) Аналіз зовнішніх і внутрішніх факторів сприяє справедливій оцінці емітентів, які перебувають в різних умовах (відмінності за величиною, обсягом діяльності, розташуванням, інвестиційним кліматом, структурі організації тощо);

3) Крім кількісних характеристик в комплексному підході піддаються аналізу і якісні показники;

4) Різносторонній підхід до оцінки робить його універсальним з точки зору внутрішніх і зовнішніх користувачів інформації (інвестори, менеджери, власники);

Кожен метод оцінки окремо відповідає певним вимогам інвесторів і, відповідно, має свої недоліки і переваги. Отже, поєднання методик компенсує недоліки і підсилює переваги.

У зарубіжних країнах для оцінки фінансового стану та інвестиційного рейтингу підприємства широко використовуються модель відомого західного економіста Е. Альтмана, за допомогою багатовимірною дискримінантного аналізу досліджував 22 фінансові коефіцієнти і вибрав 5 з них для включення в остаточне рівняння регресії [7]:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + X_5 \quad (3.1)$$

Де Z – інтегральний індекс;

X_1 - платоспроможність підприємств;

X_2 - структура капіталу;

X_3 - рентабельність активів;

X_4 - структура капіталу;

X_5 - оборот капіталу.

У моделі перший фактор є часткою покриття активів власним оборотним капіталом і характеризує платоспроможність підприємств; другий і четвертий – відображає структуру капіталу; третій – рентабельність активів, обчислену виходячи з облікового прибутку; п'ятий – оборот капіталу.

Критичне значення індексу Z розраховувалося Е. Альтманом за даними бухгалтерської звітності численних підприємств-банкрутів і склало 2,9. Залежно від фактичного значення Z ступінь ймовірності банкрутства та інвестиційної привабливості підприємства можна поділити на кілька груп: $Z = 1,8$ - дуже високий ступінь ймовірності банкрутства і відповідно дуже низька інвестиційна привабливість підприємства; $Z = 1,81-2,7$ - високий ступінь ймовірності банкрутства; $Z = 2,71-2,9$ - можливо банкрутство; $Z = 2,9$ - ступінь ймовірності банкрутства низький, підприємство характеризується досить стійким фінансовим станом і високим рівнем інвестиційної привабливості [4, с. 65]. При використанні різних методик може виникнути ситуація, коли, згідно з українською методикою, підприємство визнається неплатоспроможним, а за методом Е. Альтмана свідчить про те, що ступінь ймовірності банкрутства низький. Можна сказати, що модель Е. Альтмана, взята з практики економічно розвинених країн, в українських умовах не завжди відображає дійсний стан справ [8].

Розглянемо особливості методик оцінки інвестиційної привабливості (табл. 3.1).

Таблиця 3.2.

**Порівняльна характеристика зарубіжних та вітчизняних методик оцінки
інвестиційної привабливості компаніях***

Методика	Характеристика	Переваги	Недоліки
Метод дисконтованих грошових потоків	передбачається, що вартість, яку готовий сплатити потенційний власник за компанію, визначається на основі прогнозу грошових потоків, які він може розраховувати отримати від її діяльності в майбутньому. Прогнозовані грошові потоки до певного моменту часу (зазвичай 3-5 років) і грошові потоки в пост прогнозний період наводяться до поточної вартості на дату проведення оцінки, шляхом дисконтування за ставкою, відбиває ризик, пов'язаний з їх надходженням. В результаті формується поточна вартість компанії, що дозволяє зробити висновок про її інвестиційну привабливості	дає достовірну оцінку вартості компанії, її інвестиційної привабливості	оскільки існує тенденція перенесення показників в динаміці на прогнозний рік, існує ймовірність розрахункових помилок
На основі аналізу внутрішніх та зовнішніх факторів	заснована на застосуванні експертного методу Дельфі для виділення необхідних зовнішніх і внутрішніх факторів. Після відбору факторів, будується багатофакторна модель, що характеризує вплив кожного фактора окремо, і аналізується інвестиційна привабливість з їх урахуванням. Далі здійснюється розробка рекомендацій	комплексність підходу, аналіз як внутрішніх так і зовнішніх факторів	велику роль відіграють опитування експертів, які мають суб'єктивний характер
П'ятифакторна модель Е. Альтмана	критерієм інвестиційної привабливості підприємства виступає рентабельність активів. Основою прийняття рішення служить наступний висновок: чим вище рентабельність активів, тим ефективніше працює підприємство і є більш привабливим з точки зору інвестора. Рівень інвестиційної привабливості визначається за інтегральним індексом, розрахованим як добуток індексів зміни факторів.	проста у використанні; використовує дані публічної звітності; є коригування моделі для невиробничих підприємств, підприємств, акції яких котируються на біржі	заснована на аналізі діяльності американських фірм, що веде до необхідності коригування вагових показників на українську дійсність; не універсальна; розгляд тільки внутрішнього стану компанії
Методика оцінки інвестиційної конкурентоспроможності	вибір показників на основі методів експертної оцінки залежно від галузевої специфіки підприємства; за еталонне значення показників приймається нормативне значення, або оптимальне значення показника на своєму підприємстві або підприємстві-конкуренті; універсальна; використовує дані публічної	комплексна оцінка інвестиційної привабливості підприємства в порівнянні із іншими	використовує показники, розрахунок яких ведеться тільки для підприємств, чії акції котируються на фондовому

підприємств а	звітності; може застосовуватися для оцінки показників за один період і в динаміці; додатково дозволяє визначити конкурентоспроможність підприємства	компаніями галузі, визначення конкурентоспроможності компанії	ринку; неможливість застосування для підприємств, що мають збитки
Методика розрахунку інвестиційної привабливості підприємств на основі коефіцієнта Q-Тобіна	актуально використовувати для підприємств, на галузь яких безпосередньо впливають капіталізація і вартість активів	проста у використанні; використовує дані публічної звітності	показує приблизне значення через використання декількох змінних

*складено автором на основі [41]

Таким чином, проаналізувавши основні методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства, ми виявили переваги і недоліки кожної методики.

Також ми визначили, що при оцінці інвестиційної привабливості зарубіжні компанії надають перевагу застосуванню показників якості та привабливості цінних паперів, що обумовлено тим, що в країнах з розвинутою економікою простежується прямий зв'язок між ринковою вартістю компанії і фінансовими результатами її діяльності. Чим краще показники роботи компанії, тим вище вартість акцій на фондовому ринку.

Слід зазначити, що у вітчизняній економіці використання методик оцінки та аналізу показників капіталізації для визначення привабливості підприємств-емітентів не дає бажаного результату і може привести до неправильних висновків, так як спираючись тільки на показники капіталізації та прибутковості цінних паперів, часом неможливо визначити інвестиційну привабливість того чи іншого підприємства. Це пов'язано з тим, що на фондовому ринку України обертаються і відбуваються угоди з цінними паперами обмеженого кола підприємств, а акції більшості підприємств залишаються малодоступними для інвесторів [17].

Крім того, заданими НКЦПФР, в Україні більшість підприємств направляє більшу частину прибутку на подальший розвиток виробництва, а не

на виплату дивідендів [48]. Основний дохід інвестори в Україні отримують від зростання ринкової вартості акцій. Слід брати до уваги і той факт, що величина чистого прибутку, що публікується у відкритих джерелах українськими компаніями, не завжди об'єктивна. У зв'язку з цим показники ринкової капіталізації можна розглядати лише як частину системи показників, що оцінюють інвестиційну привабливість підприємства. В реаліях України найкращим варіантом для оцінки інвестиційної привабливості буде інтегральна оцінка, в якій будуть враховані як внутрішні, так і зовнішні фактори функціонування підприємства.

3.2. Шляхи удосконалення оцінки інвестиційної привабливості компаній

В постіндустріальному суспільстві інновації стають визначальним чинником, що чинить значний вплив на конкурентоспроможність компаній та надає їй конкурентні переваги. Застосування компаніями інновацій дозволяє їм встановлювати на ринку більш високі ціни на інноваційну продукцію. Другий варіант використання інновацій – скорочення витрат за рахунок застосування нових технологій. І в тому, і в іншому випадку в результаті орієнтації організації на інноваційний розвиток вона матиме більш високий прибуток, а відповідно, і інвестор може розраховувати на більший дохід з інвестованих коштів.

На даний момент не існує методики оцінки інвестиційної привабливості організації, яка б також враховувала і її інноваційну активність. Але при цьому існує потреба інвестора в оцінці інноваційних можливостей, інноваційного потенціалу організації.

Ми пропонуємо вдосконалений методичний підхід до оцінки інвестиційної привабливості інноваційно-активних компаній з урахуванням інвестиційного ризику, що передбачає три етапи.

За основу беремо методику, згідно з якою рівень інвестиційної привабливості компанії визначається її фінансовим станом, доповнюємо

оцінкою інноваційної активності за коефіцієнтами і оцінкою інвестиційного ризику експертним методом за бальною системою.

Таблиця 3.3.

Основні етапи оцінки рівня інвестиційної привабливості компанії*

Етап	Метод
Етап 1	Оцінка фінансового стану організації з урахуванням інноваційної активності
Етап 2	Оцінка інвестиційного ризику за бальною системою
Етап 3	Підсумкова оцінка інвестиційної привабливості

*складено автором на основі [2,17]

Етап 1. Оцінка фінансового стану організації з урахуванням інноваційної активності. На першому етапі проводиться оцінка фінансового стану організації з урахуванням її інноваційної активності за наступними п'ятьма блокам:

- оцінка фінансової стійкості;
- оцінка ліквідності, оцінка рентабельності;
- оцінка ділової активності;
- оцінка інноваційної активності.

Кожен з наведених блоків складається з набору певних коефіцієнтів, які в найбільшій мірі використовуються іншими авторами при оцінці інвестиційної привабливості компанії і розраховуються за стандартними формулами.

Після розрахунку фактичних значень зазначених коефіцієнтів знаходиться відношення фактичних значень кожного показника до їх середньогалузевих значень. За умови, що компанія є лідером в галузі, має сенс збільшити значення середньогалузевих показників до рівня лідируючих компаній. Відношення фактичного значення коефіцієнта до його середньогалузевого значення пропонується назвати наведеним коефіцієнтом. Після розрахунку наведених коефіцієнтів проводиться факторний аналіз, який

дозволяє визначити ступінь впливу кожного блоку на фінансовий стан організації в цілому.

Далі проводиться ранжування блоків в залежності від їх впливу на фінансовий стан. Потім в залежності від рангу блоку йому присвоюється питома вага. Припускаємо наступне: так як блоків п'ять, то питома вага блоку з рангом 1 повинен бути в п'ять разів більше питомої ваги блоку з рангом 5, при цьому сума питомих ваг блоків повинна дорівнювати одиниці.

Далі визначаємо питомі ваги коефіцієнтів кожного блоку. Приймаємо, що вплив кожного коефіцієнта блоку на блок в цілому однаковий, тому питома вага кожного коефіцієнта окремого блоку знаходимо як відношення питомої ваги всього блоку до кількості коефіцієнтів у блоці.

На завершення першого етапу пропонується знайти коефіцієнти фінансового стану з урахуванням інноваційної активності організації шляхом множення наведених значень коефіцієнтів на питому вагу кожного коефіцієнта.

В результаті сума всіх коефіцієнтів покаже кількісну оцінку фінансового стану організації з урахуванням її інноваційної активності. При цьому передбачається, що якщо коефіцієнт фінансового стану більше 1, то стан вважається високим, якщо від 0 до 1, то фінансовий стан оцінюється як середній, якщо менше 0 - низький.

Етап 2. Оцінка інвестиційного ризику за бальною системою. Даний фактор інвестиційної привабливості включає в себе ряд складових (видів інвестиційного ризику): екологічний, соціальний, економічний, фінансовий, політичний, законодавчий ризику.

Методика пропонує в залежності від рівня конкретного виду інвестиційного ризику привласнити йому бальну оцінку (табл. 3.2).

Таблиця 3.4.

Характеристика та бальна оцінка ступеня ризику*

Ступінь ризику	Необхідні дії та терміни	Бальна оцінка
Дуже низький	Не потрібні додаткові дії. Необхідна підтримка засобів управління ризиком в робочому стані	3,5
Низький	Не потрібні додаткові засоби управління ризиком; діям щодо подальшого зниження цих ризиків дається низький пріоритет. Компанії необхідно провести заходи, що дозволяють переконатися, що джерела управління ризиком підтримуються в робочому стані	3
Допустимий	Можливе поліпшення системи управління ризиком. Заходи щодо зниження ризику повинні бути виконані у встановлені терміни	2,5
Середній	Компанія повинна планувати заходи щодо зниження ризику і визначати терміни виконання даних заходів. Можливо, повинні бути виділені значні ресурси на додаткові заходи управління ризиком	2
Вище середнього	Необхідні значні додаткові кошти для управління ризиком щодо зниження ризикованості. Можливе припинення діяльності	1,5
Високий	Необхідні значні поліпшення в засобах управління ризиком, щоб ризик був знижений до прийняттого рівня. Дана діяльність повинна бути зупинена до тих пір, поки не будуть приведені в дію засоби управління ризиком, що зменшують ступінь ризику. Якщо зниження ризику неможливе, робота повинна бути заборонена	1
Дуже високий	Пропонується зупинення діяльності в даних умовах до тих пір, поки рівень ризику не стане допустимим	0,5
Критичний	Категорично забороняється робота в даних умовах до тих пір, поки рівень ризику не стане допустимим	0

*розроблено автором на основі [2,17]

Далі експертним методом визначається питома вага кожного виду ризику і розраховується коефіцієнт ризику шляхом множення бальної оцінки виду ризику на його питому вагу.

В результаті отримуємо підсумковий коефіцієнт інвестиційного ризику, рівний сумі всіх зважених коефіцієнтів ризику. При цьому високому інвестиційному ризику буде відповідати коефіцієнт зі значенням 1, середньому - 2, низькому - 3.

Етап 3. Підсумкова оцінка інвестиційної привабливості. Після визначення кількісної оцінки фінансового стану організації з урахуванням її

інноваційної активності і визначення ступеня інвестиційного ризику, необхідно їх співвіднести.

Для зручності розрахунків нами була розроблена матриця визначення інвестиційної привабливості організації (рис.3.2).

Таблиця 3.5.

Матриця визначення інвестиційної привабливості організації

Фінансовий стан компанії з урахуванням інноваційної активності	Інвестиційний ризик		
	Високий	Низький	Середній
Високий	¹ Низька	² Середня	³ Висока
Середній	⁴ Дуже низька	⁵ Низька	⁶ Середня
Низький	⁷ Не приваблива	⁸ Дуже низька	⁹ Низька

*розроблено автором за джерелами [24]

Табл. 3.5. Матриця визначення інвестиційної привабливості компанії*

Потрапляючи в певний квадрант, інвестор зробить висновок про інвестиційну привабливість компанії. Розглянемо різні ситуації відповідності фінансового стану організації з урахуванням інноваційної активності та інвестиційного ризику:

1. Фінансовий стан організації з урахуванням її інноваційної активності високий. Якщо інвестиційний ризик при цьому низький, то логічно зробити висновок, що інвестиційна привабливість для інвестора в такому разі буде високою (квадрант 3-й матриці). Якщо ступінь інвестиційного ризику середній, то інвестиційна привабливість такої компанії буде характеризуватися теж як середня (квадрант 2). На підвищений інвестиційний ризик погодиться тільки ризиковий інвестор, якщо він не займається венчурним інвестуванням. Тому в разі високого інвестиційного ризику інвестиційна привабливість все ж буде низькою, незважаючи на високий фінансовий стан (квадрант 1).
2. Фінансовий стан компанії з урахуванням її інноваційної активності середній. В даному випадку інвестиційна привабливість вже не може

характеризуватися як висока. Тому при низькому інвестиційному ризику вона буде середня (квадрант 6). Якщо інвестиційний ризик середній, то в цьому випадку інвестиційна привабливість знижується і характеризується як низька (квадрант 5). При високому інвестиційному ризику інвестиційна привабливість вже буде дуже низькою (квадрант 4).

3. Фінансовий стан компанії з урахуванням її інноваційної активності низький. Так як фінансовий стан відображає інвестиційну привабливість підприємства, то, відповідно, компанія з низьким фінансовим станом дуже складно назвати інвестиційно привабливою. В даному випадку вона буде характеризуватися або низькою інвестиційною привабливістю - з низьким ступенем інвестиційного ризику (квадрант 9), або дуже низькою – якщо інвестиційний ризик середній (квадрант 8). В разі, коли інвестиційний ризик високий, то в дану компанію не має сенсу інвестувати капітал, організація вважається інвестиційно непривабливою (квадрант 7).

Так як низький і середній інвестиційний ризик вважається допустимим, в разі високого і середнього рівня фінансового стану організації інвестору рекомендується вкладати кошти. При високому рівні ризику рекомендується інвестувати вільні грошові кошти тільки в тому випадку, якщо рівень фінансового стану компанії з урахуванням її інноваційної активності високий. Також розглянемо можливі узагальнені заходи щодо підвищення інвестиційної привабливості (Додаток Б)

ФСКУІА - Фінансовий стан компанії з урахуванням інноваційної активності

За допомогою представленого вдосконаленого методичного підходу можливе визначення інвестиційної привабливості як з позиції інвестора, так і з позиції компанії. Інтерес інвестора полягає в наступному: фінансовий стан відображає внутрішнє становище компанії, що цікавить інвестора на певний момент часу, оцінка інвестиційного ризику дозволяє застосовувати методику інвесторам з різним ставленням до ризику. Що стосується компанії, то проведення оцінки фінансового стану з урахуванням інноваційної активності

дозволяє менеджменту виявити слабкі сторони внутрішніх процесів і надалі визначити ряд заходів по підвищенню інвестиційної привабливості, а оцінка ризиків дозволяє поліпшити якість системи управління внутрішніми ризиками, виявити зовнішні загрози і визначити можливості їх зменшення.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

У випускній кваліфікаційній роботі було розглянуто теоретичні та практичні аспекти оцінки інвестиційної привабливості компаній.

За результатами досліджень, проведених в роботі, можна зробити наступні висновки:

1) Інвестиційна привабливість підприємства – це економічна характеристика підприємства, що інтегрально відображає існуючий і потенційно досяжний рівень його економічного розвитку, що характеризує доцільність вкладення коштів і використовується для порівняння об'єктів та вибору з них кращого з точки зору інвестора.

2) Існують різні тлумачення поняття оцінки компанії, загальноприйнятим є поняття, сформоване Американським Товариством Оцінювачів, – акт або процес підготовки висновку (визначення) щодо вартості підприємства або частки акціонерів у його капіталі.

3) Було розглянуто різноманітні методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства, які можна умовно розділити на три групи: методики на основі аналізу ринкової капіталізації підприємства та похідних від неї показників; методики на основі аналізу фінансово-економічних показників діяльності підприємства; методики на основі обчислення єдиного узагальнюючого (інтегрального) показника – коефіцієнта інвестиційної привабливості підприємства.

4) Було здійснено оцінку інвестиційної привабливості емітентів фондового ринку США, а саме ІТ галузі. Нами було обрано такі компанії як Apple Inc., Intel Corporation, Cisco Systems Inc. Оцінку інвестиційної привабливості було здійснено за допомогою методики ринкової капіталізації компанії. Було визначено, що досліджувані нами підприємства є інвестиційно привабливим. Аналіз їх економічних показників показав, що основні показники діяльності даних компаній мають тенденцію до зростання, що також позитивно впливає на вибір інвестора.

5) Було здійснено порівняльну оцінку інвестиційної привабливості даних компаній та визначено, що найбільш інвестиційно привабливою компанією є Intel Corporation, адже за фінансовими показниками вона є найбільш оптимальною для інвестора, які беруться до увагу при інвестиційному аналізі.

6) Проаналізовано зарубіжний та вітчизняний досвід оцінки інвестиційної привабливості. При оцінці інвестиційної привабливості зарубіжних компаній широке застосування показників якості та привабливості цінних паперів обумовлено тим, що в країнах з розвинутою економікою простежується прямий зв'язок між ринковою вартістю компанії і фінансовими результатами її діяльності. Чим краще показники роботи компанії, тим вище вартість акцій на фондовому ринку.

Слід зазначити, що у вітчизняній економіці використання методик оцінки та аналізу показників капіталізації для визначення привабливості підприємств-емітентів не дає бажаного результату і може привести до неправильних висновків. Це пов'язано з тим, що на фондовому ринку України обертаються і відбуваються угоди з цінними паперами обмеженого кола підприємств, а акції більшості підприємств залишаються малодоступними для інвесторів.

В даний час як у вітчизняній практиці, так і в зарубіжній, використовується комплексна оцінка привабливості, що включає як кількісну, так і якісну оцінку факторів інвестиційної привабливості – це обумовлено тим, що інвестори не вважають найпростіший фінансовий аналіз вичерпним показником інвестиційного потенціалу.

З метою удосконалення процесу оцінки інвестиційної привабливості компанії була розроблена нова методика, що враховує інноваційну активність компаній та складається наступних етапів: оцінка фінансового стану організації з урахуванням інноваційної активності, оцінка інвестиційного ризику за бальною системою та етап підсумкової оцінки інвестиційної привабливості компанії.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про інвестиційну діяльність» № 1560-XII від 18.09.1991 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [//www.zakon.rada.gov.ua](http://www.zakon.rada.gov.ua)
2. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, затверджена наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23.02.1998 р. № 37. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua
3. Методика проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств і організацій, затверджена наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 21.03.1999 р. № 37. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [//www.zakon.rada.gov.ua](http://www.zakon.rada.gov.ua)
4. Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації, затверджене наказом Міністерства фінансів та Фонду державного майна України від 26.01.2001 р. № 49/121. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [//www.zakon.rada.gov.ua](http://www.zakon.rada.gov.ua)
5. Положення про реєстр неплатоспроможних підприємств та організацій: Постанова Кабінету Міністрів України від 25 листопада 1996 р. № 1403. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [//www.zakon.rada.gov.ua](http://www.zakon.rada.gov.ua)
6. Akhilesh Chandra. Investment appeal of small growth stocks / Akhilesh Chandra, Alan Reinstein // *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*. — 2011. — № 27 (2). — P. 315.
7. Altman E.I. *Corporate Financial Distress*. — NY: John Wiley, 1983. — 205 p.
8. Altman E.I. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the prediction of Corporate Bankruptcy // *Journal of Finance*, September. — 1968. — P. 589–609.
9. ASA Business Valuation Standarts [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: https://www.appraisers.org/docs/default-source/discipline_bv/bv-standards.pdf?sfvrsn=0.

10. Manfred J. Grundzüge der funktionalen Unternehmensbewertung / Manfred Jürgen Matschke, Gerrit Brösel. URL: <http://rsf.unigreifswald.de/paper.htm>
11. TOBIN, J. *General Equilibrium Approach To Monetary Theory*. Author(s): James Tobin. Source: *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 1, No. 1 (Feb., 1969), pp. 15-29. Published by: Ohio State University Press.
12. Алексєєнко Л.М. Фінансові аспекти оцінки інвестиційної привабливості підприємства / Л.М. Алексєєнко // Економічний форум. — 2009. - №3. — С.94-102.
13. Аранчій Д. С. Інвестиційна привабливість підприємств: сутність, фактори впливу та оцінка існуючих методик аналізу [Електронний ресурс] / Д. С. Аранчій, С. А. Гончаренко // Наукові праці Полтавської державної аграрної академії. — 2011. — Режим доступу : <http://pdaa.edu.ua/sites/default/files/nppdaa/3.2/59.pdf>
14. Бирман Г. Экономический анализ инвестиционных проектов / Г. Бирман, С. Шмидт. — М.: ЮНИТИ, 1997. — 631 с.
15. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента: в 2-х т. / И.А. Бланк. — К.: Ника-Центр: Эльга, 2001. — Т. 1 — 536 с.; Т. 2 — 512 с.
16. Бочаров В. В. Інвестиційний менеджмент / В. В. Бочаров. — К. : Азимут, 2000. — 316 с.
17. Брюховецька Н.Ю. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства: визначення недоліків деяких існуючих методик / Н.Ю. Брюховецька, О.В. Хасанова // Економіка промисловості. — 2009. — № 44 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua>.
18. Бубенко, П. Т. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості підприємства / П. Т. Бубенко, Г. А. Шаханова // Вісник Національного технічного університету "ХПІ". Сер.: Технічний прогрес та ефективність виробництва. — 2013. — № 66. — С. 100-106
19. Вахович І. М. Методика оцінювання інвестиційної привабливості підприємства / І. М. Вахович, І. В. Олександренко, М. С. Забудюк // Актуальні проблеми економіки. — 2014. — № 11. — С. 154–160.

20. Григорьев В.В. Оценка предприятий. Имущественный подход / В.В. Григорьев, И.М. Островкин. М.: Дело, 1998. 224 с.
21. Гриценко М. П. Інвестиційна привабливість підприємства: сутність та методи визначення / М.П. Гриценко // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія “Фінанси і кредит”. – 2012. № 1. – С. 13–21.
22. Грідасов В.М. Вдосконалення системи оцінки інвестиційної привабливості підприємства з точки зору зовнішнього інвестора / В.М. Грідасов, А.І. Кофонова // Вісник Запорізького національного університету. – 2010. – № 3(7). – С. 180–184.
23. Гуляева Н.М. Сутнісні ознаки інвестиційної привабливості підприємства: факторна природа формування / Н.М. Гуляева, Н.К. Рябченко // Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки. – 2012. – № 1(13). – С. 22-28
24. Запухляк І. Б. Методичне забезпечення оцінювання інвестиційної привабливості підприємства як передумова його подальшого розвитку [Електронний ресурс] / І. Б. Запухляк, І. Б. Грицак // Формування ринкових відносин в Україні. – 2013. – № 8. – С. 68–72. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/frvu_2013_8_18
25. Каплан, Р.С. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию : пер. с англ. / Р.С. Каплан, Д.П. Нортон. – М., 2005
26. Катан Л.І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства / Л.І. Катан, К.С. Хорішко // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – №15. – С. 22–24.
27. Козодаев М.А. Оценка и бизнес / М.А. Козодаев, М.В. Пылов. М.: ОЛМА-ПРЕСС Инвест: Институт экономических стратегий, 2003. 128 с.
28. Макарий Н.П. Оцінка інвестиційної привабливості українських підприємств / Н.П. Макарий // Економіст. — 2010. — № 10. — С. 52-60.с
29. Мельник О.Г. Системи індикаторів оцінювання інвестиційної привабливості підприємств / О.Г. Мельник, Ю.Л. Логвиненко // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми

розвитку. Вісник Нац. ун-ту “Львівська політехніка”. – 2006. – №575 – С. 141–147

30. Мисака Г. В. Визначення та оцінка індикаторів інвестиційної привабливості компанії за даними фінансової звітності / Г. В. Мисака, І. А. Дерун // Фінанси України. - 2018. - № 3. - С. 116-128. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2018_3_9
31. Офіційний сайт Apple Inc. Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.apple.com/ru/newsroom/>
32. Офіційний сайт Cisco Systems Inc Електронний ресурс]. – https://www.cisco.com/c/ru_ru/index.html
33. Офіційний сайт Intel Corporation Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.intel.com/content/www/us/en/homepage.html>
34. Панков С. А. Аналітичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості підприємства / С. А. Панков // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 2, т. 3. – С. 65–68.
35. Пилипенко О.І. Методика аналізу інвестиційної привабливості підприємства: макро- і мікроекономічний аспекти [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zsas.zhitomir.org>.
36. Плукчі Г. І. Теоретико-методологічні основи інвестиційної привабливості промислових підприємств [Електронний ресурс] / Г. І. Плукчі // Економіка харчової промисловості. – 2011. – № 3. – С. 27– 30. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/echp_2011_3_8
37. Трясцина Н.Ю. Комплексна оцінка інвестиційної привабливості підприємств / Н.Ю. Трясцина. // Економічний аналіз. № 18. 2011. С. 5–8.
38. Феєр О. Аналіз методологічного інструментарію оцінки інвестиційної привабливості об’єкта інвестування. / О. Феєр // Економічний аналіз. – 2009. – Вип. 4. – С. 151-154.
39. Чеботарев Н.Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учебник / Н.Ф. Чеботарев. М.: Дашко и Ко, 2009. 256 с.

40. Черваньов Д.М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств: [навч. посіб.] / Д.М. Черваньов. – К. : Знання-Прес, 2003. – 622 с.
41. Шарп У. Ф. Инвестиции: учеб. / У. Ф. Шарп, Г. Д. Александер, Д. В. Бейли.; [пер. с англ.]. – М. : ИНФРА – М, 2004. – 1027 с.
42. Щербаков В.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / В.А. Щербаков, Н.А. Щербакова. М.: Омега-Л, 2006. 288 с.
43. Эргардт, О.И. Особенности анализа финансовой устойчивости организации в условиях инфляции / О.И. Эргардт, Н.А. Блудова // Современное состояние и перспективы развития бухгалтерского учета, экономического анализа и аудита : материалы Международной научно-практической конференции / под ред. Е.М. Сорокиной. – Иркутск : [Б. и.], 2014. – С. 191–195.
44. FINVIZ.COM [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://finviz.com>
45. Alliance Bernstein [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://www.alliancebernstein.com/investments/us/home.htm>
46. Бенджамин Грэм. Разумный инвестор: «Альпина Паблишер», 2014. 640 с.
47. Forbes [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://www.forbes.com>
48. НКЦПФР [Электронный ресурс] – Режим доступа до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua>

ДОДАТКИ

Додаток А

Економічні показники Apple Inc. за 2014-2018 рр.*

Ключові показники	2014	2015	2016	2017	2018
Виручка, млн. \$	156 508	170 910	182 795	233 715	215 639
Валовий прибуток, млн. \$	68 662	64 304	70 537	93 626	84 263
Операційний прибуток, млн. \$	55 241	48 999	52 503	71 230	60 024
Прибуток до оподаткування, млн. \$	55 763	50 155	53 483	72 515	61 372
Чистий прибуток, млн. \$	41 733	37 037	39 510	53 394	45 687
Активи, млн. \$	176 064	207 000	231 839	290 497	321 686
Сукупний борг, млн. \$	0	16 960	35 295	64 462	87 032
Власний капітал, млн. \$	118 210	123 549	111 547	121 103	125 820
Коефіцієнт дивідендних виплат та викупу акцій, %	6,0%	88,9%	138,3%	86,7%	89,68%
Борг/Власний капітал	0,0%	13,7%	31,6%	53,2%	69,2%
ROE, %	54,5%	31,3%	32,0%	47,9%	37,7%
Ціна акції, \$	95,3	68,1	100,75	110,3	114,875
Балансова ціна акції, \$	18,1	19,1	18,3	21,0	23,0
Дивіденд на акцію, \$	0,38	1,64	1,85	2,03	2,18
EPS, \$	6,38	5,72	6,49	9,28	8,35
P/BV	5,33	3,59	5,53	5,28	4,99
P/E	15,11	11,99	15,61	11,97	13,76

*складено автором за джерелами [31]

Економічні показники Cisco Systems Inc. за 2014-2018 рр.*

Ключові показники	2014	2015	2016	2017	2018
Виручка, млн. \$	46 061	48 607	47 142	49 161	49 247
Операційний прибуток, млн. \$	10 065	11 196	9 345	10 770	12 660
Прибуток до оподаткування, млн. \$	10 159	11 227	9 715	11 201	12 920
Чистий прибуток, млн. \$	8 041	9 983	7 853	8 981	10 739
Активи, млн. \$	91 759	101 191	105 134	113 481	121 652
Сукупний борг, млн. \$	16 328	16 211	20 909	23 354	28 643
Ключові показники	2014	2015	2016	2017	2018
Власний капітал, млн. \$	51 286	59 120	56 654	59 698	63 797
Коефіцієнт дивідендних виплат та викупу акцій, %	43,4%	33,2%	127,9%	59,3%	61,8%
Борг/Власний капітал	31,8%	27,4%	36,9%	42,5%	44,9%
ROE, %	17,0%	19,5%	13,3%	15,9%	18,0%
Ціна акції, \$	19,65	22,43	27,82	27,16	31,47
Балансова ціна акції, \$	9,55	11,09	10,82	11,70	12,69
Дивіденд на акцію, \$	0,28	0,62	0,72	0,80	0,94
EPS, \$	1,50	1,87	1,50	1,76	2,13
P/BV	2,06	2,02	2,57	2,32	2,48
P/E	13,2	11,97	18,54	15,43	14,74

*складено автором за джерелами [32]

Економічні показники Intel Corporation за 2014-2018 рр.*

Ключові показники	2014	2015	2016	2017	2018
Виручка, млн. \$	64 657	68 775	75 510	80 403	84 526
Прибуток до оподаткування, млн. \$	11 115	12 465	13 372	14 353	15 322
Чистий прибуток, млн. \$	6 816	8 380	8 163	8 695	22 714
Активи, млн. \$	158 813	159 339	166 574	180 550	186 949
Сукупний борг, млн. \$	47 847	48 234	48 994	55 566	59 422
Власний капітал, млн. \$	50 694	52 711	52 269	53 943	68 606
Ключові показники	2014	2015	2016	2017	2018
Коефіцієнт дивідендних виплат та викупу акцій, %	59,4%	78,4%	113,1%	88,1%	33,8%
Борг/Власний капітал	0,94	0,92	0,94	1,03	0,87
ROE, %	13,8%	16,5%	15,5%	16,6%	42,1%
Ціна акції, \$	25,99	29,01	28,22	34,53	40,05
Балансова ціна акції, \$	9,66	10,20	10,51	11,19	14,57
EPS, \$	1,30	1,62	1,64	1,80	4,82
P/BV	2,69	2,84	2,68	3,03	2,71
P/E	20,01	17,88	17,19	18,79	8,19

*складено автором за джерелами [33]

Узагальнені заходи щодо покращення інвестиційної привабливості компанії*

ФСКУІА	Інвестиційний ризик	Заходи щодо покращення інвестиційної привабливості компанії
Високий	Низький	Інвестиційна привабливість висока, не потрібно ніяких заходів щодо її підвищення
	Середній	Середня інвестиційна привабливість є прийнятною для інвесторів, рекомендується акцентувати увагу на підтримці засобів управління ризиком в робочому стані
	Високий	Низька інвестиційна привабливість в зв'язку з високими інвестиційними ризиками. Рекомендується провести поліпшення в системі управління ризиком, щоб ризик був знижений до прийнятного рівня, або звзвити коло потенційних інвесторів до венчурних
Середній	Низький	Середня інвестиційна привабливість з низьким рівнем ризику. Це прийнятно для інвесторів. Компанії слід тримати під контролем свій фінансовий стан, відстежувати всі зміни, що відбуваються
Середній	Середній	В даному випадку інвестиційна привабливість буде низькою. Компанії необхідно провести заходи, які дозволяють переконатися, що система управління ризиком підтримується в робочому стані або направити додаткові кошти на усунення слабких позицій у фінансовому стані
	Високий	Дуже низька інвестиційна привабливість. Необхідні термінові заходи по досягненню прийнятного рівня ризику, або слід поліпшити фінансовий стан організації до високого рівня і почати працювати з венчурними інвесторами
Низький	Низький	Незважаючи на низький інвестиційний ризик, інвестиційна привабливість все ж вважається низькою. В даному випадку топ-менеджменту компанії необхідно звернути увагу на її фінансовий стан. Провести детальний аналіз, виявити слабкі сторони, провести ряд заходів щодо збільшення відстаючих показників
	Середній	Дуже низька інвестиційна привабливість. Необхідний як ряд заходів щодо підвищення фінансового стану організації хоча б до середнього рівня, так і поліпшення в системі управління ризиками
	Високий	Компанія інвестиційно неприваблива. Для такої організації підвищення інвестиційної привабливості можливо лише за рахунок якісних змін в системі управління і виробництва, зокрема в переорієнтації виробничого процесу на задоволення потреб ринку, що дозволить підвищити її імідж на ринку і сформувати нові або розвинути наявні конкурентні переваги