

## МОДЕЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПУБЛІЧНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА ЯК ОСНОВА ПРИЙНЯТТЯ УПРАВЛІНСЬКИХ РІШЕНЬ

© 2014 БРЮХОВЕЦЬКА Н. Ю., ХАСАНОВА О. В.

УДК [658.14/.17 + 336.6]

### Брюховецька Н. Ю., Хасанова О. В. Моделювання інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства як основа прийняття управлінських рішень

У статті проаналізовано фактори впливу на інвестиційну привабливість публічного акціонерного товариства, які за класифікацією відносяться до факторів за сферою виникнення. Визначено ступінь та напрямок впливу факторів за сферою виникнення на інвестиційну привабливість публічного акціонерного товариства; розподілено фактори на такі дві групи, що можуть регулюватися безпосередньо товариством та, які не можуть регулюватися. Обґрунтована необхідність моделювання інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства під впливом факторів з метою прийняття управлінських рішень двох груп стейкхолдерів: власників і менеджерів, акціонерів та інвесторів. Проведено моделювання інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства з використанням методу «дерева» рішень. Розроблено матрицю рішень, відповідно до якої власники, менеджери, акціонери й інвестори можуть приймати рішення відносно напрямків збільшення інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства та доцільності першого чи подальшого інвестування у розвиток товариства.

**Ключові слова:** публічне акціонерне товариство, інвестиційна привабливість публічного акціонерного товариства, моделювання, прийняття рішень, оцінка інвестиційної привабливості, «дерево» рішень.

**Рис.:** 4. **Табл.:** 1. **Бібл.:** 11.

**Брюховецька Наталя Юхимівна** – доктор економічних наук, професор, Інститут економіки промисловості НАН України (вул. Университетська, 77, Донецьк, 83048, Україна)

**Хасанова Олена Вікторівна** – здобувач, Інститут економіки промисловості НАН України (вул. Университетська, 77, Донецьк, 83048, Україна)

**E-mail:** chasanova@mail.ru

УДК [658.14/.17 + 336.6]

### Брюховецкая Н. Е., Хасанова Е. В. Моделирование инвестиционной привлекательности публичного акционерного общества как основа принятия управленческих решений

В статье проанализированы факторы влияния на инвестиционную привлекательность публичного акционерного общества, которые по классификации относятся к факторам по сфере возникновения. Определены степень и направление влияния факторов по сфере возникновения на инвестиционную привлекательность публичного акционерного общества; факторы разделены на две группы, которые могут регулироваться непосредственно обществом и которые не могут регулироваться. Обоснована необходимость моделирования инвестиционной привлекательности публичного акционерного общества под влиянием факторов с целью принятия управленческих решений двух групп стейкхолдеров: собственники и менеджеры, акционеры и инвесторы. Проведено моделирование инвестиционной привлекательности публичного акционерного общества с использованием метода «дерева» решений. Разработана матрица решений, на основании которой собственники, менеджеры, акционеры и инвесторы могут принимать решения относительно направлений увеличения инвестиционной привлекательности публичного акционерного общества и целесообразности первого или последующего инвестирования в развитие общества.

**Ключевые слова:** публичное акционерное общество, инвестиционная привлекательность публичного акционерного общества, моделирование, принятие решений, оценка инвестиционной привлекательности, «дерево» решений.

**Рис.:** 4. **Табл.:** 1. **Библ.:** 11.

**Брюховецкая Наталья Ефимовна** – доктор экономических наук, профессор, Институт экономики промышленности НАН Украины (ул. Университетская, 77, Донецк, 83048, Украина)

**Хасанова Елена Викторовна** – соискатель, Институт экономики промышленности НАН Украины (ул. Университетская, 77, Донецк, 83048, Украина)

**E-mail:** chasanova@mail.ru

UDC [658.14/.17 + 336.6]

### Brukhovetskaya N. E., Khasanova O. V. Modelling Investment Attractiveness of a Public Joint Stock Company as the Basis of Managerial Decision Making

The article analyses factors of influence upon investment attractiveness of a public joint stock company, which are factors by the sphere of origin. The article identifies the degree and direction of influence of the factors by the sphere of origin upon investment attractiveness of a public joint stock company; factors are divided into two groups, which could be regulated directly by society and which cannot be regulated. It justifies the necessity of modelling investment attractiveness of a public joint stock company under influence of the factors with the aim of managerial decision making of two groups of stakeholders: owners and managers, shareholders and investors. It conducts modelling of investment attractiveness of a public joint stock company using the decision tree method. It develops a decision matrix, on the basis of which the owners, managers, shareholders and investors can make decisions regarding directions of increase of investment attractiveness of a public joint stock company and expediency of initial or further investing into society development.

**Key words:** public joint stock company, investment attractiveness of a public joint stock company, modelling, decision making, assessment of investment attractiveness, decision tree.

**Pic.:** 4. **Tabl.:** 1. **Bibl.:** 11.

**Brukhovetskaya Natalia E.** – Doctor of Science (Economics), Professor, Institute of Industrial Economics of NAS of Ukraine (vul. Unyversytetska, 77, Donetsk, 83048, Ukraine)

**Khasanova Olena V.** – Applicant, Institute of Industrial Economics of NAS of Ukraine (vul. Unyversytetska, 77, Donetsk, 83048, Ukraine)

**E-mail:** chasanova@mail.ru

Інвестиційна привабливість публічного акціонерного товариства характеризується його фінансово-економічним станом і ринковою капіталізацією. При цьому фінансово-економічний стан товариства формується та регулюється переважно самим товариством, а ринкова капіталізація формується та регулюється фондовим рин-

ком України. Ринкова капіталізація публічного акціонерного товариства розраховується відповідно до цін на цінні папери, які фіксуються на фондових біржах у певний час. При цьому зміни інвестиційної привабливості, у тому числі ринкової капіталізації публічного акціонерного товариства (ПІАТ) не мають прямої залежності від зміни фондового

ринку. Це пояснюється насамперед тим, що загальний напрямок змін фондового ринку (зростаюча чи спадна тенденція) може характеризуватися зміною індексів: наприклад, індексу Публічного акціонерного товариства «Українська біржа», індексу Публічного акціонерного товариства «Фондова біржа ПФТС».

Розрахунок індексів включає в себе ціни цінних паперів декількох публічних акціонерних товариств та не охоплюють ціни на цінні папери усіх публічних акціонерних товариств, які обертаються на фондовій біржі. Індекс ПАТ «Українська біржа» включає у свій розрахунок ціни на акції десяти публічних акціонерних товариств, індекс ПАТ «Фондова біржа ПФТС» – двадцяти. При цьому обертається біржах акції більше 500 публічних акціонерних товариств. Тому зміна фондових індексів не обов'язково відповідає зміні ринкової капіталізації публічного акціонерного товариства. Позитивні зміни фінансово-економічного стану публічного акціонерного товариства, як правило, призводять до зростання інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства.

Загальновідомо, що на формування складових інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства впливають фактори внутрішнього та зовнішнього середовища товариства. Аналіз праць науковців, серед яких можна виділити Л. Є. Альошину, О. В. Брезіцьку, З. О. Жученко [1, 2, 5], аналіз розвитку фондового ринку, аналіз особливостей корпоративного управління на товариствах дозволив систематизувати та класифікувати фактори впливу на інвестиційну привабливість публічного акціонерного товариства. Фактори поділяються на фактори мікро-, мезо-, макро- та мегарівнів. Факторами мікрорівня виступають фактори, які виникають безпосередньо на підприємстві та можуть регулюватися ним; фактори мезорівня виникають у галузі, до якої відноситься діяльність публічного акціонерного товариства; фактори макрорівня виникають на рівні держави та не можуть регулюватися товариством; фактори мегарівня виникають у світі та не можуть регулюватися публічним акціонерним товариством. Дослідження факторів вищезазначених рівнів дозволяє їх систематизувати та розглядати у сукупності – за сферою виникнення. Отже, інвестиційна привабливість публічного акціонерного товариства, яка викликає зацікавленість не тільки з боку власників товариства, але й з боку держави, акціонерів, інвесторів, міжнародних організацій, рейтингових та інших агентств та організацій потребує моделювання з метою прийняття управлінських рішень зацікавленими особами.

Дослідженню питань сутності, формування, оцінки інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства, його ринкової капіталізації та фінансово-економічного стану присвячено багато наукових праць. Зокрема науковцями, праці яких присвячені вищезазначеним питанням, є Г. І. Великоіваненко, К. М. Мамонова, М. Я. Лотоцький, Л. Є. Альошина, О. В. Брезіцька, З. О. Жученко [1, 2, 4, 5, 8]. Однак питанню моделювання інвестиційної привабливості саме публічного акціонерного товариства присвячено недостатньо уваги, що підтверджує актуальність статті.

Мета статті полягає у розробці моделі зміни інвестиційної привабливості під впливом факторів з метою побудови матриці для прийняття управлінських рішень.

Дослідження факторів впливу на інвестиційну привабливість публічного акціонерного товариства дозволило виділити та розглянути в сукупності такі фактори впливу:

1) *нарахування та виплата дивідендів товариством*: характеризує товариство відповідальним перед акціонерами, призводить до зростання цін на акції товариства на фондових площадках та його ринкової капіталізації, товариство характеризується прибутковою діяльністю. Однак аналіз статистичних та аналітичних даних дозволив зробити висновок, що в Україні не всі публічні акціонерні товариства нараховують та виплачують дивіденди. Так, за даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, за підсумками діяльності публічних акціонерних товариств 2011 р. було виплачено 22,34 млн грн дивідендів [9];

2) *ІРО, міжнародні займи (єврооблігації)*: проведення первинного розміщення цінних паперів на міжнародних фондових площадках публічним акціонерним товариством дозволяє залучити додатковий капітал у розвиток товариства, що призводить у свою чергу до поліпшення показників фінансово-економічного стану, зростання зацікавленості акціонерів та інвесторів до товариства. Проведення ІРО та оформлення міжнародних займів потребує від товариства наявності прибуткової діяльності впродовж декількох попередніх років, відповідність до міжнародних стандартів та норм функціонування та формування звітності, що безпосередньо впливає на збільшення інвестиційної привабливості товариства;

3) *входження до корпорації, групи, міжнародного об'єднання*: характеризує зазвичай публічне акціонерне товариство як учасника виробництва повного циклу, наявність широкого кола постачальників та ринків збуту продукції (робіт, послуг), що безпосередньо впливає на збільшення інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства;

4) *відповідність діяльності публічного акціонерного товариства до норм Закону України «Про акціонерні товариства» та іншого законодавства держави*: одна з необхідних умов функціонування публічного акціонерного товариства в сучасних умовах господарювання. Наявність судових спорів, великих і постійних штрафних санкцій за невиконання норм акціонерного законодавства призводить до зниження зацікавленості інвесторів та акціонерів до товариства, що призводить у свою чергу до зменшення його інвестиційної привабливості;

5) *наявність експортної діяльності*: характеризує публічне акціонерне товариство з точки зору наявності переваг щодо реалізації продукції (робіт, послуг), надходження іноземного капіталу від реалізації продукції, розширення ринків збуту, що призводить до збільшення інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства;

6) *валовий внутрішній продукт держави*: загальний показник розвитку держави, який відноситься до факторів мегарівня та впливає на інвестиційну привабливість публічного акціонерного товариства, насамперед з боку іноземного інвестора. Зростання ВВП держави приваблює вітчизняних та іноземних інвесторів щодо інвестування активів у розвиток товариств;

7) *інфляція в державі*: показник протилежного впливу на інвестиційну привабливість публічного акціонерного товариства, зростання якого призводить до зменшення інвестиційної привабливості товариства;

8) *державний борг*: зростання державного боргу держави знижує інтерес з боку вітчизняних та іноземних інвесторів та акціонерів до публічного акціонерного товариства, що призводить до зниження його інвестиційної привабливості;

9) *світова фінансова криза*: призводить до відтоку капіталу до тих держав, у яких інвестування у товариства є більш безпечними, що призводить до зниження інвестиційної привабливості вітчизняного публічного акціонерного товариства;

10) *техногенні та технологічні катаклізми у світі, стихійні лиха*: фактор впливу, який відноситься до фактору мегарівня. Зростання світових економічних втрат від катаклізмів має вплив на зменшення інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства.

**П**ідтвердженням вищезазначених висновків відносно напрямку впливу на інвестиційну привабливість публічного акціонерного товариства факторів є розрахований авторами ступінь та напрямок впливу (рис. 1). Розрахунки проводилися за даними двадцяти вітчизняних публічних акціонерних товариств (табл. 1) за період з 2001 по 2011 рр. включно та статистичними даними [6, 7]. Вибір двадцяти публічних акціонерних товариств для аналізу та розрахунків базується на принципі того, що акції зазначених ПАТ обер-

таються на фондових площадках України, входять (входили або визначені для входження) до розрахунку індексу фондової площадки ПАТ «Українська біржа». Розрахунки проводилися за допомогою програмного забезпечення Deductor Studio Academic, яке дозволяє аналізувати фактори впливу у сукупності, аналізувати дані різних рівнів, визначати напрямки та ступені впливу факторів на інвестиційну привабливість публічного акціонерного товариства.

Отримані результати розрахунку дозволили зробити висновок, що фактори, коефіцієнт впливу яких має позитивне значення, мають прямий вплив на інвестиційну привабливість публічного акціонерного товариства (збільшення фактору призводить до збільшення інвестиційної привабливості ПАТ), коефіцієнт впливу яких має від'ємне значення, мають зворотний вплив на інвестиційну привабливість товариства збільшення фактора призводить до зменшення інвестиційної привабливості ПАТ. Підсумкове значення коефіцієнта впливу може змінюватися від  $-1$  до  $+1$ , при цьому зміна від  $-1$  до  $0$  характеризується від'ємним впливом фактору на інвестиційну привабливість ПАТ,

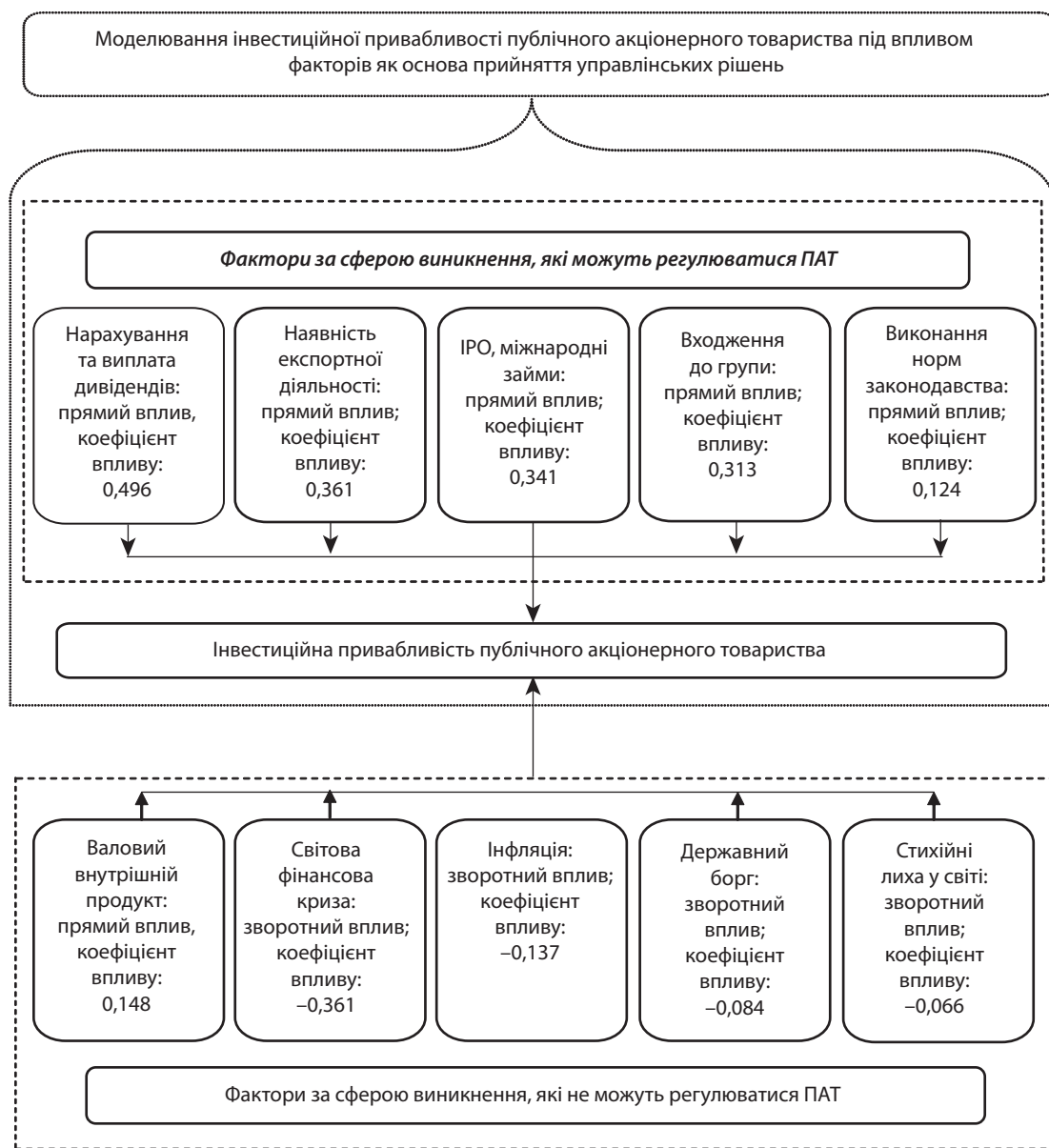


Рис. 1. Фактори впливу на інвестиційну привабливість публічного акціонерного товариства: напрямок, ступінь впливу, групування для моделювання

а зміна від 0 до +1 – позитивним впливом. Ступінь впливу тим більше, чим ближче значення коефіцієнта до 1 (позитивний вплив), або до -1 (від’ємний вплив).

Таким чином, на основі проведеного аналізу даних двадцяти публічних акціонерних товариств, даних держави та світу, можна зробити висновок, що найбільший вплив на інвестиційну привабливість будь-якого публічного акціонерного товариства має фактор нарахування та виплата дивідендів (коефіцієнт впливу: 0,496), наступним – наявність експортної діяльності на товаристві (коефіцієнт впливу: 0,361), наступними за ступенем впливу – проведення первинного розміщення цінних паперів на міжнародних площадках (коефіцієнт впливу: 0,341), входження до корпорації, міжнародного об’єднання (коефіцієнт впливу: 0,313) та виконання норм акціонерного законодавства (коефіцієнт впливу: 0,124), валовий внутрішній продукт (коефіцієнт впливу: 0,148). Зворотній вплив на інвестиційну привабливість публічного акціонерного товариства мають фактори: інфляція (коефіцієнт впливу: -0,137), державний борг (коефіцієнт впливу: -0,084), світова фінансова криза (коефіцієнт впливу: -0,361), стихійні лиха у світі (коефіцієнт впливу: -0,066).

Публічне акціонерне товариство має можливість регулювати фактори (нарахування та виплата дивідендів, наявність експортної діяльності, проведення первинного розміщення цінних паперів на міжнародних фондових площадках, входження до корпорації, міжнародного об’єднання, виконання норм акціонерного законодавства) з метою збільшення інвестиційної привабливості. Фактори впливу, які виникають на макро та мегарівнях (валовий внутрішній

продукт, інфляція, державний борг, світова фінансова криза, техногенні та технологічні катаклізми у світі) не піддаються впливу та регулюванню з боку публічного акціонерного товариства. Визначення факторів макро- та мегарівнів є важливим, але при моделюванні інвестиційної привабливості ПАТ не використовується. З моделювання інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства виключається фактор – виконання публічним акціонерним товариством акціонерного законодавства. Виконання норм акціонерного законодавства є необхідною умовою функціонування ПАТ, фактор має вплив на інвестиційну привабливість ПАТ, але не використовується у моделюванні.

**В**ласники та керуючі публічного акціонерного товариства стикаються з питанням поєднання напрямків діяльності ПАТ з урахуванням факторів впливу з метою збільшення інвестиційної привабливості товариства. Вирішити дане питання дозволяє моделювання у вигляді побудови «дерева» прийняття рішень. «Дерево» прийняття рішень є методом класифікації та прогнозування показників, для якісної побудови якого необхідна достатньо велика кількість вхідних даних та значення вихідного показника. Результат побудови «дерева» прийняття рішень відображається схематично та має правила, відповідно до яких користувачі можуть зробити висновки та прийняти відповідне рішення [11]. Вхідними даними для моделювання інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства є значення факторів впливу на інвестиційну привабливість, які можуть регулюватися ПАТ (нарахування та виплата дивідендів, наявність експортної діяльності,

Таблиця 1

Матриця вхідних даних при моделюванні інвестиційної привабливості ПАТ за даними двадцяти вітчизняних товариств за період з 2001 – 2011 рр.

№	Найменування ПАТ	Фактори впливу			
1	ПАТ «Алчевський металургійний комбінат»	Нарахування та виплата дивідендів товариством впродовж періоду	Проведення первинного розміщення цінних паперів на міжнародних фондових площадках, отримання міжнародних займів	Експортно-орієнтована діяльність публічного акціонерного товариства	Входження товариства до корпорації, міжнародної організації
2	ПАТ «Авдіївський коксохімічний завод»				
3	ПАТ «МК «Азовсталь»				
4	ПАТ «Центренерго»				
5	ПАТ «Єнакіївський металургійний завод»				
6	ПАТ «Мотор Січ»				
7	ПАТ «Сумське машинобудівне НВО ім. Фрунзе»				
8	ПАТ «Концерн Стирол»				
9	ПАТ «Укрнафта»				
10	ПАТ «Укртелеком»				
11	ПАТ «Західенерго»				
12	ПАТ «Стахановський вагонобудівний завод»				
13	ПАТ «Донбасенерго»				
14	ВАТ «Полтавський ГЗК»				
15	ПАТ «Північний ГЗК»				
16	ПАТ «Маріупольський завод важкого машинобудування»				
17	ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод»				
18	ПАТ «Луганськтепловоз»				
19	ПАТ «Шахтоуправління «Покровське»				
20	ПАТ «АК «Богдан Моторс»				



проведення первинного розміщення цінних паперів на міжнародних фондових площадках, входження до корпорації, міжнародного об'єднання), двадцяти вітчизняних товариства (див. табл. 1) за період з 2001 по 2011 рр. включно, вихідним показником є розрахована інвестиційна привабливість двадцяти вітчизняних ПАТ. При цьому фактор «виконання норм акціонерного законодавства» виключається з моделі, оскільки кожне публічне акціонерне товариство у сучасних умовах господарювання виконує норми законодавства (контролюється державними контролюючими та регулюючими органами, у тому числі Національною Комісією з цінних паперів та фондовому ринку).

Інвестиційна привабливість публічного акціонерного товариства є вихідним показником. Модель розрахунку інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства (більш детально розглянуто у роботах [3, 10]) включає у себе поєднання показників фінансово-економічного стану товариства та його ринкової капіталізації. Узагальнений показник фінансово-економічного стану включає в себе розрахунок шістнадцяти показників фінансово-економічного стану товариства з використанням функції нормування, яка дозволяє уникнути вагових значень показників та побудувати загальний показник фінансово-економічного стану ПАТ.

Узагальнений показник ринкової капіталізації публічного акціонерного товариства розраховується як добуток ринкової вартості акцій ПАТ на загальну кількість акцій у статутному капіталі ПАТ. Використання медіанної фільтрації при розрахунку узагальненого показника ринкової капіталізації публічного акціонерного товариства дозволяє уникнути «викидів» цін на цінні папери товариства, які можуть виникати на фондових біржах. Розрахунковому значенню інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства присвоюється зона ризику, відповідно до якої визначається якісна характеристика інвестиційної привабливості ПАТ:

- ✦ зона ризику «нуль» («0») – кризова інвестиційна привабливість ПАТ;
- ✦ зона ризику «один» («1») – передкризова інвестиційна привабливість ПАТ;
- ✦ зона ризику «два» («2») – відносно стійка інвестиційна привабливість ПАТ;
- ✦ зона ризику «три» («3») – стійка інвестиційна привабливість ПАТ.

Побудова «дерева» рішень (рис. 2) базується на поєднанні факторів впливу на інвестиційну привабливість публічного акціонерного товариства з метою виявлення результуючого показника інвестиційної привабливості ПАТ.

На рис. 2 зображено «дерево» рішень, яке побудоване на принципі поєднання напрямків діяльності публічного акціонерного товариства, яке призводить до кризової, передкризової, відносно стійкої та стійкої інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства. У стовбці «підтримка» зображено кількість даних (із загальної кількості вхідних даних), які відповідають отриманому результату моделювання. Чим більша кількість даних у підтримці, тим більша достовірність отриманих результатів. Достовірність даних, яка відображається у відсотках, характеризує вірність отриманих результатів моделювання. Найбільшу підтримку у «дереві» рішень отримують результати, відповідно до яких публічне акціонерне товариство нараховує та виплачує дивіденди: підтримка висновку у вигляді 209 із 220 вхідних даних, що складає 82% достовірності отриманих результатів.

Побудоване «дерево» рішень дозволяє зробити такі основні висновки для будь-якого публічного акціонерного товариства України:

- 1) інвестиційна привабливість публічного акціонерного товариства з великою ймовірністю знаходиться у кризовій зоні, якщо ПАТ не нараховує та не виплачує дивіденди (False) та не проводило первинного розміщення цінних паперів на міжнародних фондових площадках (False);
- 2) інвестиційна привабливість публічного акціонерного товариства з великою ймовірністю знаходиться у передкризовій зоні, якщо воно не нараховує та не виплачує дивіденди (False), але проводило первинне розміщення цінних паперів на міжнародних фондових площадках (True);
- 3) інвестиційна привабливість публічного акціонерного товариства з великою ймовірністю знаходиться у відносно стійкій зоні, якщо воно нараховує та виплачує дивіденди (True), займається експортною діяльністю (True), але не входить до складу корпорації, міжнародної організації (False);
- 4) інвестиційна привабливість публічного акціонерного товариства з великою ймовірністю знаходиться у стійкій зоні, якщо воно нараховує та виплачує дивіденди (True), займається експортною діяльністю (True) та входить до складу корпорації, міжнародної організації (True).

Побудоване «дерево» рішень дозволяє побудувати матрицю рішень (рис. 3, 4) для двох груп стейкхолдерів:

Умовне	Слідствие	Піддержка	Достовірність
ЕСЛИ		209	82
Нарахування та виплата дивіденді = False		143	75
Первинне розміщення цінних паперів на міжнародних площадках = False	0	109	67
Первинне розміщення цінних паперів на міжнародних площадках = True	1	34	13
Нарахування та виплата дивіденді = True		66	26
Наявність експортної діяльності = False	0	4	3
Наявність експортної діяльності = True		62	26
Входження до корпорації, групи = False	2	34	13
Входження до корпорації, групи = True	3	28	18

Рис. 2. Результати моделювання інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства під впливом факторів: «дерево» рішень \*

\* Побудовано за допомогою програмного забезпечення Deductor Studio Academic.

власників, менеджерів та акціонерів, інвесторів. Відповідно до матриці рішень кожний користувач інформації приймає рішення (основні з яких зображені у матриці): власники та менеджери відповідно необхідності, напрямків підвищення інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства; акціонери та інвестори – продовження володіння цінними паперами товариства, необхідності тимчасово інвестувати у інші об'єкти, недоцільності володіння та інвестування. Кожний користувач матриці рішень може приймати рішення самостійно на основі власного розсуду та рекомендацій моделі.

Поєднання у діяльності публічного акціонерного товариства факторів впливу визначає вибір того чи іншого управлінського рішення. Сукупність таких факторів, як нарахування та виплата дивідендів ПАТ, проходження ним первинного розміщення цінних паперів на міжнародних фондових площадках, наявність експортної діяльності, а також входження до корпорації, групи, міжнародного

об'єднання сприяє прийняттю позитивного рішення відносно підтримки інвестиційної привабливості ПАТ (з боку власників та менеджерів) та продовження, початку інвестування у ПАТ (з боку акціонерів та інвесторів).

**Висновки.** У сучасних умовах господарювання інвестиційна привабливість публічного акціонерного товариства знаходиться під впливом факторів впливу: факторів мікро-, мезо-, макро- та мегарівнів. Фактори мікрорівня та мезорівня виникають на товаристві та у галузі, можуть регулюватися публічним акціонерним товариством. Фактори макрорівня та мегарівня виникають на рівні держави та на світовому рівні, не піддаються регулюванню з боку публічного акціонерного товариства. Регулювання факторів впливу на інвестиційну привабливість публічного акціонерного товариства можливо здійснити за допомогою моделювання інвестиційної привабливості, що дозволяє виділити напрямки регулювання та збільшення інвестиційної привабливості ПАТ.

Рішення / фактори	Нарахування та виплата дивідендів	IPO міжнародних фондових площадках	Наявність експортної діяльності	Входження до корпорації, групи
<i>Перша група стейкхолдерів: власники, менеджери</i>				
Підтримувати інвестиційну привабливість				
Підтримувати та збільшувати інвестиційну привабливість за допомогою налагодження експортної діяльності				
Збільшувати інвестиційну привабливість за допомогою врегулювання факторів впливу				
Формувати, збільшувати поступово та підтримувати привабливість				

**Рис. 3. Матриця рішень власників та менеджерів при моделюванні інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства під впливом факторів за сферою виникнення**

Рішення / фактори	Нарахування та виплата дивідендів	IPO міжнародних фондових площадках	Наявність експортної діяльності	Входження до корпорації, групи
<i>Друга група стейкхолдерів: акціонери, інвестори</i>				
Інвестувати у цінні папери, товариство є перспективним та, необхідно продовжувати або починати інвестування у товариство				
Продовжувати інвестувати з періодичним переглядом інших напрямків короткострокового інвестування				
Короткостроковим інвесторам інвестувати під час виплати дивідендів				
Не інвестувати у розвиток публічного акціонерного товариства				

**Рис. 4. Матриця рішень акціонерів та інвесторів при моделюванні інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства під впливом факторів за сферою виникнення**

Отже, питання моделювання інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства під впливом факторів викликає певний інтерес з боку власників та менеджерів товариства, а також з боку акціонерів та інвесторів товариства. Моделювання інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства з використанням «дерева» рішень дозволяє виявити напрямок та ступінь впливу факторів, виділити угруповання факторів на будь-якому публічному акціонерному товаристві, яке приводить до збільшення та/або зменшення його інвестиційної привабливості. Групування факторів впливу та розроблена матриця рішень дозволяє двом групам стейкхолдерів (власники та менеджери, акціонери та інвестори) приймати управлінські рішення відносно управління публічним акціонерним товариством, виявлення напрямків збільшення інвестиційної привабливості ПАТ, доцільності інвестування в розвиток публічного акціонерного товариства. ■

## ЛІТЕРАТУРА

1. **Альошина Л. Є.** Підвищення інвестиційної привабливості акцій вітчизняних підприємств при управлінні їх ринковою вартості / Л. Є. Альошина // Науковий вісник НЛТУ. – 2010. – Вип. 20.2. – С. 125 – 131.
2. **Брезіцька О. В.** Сучасні методичні підходи до оцінки вартості підприємства / О. В. Брезіцька // Економіка. Фінанси. Право. – 2010. – № 1. – С. 3 – 8.
3. **Брюховецька Н. Ю.** Оцінка інвестиційної привабливості підприємства: визначення недоліків деяких існуючих методик / Н. Ю. Брюховецька, О. В. Хасанова // Економіка промисловості. – 2009. – № 1(44). – С. 110 – 117.
4. **Великоіваненко Г. І.** Комплекс економіко-математичних моделей оцінювання інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання / Г. І. Великоіваненко, К. М. Мамонова // Нейро-нечіткі технології моделювання в економіці. – 2012. – № 1. – С. 65 – 96.
5. **Жученко З. О.** Публічні акціонерні товариства: проблеми розвитку та управління / З. О. Жученко // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 8 (110). – С. 32 – 36.
6. Інформаційна база та статистичні дані // Державний комітет статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
7. Інформаційна база та статистичні дані // Електронна система комплексного розкриття інформації (ЕСКРІН) емітентами акцій та облігацій підприємств, які знаходяться у лістингу організатора торгівлі [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://escrin.nssmc.gov.ua/Software.aspx>
8. **Лотоцький М. Я.** Організаційний та фондовий аспекти аналізу процесів капіталізації промислових підприємств України / М. Я. Лотоцький // Бізнес Інформ. – 2013. – № 10. – С. 179 – 186.
9. Річний звіт НКЦПФР за 2012 рік: інновації для розвитку ринку // Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Київ, 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.nssmc.gov.ua/user\\_files/content/58/1370875350.pdf](http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1370875350.pdf)
10. **Хасанова О. В.** Модель оцінки інвестиційної привабливості публічного акціонерного товариства / О. В. Хасанова // Стратегія і механізми регулювання промислового розвитку : зб. наук. пр. – Донецьк : ІЕП НАН України. – 2012. – С. 283 – 294.
11. **Еддоус М.** Методы принятия решений / М. Эддоус, Р. Стэнсфилд / Пер. с англ. под ред. член-корр. РАН И. И. Елисеовой. – М. : Аудит, ЮНИТИ, 1997. – 590 с.

## REFERENCES

Alyoshyna, L. IE. "Pidvyshchennia investytsiinoi pryvablyvosti aktsii vitchyznianskykh pidpriemstv pry upravlinni ikh rynko-

voiu vartosti" [Increasing the investment attractiveness of the shares of domestic enterprises in the management of their market value]. *Naukovyi visnyk NLTU*, no. 20.2 (2010): 125-131.

Brezitska, O. V. "Suchasni metodychni pidkhody do otsinky vartosti pidpriemstva" [Modern methodical approaches to company valuation]. *Ekonomika. Finansy. Pravo*, no. 1 (2010): 3-8.

Briukhovetska, N. Yu., and Khasanova, O. V. "Otsinka investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstva: vyznachennia nedolikh deiakykh isnuichykh metodykh" [Rating of investment attractiveness : identification of some shortcomings of existing techniques]. *Ekonomika promyslovosti*, no. 1 (44) (2009): 110-117.

Eddous, M., and Stensfild, R. *Metody priniatia resheniy* [Decision-making methods]. Moscow: Audit; YUNITI, 1997.

"Informatsiina baza ta statystychni dani" [Information base and statistics]. Derzhavnyi komitet statystyky Ukrainy. <http://www.ukrstat.gov.ua/>

"Informatsiina baza ta statystychni dani" [Information base and statistics]. <http://escrin.nssmc.gov.ua/Software.aspx>

Khasanova, O. V. "Model otsinky investytsiinoi pryvablyvosti publichnoho aktsionernoho tovarystva" [Model evaluation of investment attractiveness of the public company]. *Stratehiia i mekhanizmy rehuliuвання promyslovoho rozvytku* (2012): 283-294.

Lototskyi, M. Ya. "Orhanizatsiinyi ta fondovyi aspekty analizu protsesiv kapitalizatsii promyslovykh pidpriemstv Ukrainy" [Organizational aspects of the analysis and stock capitalization processes of industrial enterprises in Ukraine]. *Biznes Inform*, no. 10 (2013): 179-186.

"Richnyi zvit NKTSPFR za 2012 rik: innovatsii dlia rozvytku rynku" [Annual Report SSMNC for 2012 : innovations for the market]. [http://www.nssmc.gov.ua/user\\_files/content/58/1370875350.pdf](http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1370875350.pdf)

Velykoivanenko, H. I., and Mamonova, K. M. "Kompleks ekonomiko-matematychnykh modelei otsiniuvannia investytsiinoi pryvablyvosti sub'iektiv hospodariuvannia" [Complex mathematical economic models for evaluating investment attractiveness entities]. *Neiro-nechitki tekhnologii modeliuвання v ekonomitsi*, no. 1 (2012): 65-96.

Zhuchenko, Z. O. "Publichni aktsionerni tovarystva: problemy rozvytku ta upravlinnia" [Public corporations : Development and Management]. *Aktualni problemy ekonomiky*, no. 8 (110) (2010): 32-36.