

І.О. Іртищева, д-р екон. наук, професор
Національний університет кораблебудування імені адмірала
Макарова, м. Миколаїв

М.І. Стегней, канд. екон. наук, доцент
Мукачівський державний університет, м. Мукачеве

М.І. Паук, головний економіст бюджетного відділу
фінансове управління Мукачівської РДА, м. Мукачеве

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ РІВНЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ГАЛУЗІ, ПІДПРИЄМСТВА

Постановка проблеми. Ступінь інвестиційної привабливості є індикатором, показання якого дозволяють зробити висновки потенційним інвесторам про необхідність і доцільність вкладення фінансових засобів саме в цей об'єкт. В економічній літературі до сьогодні не вироблений єдиний підхід до визначення сутності поняття "інвестиційна привабливість" і її взаємозв'язків з конкурентоспроможністю підприємства та його сталим розвитком.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження питань інвестиційної привабливості висвітлюється в роботах відомих українських та зарубіжних учених: К.В. Балдіна, І.А. Бланка, М.П. Бутка, М.Я. Дем'яненко, О.В. Кунцевича, Т.В. Майорової, М.І. Савчука тощо.

Аналіз джерел [7, 9] та виконане теоретичне дослідження дозволили провести уточнення поняття інвестиційної привабливості як комплексної категорії. Інвестиційна привабливість підприємства як об'єкта інвестування є важливим показником, під яким слід розуміти його інтегральну характеристику з погляду наявного фінансового стану, можливостей розвитку техніко-економічного та організаційного рівня виробництва, соціальної безпеки та інформаційної забезпеченості тощо.

Інвестиційну привабливість слід визначати як комплекс різноманітних факторів, перелік і вага яких може змінюватися залежно від:

- 1) цілей інвесторів;
- 2) виробничо-технічних особливостей підприємства, у яке інвестуються кошти;
- 3) економічного розвитку підприємства в минулому, на теперішній час, а також очікуваного в майбутньому економічного розвитку.

Приймаючи рішення про вкладання капіталу в той чи інший інвестиційний об'єкт, інвестор розглядає інвестиційну привабливість комплексно. Інвестору необхідно враховувати забезпечення високої привабливості на всіх етапах інвестиційних рішень, від вибору країни-реципієнта до визначення конкретного інвестиційного проекту.

Оцінювання інвестиційної привабливості підприємства є сполучною ланкою між етапом аналізу та етапом прийняття рішень про вкладення коштів і являє собою інтегральну характеристику окремих підприємств як об'єктів перспективного інвестування з позиції сталості розвитку, ефективності використання активів, їх ліквідності та цілої низки інших показників.

Мета дослідження: узагальнення методичних підходів до оцінки інвестиційної привабливості галузі та підприємства.

Основні результати дослідження. В Україні в основі методики визначення інвестиційної привабливості підприємства використовується Положення «Про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації», а також Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, затверджена наказом Агентства з питань запобігання банкрутству від 23.02.1997 р. [7].

Проте існуючі методики визначення рівня інвестиційної привабливості не у всіх випадках задовольняють потреби інвестора в об'єктивній, неупередженій, доцільній та достатній для прийняття рішення інформації. Спроба виправлення певних недоліків призвела до створення різноманітних методів відносної оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

Сукупність показників, за якими вітчизняні та зарубіжні аналітики в різні періоди часу пропонували визначати рівень інвестиційної привабливості галузі, зведено нами у три великі групи факторів, які визначають рівень привабливості території для інвесторів:

- фактори, що впливають на рівень інвестиційного потенціалу галузі (природно-географічний, трудовий, виробничий, інноваційний, інституціональний, інфраструктурний, фінансовий, споживчий потенціали);

- фактори, що визначають рівень некомерційних інвестиційних ризиків (законодавчі, політичні, соціальні, економічні, екологічні та кримінальні ризики);

- інвестиційна активність (концентрація і розподіл інвестиційного капіталу, активізація впровадження нових виробничих потужностей, розвиток прямих і портфельних інвестицій) [1, с. 55].

Для кількісного вираження зазначених факторів використовується максимально можлива кількість показників, які характеризують рівень інвестиційної привабливості галузі. Проте деякі з них (особливо це стосується першої групи) не справляють помітного впливу на прийняття інвестором рішення щодо вкладання капіталу в економіку конкретної галузі. Такими, наприклад, є показники, пропоновані для визначення виробничого (зокрема, оцінка виробничих потужностей, продуктивність праці, фондівдача тощо) та фінансового (питома вага прибуткових і збиткових підприємств, рівень прибутковості підприємств тощо) потенціалів регіону. Від'ємне значення таких показників може вказувати на проблеми функціонування діючих підприємств, зокрема, високу питому вагу застарілого обладнання, застосування у виробничому процесі енерго- та матеріаломістких технологій, недосконалу організацію виробництва, низький кваліфікаційний рівень промислово-виробничого персоналу, незадовільний менеджмент тощо, але не означає, що інвестор, який зможе організувати виробничий процес на якісно новому рівні, водночас позбавиться всього комплексу проблем.

Наведені положення щодо недоцільності врахування в подібних методиках факторів, які опосередковано впливають на формування інвестиційної привабливості територій, дозволяють виділити фактори і коло показників, що їх характеризують, які в комплексі цікавлять інвесторів і безпосередньо визначають обсяги інвестиційних надходжень:

– економіко-географічне положення. Його можна оцінити за такими критеріями, як близькість регіону до кордонів держави, міра розвитку виробничої інфраструктури, зокрема, наявність транспортних коридорів, прикордонних терміналів, нафто-, газопроводів, ЛЕП загальнодержавного значення, близькість до Києва та інших розвинутих промислових центрів України тощо;

– природно-ресурсний потенціал: економічна оцінка мінеральних, земельних, лісових, рекреаційних ресурсів;

– трудовий потенціал. Його можна оцінити за такими критеріями: а) наявність трудових ресурсів – густина населення, чисельність економічно активного населення (з розрахунку на 1 км²), пропозиція робочої сили на ринку праці; б) освітньо-кваліфікаційний рівень трудових ресурсів (з розрахунку на 10 тис. осіб. економічно активного населення) – підготовка кваліфікованих робітників професійно-технічними навчальними закладами, підготовка кадрів ВНЗ I-IV рівнів акредитації, підвищення кваліфікації кадрів, кількість працівників, які набували нових професій; в) вартість робочої сили – середньомісячна номінальна заробітна плата працівників;

– економічний потенціал. Його найбільш доцільно визначити через обсяги ВДВ (з розрахунку на душу населення);

– місткість споживчого ринку. Її можна оцінити за показниками сукупних витрат домогосподарств (у середньому за місяць з розрахунку на одне домогосподарство), роздрібного товарообороту та обсягу реалізованих послуг, оплачених населенням (з розрахунку на душу населення);

– інфраструктурний потенціал: пропонується оцінювати за показниками густоти автомобільних шляхів і залізниць, місткості АТС (на 10 тис. осіб населення), вартості основних засобів виробництва і розподілу електроенергії, газу та води (на душу населення);

– науково-технічний потенціал, що оцінюється за кількістю спеціалістів, які виконують науково-технічні роботи (з розрахунку на 10 тис. осіб економічно активного населення), обсягом наукових і науково-технічних робіт (на душу населення), обсягом затрат на НДДКР;

– інвестиційні преференції – наявність вільних економічних зон, територій пільгового інвестування в регіоні;

– інвестиційні ризики. Під час їх оцінювання варто взяти до уваги такі складові: а) політичний ризик – наявність або відсутність політичної та кадрової стабільності, авторитетність місцевої влади; б) економічний ризик – активність регіону в реалізації економічних реформ і регуляторної політики, адекватність інвестиційних намірів стратегії економічного розвитку регіону; в) соціальний ризик – демографічне навантаження населення, міжрегіональна та міждержавна міграції, грошові доходи населення, рівень розвитку соціальної інфраструктури в регіоні, кількість безробітного населення, криміногенна ситуація; г) екологічний ризик – міра забрудненості навколишнього природного середовища, наявність зон екологічного лиха [2, с. 32].

Інвестиційні ризики є не другорядним фактором, що визначає інвестиційну привабливість. Саме сприятлива політична, економічна, соціальна та екологічна ситуація є гарантією стабільного суспільного «самопочуття» в регіоні, уникнення інвестором різноманітних втрат через обставини, які не залежать від нього і не можуть бути керованими з його боку.

Оцінку факторів, які визначаються кількісними показниками, можна здійснювати шляхом розрахунку інтегрального коефіцієнта інвестиційної привабливості. Для оцінки факторів, які не можна охарактеризувати показниками офіційної статистики (вигідність економіко-географічного положення, умови пільгового оподаткування, законодавча стабільність, інвестиційні ризики), проводиться процедура експертної оцінки з

подальшим рейтингуванням. Системний моніторинг інвестиційної привабливості, наприклад, аграрної сфери України слід здійснювати, базуючись виключно на обсягу інформації, пропонованої офіційною статистикою, абстрагуючись від суб'єктивних поглядів на її зміст.

На сьогоднішній день сформовано велику кількість методик визначення як інвестиційної привабливості окремого підприємства, так і ранжування їх сукупності згідно з вимогами інвестора [5, с. 70; 6, с. 62]. Поруч з тим постає питання створення єдиної системи показників оцінювання, яка б дозволила проводити об'єктивний і всебічний аналіз інвестиційної привабливості підприємств у рамках обраного математичного інструментарію.

Об'єктивна, доцільна і конкурентна система оціночних показників інвестиційної привабливості повинна враховувати такі умови:

- 1) обмежена кількість індикативних показників, що безпосередньо впливають на прийняття інвестиційних рішень;
- 2) використання під час розрахунку показників даних публічної бухгалтерської і статистичної звітності, мінімізація використання внутрішньої інформації;
- 3) можливість здійснення рейтингової оцінки діяльності підприємства як стосовно інших господарюючих суб'єктів, так і в часі.

Відповідно до викладених вище принципів була сформована система факторів оцінки інвестиційної привабливості, до якої включені:

- 1) фінансові показники (оцінка фінансових результатів діяльності підприємства, ліквідності та платоспроможності, ділової активності, рентабельності підприємства);
- 2) показники соціальної безпеки (показник продуктивності праці, плинності кадрів, коефіцієнт якісного складу персоналу);
- 3) інформаційні фактори (коефіцієнт культурного рівня персоналу, наявність сертифікатів якості товарів (послуг), коефіцієнт якості заборгованості).

Одним з найбільш перспективних серед інтегральних моделей визначення інвестиційної привабливості є метод суми коефіцієнтів І. Несторенко. Узявши його за основу та додавши до нього деякі авторські риси (зокрема, наведену вище систему факторів оцінювання), запропоновано метод визначення інвестиційної привабливості підприємств, що отримав назву методу комплексних групових коефіцієнтів.

Узагальнюючий показник рейтингової оцінки для кожного підприємства буде мати таку формулу розрахунку:

$$R_j = \frac{\sum_{i=1}^{n1} \left[\frac{e_{ij}}{\max_j e_{ij}} \right] \times K_1}{n1} + \frac{\sum_{i=1}^{n2} \left[\frac{b_{ij}}{\text{norm } b_i} \right] \times K_2}{n2} + \frac{\sum_{i=1}^{n3} \left[\frac{d_{ij}}{\max_j d_{ij}} \right] \times K_3}{n3} +$$

$$+ \frac{\sum_{i=1}^{n4} \left[\frac{l_{ij}}{\max_j l_{ij}} \right] \times K_4}{n4} + \frac{\sum_{i=1}^{n5} \left[\frac{p_{ij}}{\max_j p_{ij}} \right] \times K_5}{n5} + \frac{\sum_{i=1}^{n6} \left[\frac{w_{ij}}{\max_j w_{ij}} \right] \times K_6}{n6},$$

де e_{ij} , b_{ij} , d_{ij} , l_{ij} , p_{ij} , w_{ij} – значення i -го коефіцієнта відповідно групи показників фінансових результатів діяльності; ліквідності й платоспроможності; ділової активності; рентабельності діяльності; соціальної безпеки; інформаційних факторів по j -му підприємству;

- $\max_j e_{ij}$, $\max_j d_{ij}$, $\max_j l_{ij}$, $\max_j p_{ij}$, $\max_j w_{ij}$ – максимальне значення i -го показника по відповідній групі показників;

- $\text{norm } b_i$ – нормативне значення i -го показника по групі показників фінансової стійкості і ліквідності;

- n_1 , n_2 , n_3 , n_4 , n_5 , n_6 – кількість показників за групами показників діяльності підприємств;

- K_i – ваговий коефіцієнт відповідних показників: $K_1=0,1$; $K_2=0,3$; $K_3=0,2$; $K_4=0,2$; $K_5=0,1$; $K_6=0,1$.

Коефіцієнти вагомості показників визначаються за допомогою експертної оцінки.

Слід зазначити, що інтегральний показник необхідно розрахувати за якомога більшу кількість років, що приведе до отримання можливості знаходження тенденції розвитку підприємства та врахування фактору часу. Враховуючи велику кількість підходів і методів визначення привабливості підприємств, необхідно вдаватися до їх порівняльної оцінки, яка на практиці дозволить зробити правильний вибір методичного підходу і сформулювати об'єктивну характеристику підприємства.

Визначення рівня власної інвестиційної привабливості не є кінцевою метою для підприємства аграрної сфери, що прагне залучити інвестиційні кошти. Заходи з підвищення інвестиційної привабливості, що здійснюються на основі аналізу стану підприємства, спрямовані на залучення нових інвесторів і на покращення умов інвестування. Підвищення інвестиційної привабливості як чітко спланований елемент стратегічного розвитку аграрного підприємства повинно відбуватися в рамках наведеної нижче системи (рисунок).



Система формування інвестиційної привабливості на підприємстві

Таким чином, з'ясування факторів та визначення резервів підвищення інвестиційної привабливості лежить в основі теоретичного обґрунтування проблеми формування достатньої конкурентоспроможності підприємства на інвестиційному ринку й, безперечно, пов'язано із загальними факторами інвестиційної привабливості, які укрупнено можна розподілити на: фінансово-економічні; соціальні; інформаційні.

Серед діючих факторів і резервів підвищення інвестиційної привабливості основне значення доцільно приділити першій групі чинників, які, безперечно, мають найсуттєвіший вплив на формування рівня інвестиційної привабливості підприємства.

До фінансово-економічних факторів і резервів підвищення інвестиційної привабливості пропонується віднести:

- підвищення ефективності використання основних фондів на підприємстві;
- зростання якості управління кредиторською й дебіторською заборгованістю;
- ріст ефективності використання оборотних коштів;
- удосконалення управління прибутком підприємства;

- запровадження маркетингових заходів та управління якістю;
- підвищення ефективності управління ціноутворенням на продукцію підприємства;
- зростання ефективності діяльності підприємства за рахунок запровадження екологічно безпечного обладнання;
- налагодження та якості діяльності внутрішнього аудиту.

Оцінка ефективності заходів з підвищення рівня інвестиційної привабливості аграрних підприємств дозволила виявити величину економічного ефекту, сформованого з таких елементів:

- 1) прискорення оборотності коштів підприємства на базі зменшення кредиторської та дебіторської заборгованості й виробничих запасів;
- 2) запровадження заходів зі зміни обсягу коштів на рахунку підприємства, а також обсягу поточних фінансових інвестицій з метою створення найкращого співвідношення між обіговими коштами у виробничій та невиробничій сферах, оптимізації ліквідності та платоспроможності підприємства.

Таким чином, проведені на основі теоретичних досліджень розрахунки дозволяють виявити доцільність і економічну ефективність практичних рекомендацій щодо підвищення рівня інвестиційної привабливості підприємства.

Інвестиційна привабливість відіграє вагомую роль в активізації інвестиційних процесів. В умовах обмеженості ресурсів і гострої конкуренції між підприємствами за одержання більш якісних і дешевих ресурсів, у тому числі і фінансових, на перший план виходить питання про створення в інвесторів уявлення про підприємство як привабливий об'єкт інвестування – формування інвестиційної привабливості. Роль визначення інвестиційної привабливості підприємств полягає в тому, що потенційних інвесторів необхідно переконати в доцільності вкладень за допомогою конкретних показників.

Висновки. Інвестиційна привабливість підприємства є багаторівневою інтегральною характеристикою. Це економічна категорія, що характеризується комплексом фінансово-економічних, соціальних, інформаційних, техніко-організаційних та інших показників, на основі яких можна прийняти об'єктивне рішення про доцільність вкладання коштів у певне підприємство (інвестиційний об'єкт).

Формування комплексної інтегральної оцінки інвестиційної привабливості може здійснюватися за різними методиками. Основною вимогою до будь-якого методу визначення рівня інвестиційної

привабливості є можливість інтерпретації отриманої інформації та прийняття на основі визначених показників ефективних і доцільних управлінських рішень як з боку інвестора – щодо вкладання коштів, так і з боку підприємства-реципієнта – щодо підвищення власного інвестиційного рейтингу. Наведеним вище вимогам відповідає запропонований метод визначення інвестиційної привабливості, що отримав назву методу комплексних групових коефіцієнтів. Оцінка ґрунтується на розробленій системі факторів інвестиційної привабливості промислових підприємств. Запропонована система характеризується простотою і наочністю показників, що розраховуються, публічністю інформаційної бази аналізу, а також універсальністю.

Бібліографічний список: 1. Асаул А. Систематизация факторов, характеризующих инвестиционную привлекательность регионов / А. Асаул // Региональная экономика. – № 2. – 2004. – С. 53-62. 2. Бутко М. Сучасна проблематика оцінки інвестиційної привабливості регіону / М. Бутко, С. Зеленський, О. Акименко // Економіка України. – 2005. – № 11. – С. 30-37. 3. Іртищева І.О. Інвестиційна діяльність європейського банку реконструкції та розвитку в Україні / І.О. Іртищева, О.О. Друца // Інвестиції: практика та досвід. – 2012. – № 8. – С. 4–7. 4. Іртищева І.О. Формування державної інвестиційної політики України в умовах неоліберальної моделі глобалізації / І.О. Іртищева, Т.В. Стройко // Наук вісн. Херсон. держ. ун-ту. Вип. 2. – Херсон: ХДУ, 2013. – С. 38-45. 5. Кунцевич В.О. Підходи до діагностики фінансового потенціалу підприємства / В.О. Кунцевич // Актуальні проблеми економіки. – 2005. – № 1. – С. 68-75. 6. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: навч. посібник / Т.В. Майорова. – К.: ЦНЛ, 2004. – 376 с. 7. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, затв. наказом Агентства з питань запобігання банкрутству від 23.02.97 №22 // Держ. інформ. бюл. про приватизацію. – 1998. – № 7. 8. Стегней М.І. Інвестування як інструментарій забезпечення сталого розвитку сільських територій / М.І. Стегней // Вісн. нац. техн. ун-ту «ХПІ». – Х., 2011. – № 8-1. – С. 165-175. 9. Экономические и информационно-аналитические основы управления инвестиционными объектами: монографія / под. ред. К.В. Балдина. – М.: Изд-во Моск. психол.-соц. ин-та, 2004. – 296 с.

Іртищева І.А., Стегней М.І., Паук М.І. Методические подходы к определению инвестиционной привлекательности отрасли,

предприятия. В статье освещены специфику инвестиционной привлекательности экономики. Уточнено понятие «инвестиционная привлекательность». Доказано, что инвестиционная привлекательность предприятия является многоуровневой интегральной характеристикой. Обобщены методические подходы к оценке инвестиционной привлекательности отрасли и предприятия

Irtysheva I., Stegnei M., Pauk M. Methodical approaches to determining the level of investment attractiveness of a brunch and an enterprise. In the article is given the specifics of investment attractiveness of the economy. Is clarified the concept of “attractiveness”. It is proved that investment attractiveness of the enterprise is a multilevel integral characteristic. Are generalized methodical approaches to the estimation of investment attractiveness of the brunch and enterprise.