

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)



Дніпропетровський державний
аграрно-економічний університет



№ 1, 2015

[Назад](#)

[Головна](#)

УДК 330.101 : 658

*О. М. Савицька,
кандидат економічних наук, доцент кафедри менеджменту,
Факультет менеджменту та маркетингу,
Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут», м. Київ, Україна
Ю. М. Карпенко,
магістр, Факультет менеджменту та маркетингу,
Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут», м. Київ, Україна*

РЕЗУЛЬТАТИ КОМПЛЕКСНОГО АНАЛІЗУ ТА ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА В КОНТЕКСТІ УДОСКОНАЛЕННЯ ЙОГО ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ

*Olena M. Savytska,
Ph.D., Associate Professor of Department of Management,
Department of Management and Marketing,
National Technical University of Ukraine "Kyiv Polytechnic Institute", Kyiv, Ukraine
Yuliia M. Karpenko,
master, Department of Management and Marketing,
National Technical University of Ukraine "Kyiv Polytechnic Institute", Kyiv, Ukraine*

RESULTS OF COMPREHENSIVE ANALYSIS AND EVALUATION OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF INDUSTRIAL COMPANIES IN THE CONTEXT OF IMPROVING ITS INVESTMENT POLICY

В статті відображено результати комплексного аналізу та оцінювання рівня інвестиційної привабливості промислового підприємства як складової його інвестиційної політики. Представлено результати оцінювання інвестиційної привабливості на прикладі матеріалів звітності вітчизняного промислового підприємства (умовно ПАТ «Ф»), яка висвітлює стан ефективності управління його фінансово-господарською діяльністю, визначено вплив факторів ринкового середовища на корпоративне управління цієї компанії. Проведено оцінювання інвестиційного ризику ПАТ «Ф» з урахуванням внутрішніх та зовнішніх чинників впливу на діяльність досліджуваного підприємства. Побудовано матрицю формування інвестиційної політики досліджуваного промислового підприємства.

It was displayed the results of detailed analysis and evaluation of the level of investment attractiveness of the company as a part of its investment policy. It was presented the results of evaluation of investment attractiveness at the example of the reported materials of domestic enterprise (relatively PJSC "F"), which highlights the level of financial status, market environment and corporate governance. Estimated investment risk of PJSC "F" with the internal and external factors. It was built the matrix of formation of investment policy of the company and analyzed the level of development.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, інвестиційний ризик, інвестиційна політика, матриця формування інвестиційної політики підприємства.

Keywords: investment attractiveness, investment risk, investment policy, matrix of formation of investment policy.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Сучасні зміни в економічних відносинах суб'єктів господарювання в Україні характеризуються потребами зростанням ролі їх інвестиційної політики та інвестиційної діяльності у процесах розвитку та формування напрямів інвестиційного регулювання й удосконалення функціональних зв'язків підприємств у ринковому середовищі. Збільшення обсягів інвестицій та оптимізація структури інвестицій можливі лише за умов підвищення інвестиційної привабливості економіки країни в цілому, в тому числі її внутрішнього ринкового середовища, а також формування необхідного сучасним вимогам ринку механізму взаємодії учасників інвестиційних процесів: інвесторів, держави, органів місцевих влад, керівників підприємств та ін. У зв'язку з цим набуває актуальності вирішення проблеми оцінювання рівня інвестиційної привабливості як окремих суб'єктів підприємництва (мікрорівень), так і країни в цілому (макрорівень). У зв'язку з цим вважається за доцільне необхідність удосконалення існуючого науково-методологічного інструментарію аналізу та оцінювання рівня інвестиційної привабливості промислового підприємства й формування ефективного механізму організаційно-економічного забезпечення його підвищення на вітчизняних підприємствах, незалежно від їх галузевої належності та форми власності, відповідно до обраної керівництвом підприємств стратегій розвитку та їх інвестиційної політики.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання аналізу та оцінювання інвестиційної привабливості були і залишаються у полі зору багатьох вітчизняних та зарубіжних науковців. Основну увагу приділено особливостям оцінювання рівня інвестиційної привабливості держави та регіону (на макрорівні). Найвідомішими є праці: І. А. Бланка, Ю. В. Севрюгіна, А. О. Спіфанова, О. О. Терешенко, А. А. Переседи, О. В. Товстенюк, О. І. Пилипенко, В. О. Коюди, В. М. Гриньова, Т. І. Лепейко, О. П. Коюди, Т. В. Майорової, М. М. Мархайчук, В. В. Руденко та ін.

Незважаючи на велику кількість наукових праць й значні досягнення в теорії і практиці управління інвестиційною діяльністю є питання, які потребують певного удосконалення теоретико-методологічного інструментарію зазначеного напрямку дослідження. Зокрема, визначення цільових напрямів оцінювання інвестиційної привабливості підприємства та формування обґрунтованого набору локальних показників в рамках кожного напрямку дослідження за допомогою інструментів багатомірної статистики, враховуючи при цьому вимоги сучасного бізнес-середовища. Крім того, обов'язковим є розгляд ризику, який виникає в процесі інвестування потенційного підприємства, тому що в існуючих методиках переважна кількість авторів взагалі не приймає до уваги дану категорію [1, с. 43].

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Рівень інвестиційної привабливості підприємства є одним із ключових індикаторів при залученні

інвестиційних ресурсів. Саме оцінка інвестиційної привабливості є основним етапом роботи при ухваленні рішення про інвестування та виборі відповідного об'єкта.

Тому завдання економічного обґрунтування інвестиційної діяльності підприємства полягає у визначенні його рівня інвестиційної привабливості, що надасть змогу виявити слабкі місця фінансово-господарської діяльності суб'єкта підприємництва, а зацікавленим сторонам прийняти рішення щодо доцільності вкладання коштів у розвиток підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження. При оцінці інвестиційної привабливості підприємства, на думку авторів представленої статті, важливо обрати не односторонній, а комплексний системний підхід. На сучасному етапі удосконалення теоретико-методологічного інструментарію інвестиційної діяльності підприємств та інвестиційної політики суб'єктів господарювання в рамках теми представлено дослідження використовується методологія, яка базується на аналізі фінансового стану підприємства, але така оцінка не є достатньою, оскільки не відображає перспектив розвитку та можливостей покращення результатів діяльності підприємства. Крім того, недоліком багатьох сучасних методик у цьому напрямі є те, що вони не враховують особливостей розвитку вітчизняних підприємств та факторів впливу на їх фінансово-господарську діяльність.

Для оцінки інвестиційної привабливості досліджуваного промислового підприємства було використано комплексну методологію, запропоновану В. В. Руденко [2], яка базується на кваліметричній моделі Ю. В. Севрюгіна [3]. Проте методика В. В. Руденко, крім запропонованих Ю. В. Севрюгіном показників, враховує широкую низку індикаторів (показників), які надають змогу зробити ймовірні висновки про інвестиційну привабливість підприємства. За даною методикою інвестиційна привабливість виступає як комплексний показник та враховує три складові - фінансовий стан, ринкове середовище та корпоративне управління. Інвестиційна привабливість підприємства оцінюється як складова інвестиційної політики, проводиться оцінка інвестиційного ризику. За отриманими даними будується матриця формування інвестиційної політики підприємства та виносяться рекомендації щодо її розроблення та реалізації (рис. 1).

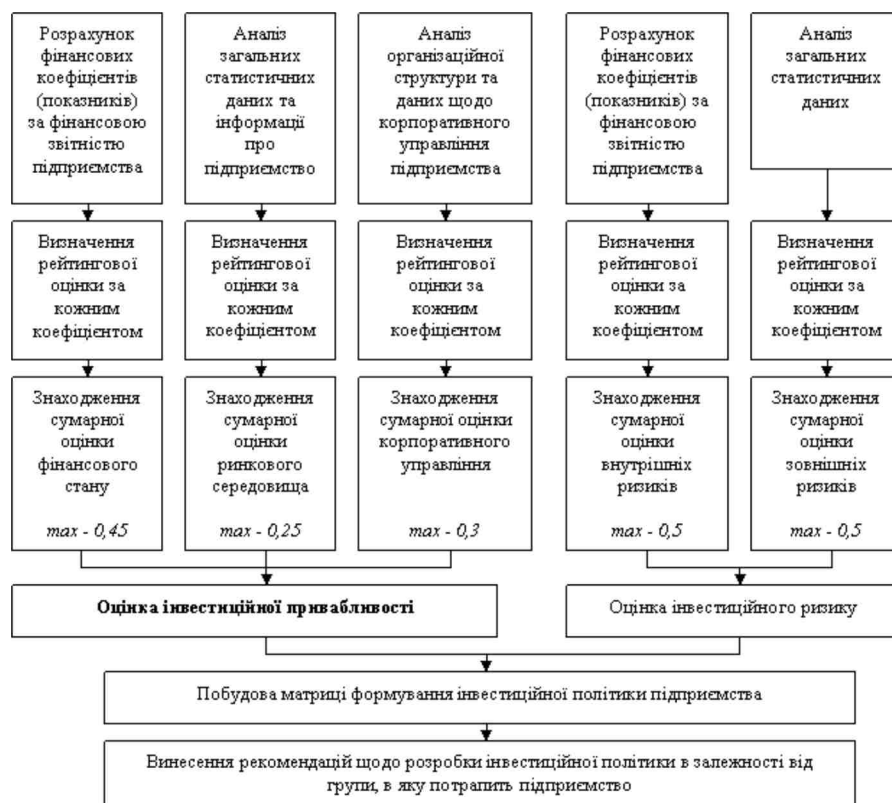


Рис. 1. Схема оцінки інвестиційної привабливості в рамках формування матриці інвестиційної політики підприємства

Складено авторами представленої статті на основі [2]

Перший етап оцінювання інвестиційної привабливості полягає у розрахунку показників та коефіцієнтів фінансового стану досліджуваного підприємства (умовно ПАТ «Ф»). Фінансовий стан є важливою складовою інвестиційної привабливості підприємства, що визначає його конкурентоспроможність, являється гарантом ефективної реалізації економічних інтересів всіх учасників фінансових відносин: як самого господарюючого суб'єкта, так і його партнерів [2, с. 191].

Загалом для оцінки фінансового стану автор В. В. Руденко виділяє 15 коефіцієнтів, що мають значні відмінності з моделлю Ю. В. Севрюгіна (5 коефіцієнтів). Отриманий результат – загальний рейтинг підприємства ПАТ «Ф» за 2011-2013 рр. становить 0,28 з 0,45 можливих балів (табл. 1), що пов'язано насамперед з низькими балами за такими коефіцієнтами: коефіцієнт абсолютної ліквідності (0,01), коефіцієнт оборотності власного капіталу (0), рентабельність активів (0,01), рентабельність власного капіталу (0), рентабельність продукції (0).

Таблиця 1.
Рейтингова оцінка фінансового стану ПАТ «Ф» за 2011-2013 рр.

№ з/п	Показник	Роки			Бал
		2011	2012	2013	
1	Коефіцієнт фінансової незалежності	0,6427	0,6311	0,7092	0,03
2	Коефіцієнт фінансування	1,2073	1,0636	1,7503	0,03
3	Коефіцієнт фінансової стійкості	0,5480	0,5711	0,4101	0,02
4	Показник фінансового левериджу	0,0926	0,0331	0,1756	0,03
5	Коефіцієнт покриття	1,1547	1,0668	2,1654	0,03
6	Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,7091	0,6657	1,1340	0,03
7	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,0492	0,0899	0,0665	0,01
8	Коефіцієнт ресурсівддачі	0,9666	0,9730	0,9886	0,03
9	Фондовіддача	1,2547	1,4088	1,3774	0,02
10	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	1,6907	1,6318	1,5615	0
11	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	1,0589	1,0387	1,0503	0,02
12	Рентабельність активів	0,1759	0,1674	0,1632	0,01

13	Рентабельність власного капіталу	0,2808	0,2631	0,2427	0
14	Рентабельність виробничих фондів	0,2084	0,2271	0,2141	0,02
15	Рентабельність продукції	0,2813	0,2335	0,2119	0
16	ЗАГАЛЬНИЙ РЕЙТИНГ	-	-	-	0,28

За останні три роки (2011-2013 рр.) показники рентабельності досліджуваного підприємства ПАТ «Ф» суттєвих змін не мають (0,01 бали) або спостерігається тенденція до зниження (0 балів). Значення коефіцієнта абсолютної ліквідності досліджуваного підприємства ПАТ «Ф» не відповідає рекомендованим нормам, що свідчить про низьку частку короткострокових зобов'язань, які підприємство може за необхідністю погасити негайно. Тенденція до зниження значення коефіцієнту оборотності власного капіталу свідчить про зниження ефективності використання власного капіталу підприємством ПАТ «Ф».

Ринкове середовище включає 10 факторів, які об'єктивно існують незалежно від підприємства та становлять зовнішні умови здійснення його інвестиційної діяльності [2, с. 191].

Отриманий результат для досліджуваного підприємства ПАТ «Ф» за показниками ринкового середовища становить 0,12 з 0,25 можливих (табл. 2). Нуль балів для Компанії «Ф» отримано за такими показниками як рівень конкуренції на товарному ринку, розвиненість транспортної інфраструктури та сировинна база. Такі результати важливо використати для розвитку та вдосконалення діяльності у майбутньому.

Корпоративне управління включає 10 показників, що характеризують якість менеджменту на підприємстві як гарантію ухвалення якісних управлінських рішень щодо інвестицій та безпосереднє відношення керівництва підприємства до здійснення інвестиційної діяльності [2, с. 191].

Таблиця 2.
Рейтингова оцінка ринкового середовища ПАТ «Ф»

№ з/п	Показник	Значення	Бал
1	Інвестиційна привабливість регіону	висока	0,03
2	Інвестиційна привабливість галузі	висока	0,03
3	Географічний ринок збуту	вітчизняний і закордонний	0,02
4	Стадія життєвого циклу основного виду продукції	зрілість	0,01
5	Рівень конкуренції на товарному ринку	високий	0
6	Екологічне навантаження на навколишнє природне середовище	значне	0,01
7	Розвиненість транспортної інфраструктури	1 вид транспорту	0
8	Сировинна база	закордонна і вітчизняна	0
9	Рівень залежності від сезонних коливань	середній	0,01
10	Рівень залежності від законодавчих та економічних обмежень	середній	0,01
11	ЗАГАЛЬНИЙ РЕЙТИНГ	-	0,12

Отриманий результат – загальний рейтинг досліджуваного підприємства ПАТ «Ф» за показниками корпоративного управління становить 0,28 з 0,3 можливих, що свідчить про високий рівень корпоративного управління в компанії (табл. 3).

Таблиця 3.
Рейтингова оцінка корпоративного управління ПАТ «Ф»

№ з/п	Показник	Значення	Бал
1	Стаж керівної роботи посадових осіб підприємства	більше 7	0,03
2	Відповідність освіти керівних осіб займаний посаді	більше 75 %	0,03
3	Винагорода працівника	вище середньогалузевої заробітної плати	0,03
4	Фінансова прозорість і розкриття інформації	розкривається в ЗМІ	0,03
5	Частка голосів непідконтрольних управління у статутному капіталі	дорівнює 0	0,03
6	Частка державної власності у статутному капіталі	дорівнює 0	0,03
7	Відношення керівництва до здійснення реальних інвестицій	здійснюються	0,03
8	Відношення керівництва до здійснення фінансових інвестицій	плануються в майбутньому	0,02
9	Відношення керівництва до здійснення наукових досліджень і розробок	здійснюються	0,03
10	Наявність цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку	майнові цінні папери	0,02
11	ЗАГАЛЬНИЙ РЕЙТИНГ	-	0,28

Після обчислення суми балів рейтингових оцінок фінансового стану, корпоративного управління та ринкового середовища досліджуваного підприємства ПАТ «Ф» маємо значення інвестиційної привабливості - 0,68 з 1,0 можливих, що вище середнього значення (0,5) та свідчить про високий рівень інвестиційної привабливості підприємства.

Далі було проведено оцінювання інвестиційного ризику досліджуваного підприємства ПАТ «Ф», яке представляє собою сукупність кількісних та якісних характеристик, які відображають можливість втрати підприємницьких ресурсів, недоотримання прибутку (або одержання збитку), по відношенню до варіанту, розрахованого на оптимальне використання ресурсів, поява додаткових витрат в результаті здійснення інвестиційної діяльності (визначено на основі [2, с. 194]). Результати оцінювання інвестиційного ризику досліджуваного підприємства ПАТ «Ф» представлено в таблиці 4.

Таблиця 4.
Рейтингова оцінка інвестиційного ризику ПАТ «Фармак»

№ з/п	Показник	Значення	Бал
Зовнішні інвестиційні ризики			
1	Темп зростання реального ВВП протягом року	тенденція нестійка (в основному ↓)	0,03
2	Індекс цін виробників протягом року	тенденція до зростання	0,01
3	Індекс споживчих цін протягом року	тенденція до зростання	0,01
4	Реальний ефективний обмінний курс гривні протягом року	тенденція до зменшення	0,01
5	Ставки банків за кредитними продуктами для юридичних осіб	тенденція до зростання	0,01
Внутрішні інвестиційні ризики			
1	Коефіцієнт Бівера	більше 0,4	0,1
2	Коефіцієнт фінансового ризику	менше 0,5	0,1
3	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	більше 0,2	0,1
4	Частка терміноволіквідних активів у загальному обсязі активів	більше 0,1	0,1

5	Показник ризику ліквідності	від 0 до 0,3	0,01
	ЗАГАЛЬНИЙ РЕЙТИНГ	-	0,48

Інвестиційний ризик оцінюється з двох сторін: враховуються внутрішні та зовнішні показники. Значення обчислених показників внутрішніх інвестиційних ризиків оцінювання інвестиційного ризику досліджуваного підприємства ПАТ «Ф» наведено в таблиці 5.

Таблиця 5.
Розрахунок показників внутрішніх інвестиційних ризиків ПАТ «Ф»

№ з/п	Показник	Роки		
		2011	2012	2013
1	Коефіцієнт Бівера	0,3189	0,5719	0,7425
2	К фінансового ризику	0,0926	0,0331	0,1756
3	К маневреності власного капіталу	0,0704	0,0360	0,2732
4	Частка терміноліквідних активів у загальному обсязі активів	0,6557	1,2001	1,1340
5	Показник ризику ліквідності	0,2618	0,2921	0,2324

Отже, отримано значення інвестиційного ризику за результатами оцінювання інвестиційного ризику досліджуваного підприємства ПАТ «Ф» на рівні 0,48, що означає потрапляння підприємства в зону низького інвестиційного ризику. Хоча не можна не зважати на граничне значення інвестиційного ризику, що є свідченням високого впливу зовнішніх інвестиційних ризиків, пов'язаних із невизначеною політико-економічною ситуацією в країні.

Після отримання значень інвестиційної привабливості та інвестиційного ризику можемо відобразити результати оцінювання стану формування інвестиційної політики досліджуваного підприємства на матриці інвестиційної політики підприємства (рис. 2).

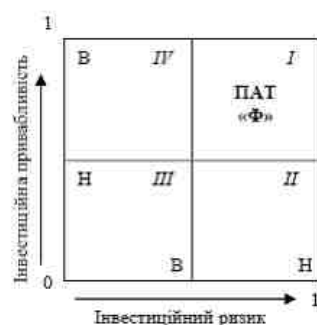


Рис. 2. Матриця формування інвестиційної політики підприємства ПАТ «Ф»
(розроблено авторами)

У результаті дослідження компанія ПАТ «Ф» потрапила у I групу (високий рівень інвестиційної привабливості та низький рівень інвестиційного ризику). Підприємства, що потрапляють до даної групи, є найкращими з точки зору здійснення інвестиційної діяльності. Такі господарюючі суб'єкти є привабливими для усіх типів інвесторів та можуть реалізовувати всі види інвестицій, маючи можливість залучати практично усі джерела фінансування [2, с. 190].

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Визначено рівень інвестиційної привабливості досліджуваного промислового підприємства ПАТ «Ф», який за методикою В. В. Руденко становить 0,68. Отриманий результат свідчить про високу інвестиційну привабливість. На основі системного й комплексного аналізу й оцінювання отриманих результатів фінансового стану, ринкового середовища та корпоративного управління виявлено слабкі місця фінансово-господарської діяльності досліджуваного підприємства, що надасть змогу зацікавленим сторонам прийняти рішення про доцільність вкладання коштів у його подальший розвиток. Також для досліджуваного промислового підприємства ПАТ «Ф» визначено низький рівень інвестиційного ризику (0,48 балів) та на основі цього значення та значення рівня інвестиційної привабливості побудовано матрицю формування інвестиційної привабливості досліджуваного підприємства. Компанія ПАТ «Ф» потрапила до першої групи, тобто є найкращим варіантом для здійснення інвестицій потенційними інвесторами.

Основні напрями подальшого дослідження плануються направити на вдосконалення представленого у статті теоретико-методологічного інструментарію на основі отриманих результатів оцінювання рівня інвестиційної привабливості інших промислових підприємств та безпосередньо розроблення удосконаленої методології комплексного оцінювання стану інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання, яка б дозволила враховувати найбільш значимі для промислового підприємства й інвестора індикатори та надавати об'єктивну оцінку його інвестиційної привабливості.

Список літератури.

1. Довбня С. Б., Охлопкова Т. Л. Методичні засади формування інвестиційної привабливості підприємства // Економічний вісник НГУ. – 2007. – №4. – С.43 – 50.
2. Руденко В. В. Методичні підходи до розробки інвестиційної політики підприємств / В. В. Руденко // Наука й економіка: Наук.-теорет. ж-л. – Хмельницький: ХЕУ, 2010. - № 2(18) – С. 187-197.
3. Севрюгин Ю. В. Оценка инвестиционной привлекательности промышленного предприятия: автореф. дис. на соискание учен. степени канд. экон. наук : спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» / Ю. В. Севрюгин. – Ижевск, 2004. – 26 с.

References.

1. Dovbnya S. B. and Okhlopova T.L. (2007), «Methodical principles of forming of investment attractiveness of enterprise», The Economic announcer NGU, vol. 4, pp. 43 – 50.
2. Rudenko V. V. (2010) «Methodological approaches to development an investment policy of enterprises», Science and economy, vol. 2(18), pp. 187-197.
3. Sevryugin Yu. (2004) «Evaluation of investment attractiveness of the industrial enterprise» Ec.D. Thesis, spec. 08.00.05 «Economics and Management of National Economy», Izhevsk, The Russian Federation.

Стаття надійшла до редакції 20.12.2014 р.



ТОВ "ДКС Центр"