

МЕТОДИКА ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

У статті проаналізовано сучасні підходи та методи оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Визначені недоліки та переваги кожного з них. Запропоновано модель оцінки інвестиційної привабливості, яка адаптована під вітчизняні підприємства. Наведено основні етапи оцінки за цією методикою. Розкрито сутність кожного етапу з формулами для розрахунку.

Ключові слова: методи оцінки інвестиційної привабливості, підходи до оцінки інвестиційної привабливості, показники інвестиційної привабливості, кваліметрична модель.

На сьогодні не існує єдиного методу оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Кожен інвестор обирає такий метод, який відповідає цілям інвестування. У сучасній економічній літературі існує достатня кількість методів оцінки вказаного показника. Тому постає питання систематизації методів та пошуку оптимального для оцінки інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств.

Дослідженню проблеми оцінки інвестиційної привабливості присвятили свої наукові праці такі вчені: Алексєєв А.А., Вініченко І.І., Великоіваненко Г.І., Веретенникова О. В., Гвоздецька І.В., Дацишин М.Б., Дудка Т.В., Леснікова М.В., Лисенко М.Д., Мешков А.В., Нечипорук О.В., Прибиткова Г.В., Сталінська О.В., Староверова Е.Н., Супрун С.В., Тридід О.М. та інші, але поки не запропоновано єдиної, загальноприйнятої, простої у застосуванні форми.

Метою статті є визначення оптимального методу оцінки інвестиційної привабливості підприємства та його адаптація до сучасних та вітчизняних умов.

Усі методи оцінки інвестиційної привабливості можна розподілити за трьома підходами: витратним, дохідним, ринковим.

Суть витратного підходу полягає в оцінці сукупності активів, необхідних для виробництва продукції або послуг, а також обсягу коштів, необхідних для того, щоб створити компанію аналогічного профілю. Отримані результати дають інвестору підстави для подальшого прийняття інвестиційного рішення.

Більшість аналітиків для визначення результату впровадження інвестицій використовують дохідний підхід при оцінці інвестиційної привабливості. Останній орієнтований на прогнози очікуваних доходів, оскільки однією з головних задач, що стоять перед інвестором, є вибір тих підприємств, які можуть забезпечити високу ефективність інвестицій.

При ринковому підході виділяють найбільш значущі ознаки, які повинні бути загальними для всіх підприємств і відображати найбільш важливі для інвестора сторони діяльності оцінюваних підприємств. Потім відбувається порівняння аналогічних показників усіх аналізованих підприємств, і виставляються підсумкові рейтингові оцінки. І, відповідно, що ближче значення рейтингової оцінки до еталонних, то вищий рівень інвестиційної привабливості.

Кожен підхід містить методи оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

Сучасність вимагає креативного підходу, тому сучасні вчені у свої наукових працях пропонують на основі цих підходів власні методи, але удосконалені з урахуванням вимог сьогодення.

Найменш поширеним в економічній практиці є витратний підхід. Леонов Л.В., Беляєв Є.В. пропонують методику, засновану на оцінці вартості активів підприємств. На їх думку, фінансовий посередник повинен правильно визначити ринкову ціну активів виконавця замовлень на основі бухгалтерської звітності для адекватної оцінки його інвестиційної привабливості [17].

Цей підхід має певні недоліки:

- не передбачає визначення вигід або ефективності для інвестора;
- показує сьогоднішню вартість без можливості прогнозування вартості у майбутньому з урахуванням можливих змін.

Але витратний підхід є єдиним, який використовує фактичну фінансову інформацію для аналізу, тому дані, отримані при використанні цього методу, є найбільш об'єктивними.

Дохідний підхід зустрічається в роботі Лисенка М.Д. Автором обґрунтовано необхідність оптимізації складу превентивного інвестиційного портфеля згідно з критерієм прибутковості за інтегральним коефіцієнтом інвестиційної привабливості об'єкта з використанням методу лінійного програмування [4].

У роботі Мешкова А.В. пропонується виявлення слабких місць функціонування підприємства, аналіз яких у свою чергу дозволяє визначити фактори підвищення інвестиційної привабливості підприємства, тобто рушійні сили, що вже впливали на інвестиційну привабливість у минулому і можуть впливати в майбутньому, на основі цього формується уява про одержання прибутку від вкладання коштів у дійсно інвестиційно привабливі підприємства [5].

Гвоздецькою І.В. розроблено матричний метод, який передбачає поєднання впливів фінансово-економічних факторів та маркетингових показників діяльності підприємства. Запропонований метод забезпечує достатньо об'єктивне бачення фінансової ситуації та потенційні можливості підприємства, в яке передбачається вкласти інвестиції [1].

С.А. Панков при оцінці інвестиційної привабливості пропонує використовувати аналітичний метод, що ґрунтується на відповідності динамічних змін основних

показників стратегічним пріоритетам розвитку підприємства [18].

У своїх роботах М. В. Стирський розглядає інвестиційну привабливість підприємств з точки зору учасника ринку цінних паперів. Пропонована ним методика оцінки інвестиційної привабливості, так званий «трикутник прибутковості», базується на оцінці динаміки індексних та інших показників активності фондового ринку [19].

Основним недоліком дохідного підходу є складність прогнозування майбутнього доходу від інвестиційної операції через динамічну зміну зовнішнього середовища в Україні, непрозорість інформації, складність отримання реальної статистичної звітності, трудомісткість процесу. Проте це єдиний підхід, який дозволяє спрогнозувати майбутні вигоди.

Що стосується ринкового підходу, то до нього звертається найбільша кількість інвесторів при оцінці інвестиційної привабливості.

На основі ринкового підходу побудована рейтингова оцінка в роботі І. Д. Скляр, Ю. М. Шкодкіна. Автори пропонують як основний критерій інвестиційної привабливості використовувати фінансові показники [20].

Іванов С. В. оцінив інвестиційну привабливість через систему інвестиційно-значущих показників. Визначені фактори стали основою для розрахунку методом багатомірної середньої інтегральних показників. Інтегральні рівні видів економічної діяльності, визначені у вигляді коефіцієнтів, співвіднесених з середнім рівнем у державі, прийнятим за 100% або за 1. Згідно з отриманим значенням показників, види діяльності були розподілені за шкалою ризику (зони мінімального, підвищеного, критичного і недопустимого ризику) [21].

Такі українські вчені, як Садеков А. А., Лисова Н. А., у своїй монографії пропонують оцінювати інвестиційну привабливість як інтегральну чи комплексну величину суворо визначеного набору формалізованих показників, стандартизованих за єдиним принципом для коректної зіставності [22].

Дудка Т. В. пропонує при оцінці інвестиційної привабливості використовувати «Паспорт інвестиційної привабливості промислового підприємства», який дозволяє охарактеризувати поточний і перспективний стан підприємства і зробити висновок про його привабливість для потенційного інвестора. Наведена у восьми розділах цього документа інформація є основою для складання рейтингу інвестиційної привабливості підприємств [2].

А. Гайдуцький використовує метод порівнянь, який має охоплювати такі основні складові інвестиційного процесу: порівняння між об'єктами інвестування, між суб'єктами інвестування (інвесторами) та між умовами інвестування (чинниками інвестиційної привабливості) [23].

Цей підхід простий у застосуванні та інтерпретації, отримані дані спираються на фінансову та статистичну звітність, він коректується з огляду на відмінності порівнюваних об'єктів. Недоліками цього підходу є складність збору інформації про ціни на аналогічні об'єкти та встановлення відмінностей між порівнюваними об'єктами.

Кожне підприємство або інвестор самостійно обирають підхід до оцінювання інвестиційної привабливості об'єкта або використовують ці підходи у поєднанні.

Деякі науковці вважають, що оцінка інвестиційної привабливості – це сукупна оцінка окремих його складових.

І. В. Гвоздецька вважає, що останню слід оцінювати на основі маркетингових показників розвитку підприємства: товарний асортимент; цінова політика; використання маркетингових комунікацій. Для того, щоб визначити рівень інвестиційної привабливості підприємств згідно з маркетинговими показниками, було проведено опитування експертів за допомогою анкетування [1].

На нашу думку, найбільшої уваги заслуговує метод, запропонований російським вченим Севрюгіним Ю. В. [25], який пропонує оцінювати інвестиційну привабливість шляхом приведення якісних та кількісних факторів до єдиної розмірності шляхом групування значень виявлених показників інтегрального показника за трибальною шкалою. Виявлення складових інтегрального показника відбувається на основі відбору їх експертами. Групи показників і кожному показнику у групі присвоюється вагомий коефіцієнт шляхом опитування експертів.

Особливостями моделі є:

- використання відкритої для всіх зацікавлених осіб інформації про підприємство, яка підлягає обов'язковому розкриттю в періодичних друкованих виданнях та в мережі Інтернет відповідно до чинного законодавства;
- зміна параметрів кваліметричної моделі (фактори оцінки, коефіцієнт вагомості, абсолютні значення факторів);
- оцінка інвестиційної привабливості підприємств різних організаційно-правових форм.

Нами удосконалено модель російського автора з метою адаптації до вітчизняних умов господарювання підприємств. Алгоритм визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості наведено нижче:

1. Визначення основних груп показників оцінки інвестиційної привабливості шляхом визначення найбільш згадуваних в економічній літературі:

$$N_i = \sum_{j=1}^m j, \quad (1)$$

де N_i – кількість балів i -ої групи показників; m – кількість експертів - науковців;

$m=1,2,\dots,n$

j – кількість груп показників, що згадуються в досліджуваних наукових роботах

$j=1,2,\dots,n$

2. Розрахунок коефіцієнта вагомості кожної групи показників на основі отриманих балів кожної групи від експертів:

$$k_i = \frac{N_i}{\sum_{i=1}^n N_{ij}}, \quad (2)$$

де $\sum_{i=1}^n N_{ij}$ – сума балів по кожній групі; $N_{ij} = N_1 + N_2 + \dots + N_n = 1$; $k_i \leq 1$

3. Визначення вагомості окремого показника, що є складовим кожної групи показників:

$$A_j = \frac{A_i}{N_i}, \quad (3)$$

де A_i – кількість згадувань окремого показника в літературі; $A_i=1,2,\dots,n$

$A_j \leq 1, \sum A_1 + A_2 + \dots + A_n = 1$

4. Розрахунок сумарного вагового коефіцієнту кожного показника:

$$W_i = k_i * A_j, \quad (4)$$

де $W_i \leq 1$

5. Ранжування інтервалів можливих значень розрахованих показників за трибальною шкалою:

$$\text{Rie}[\text{Rimin}; \text{Ri1}] = 1 \quad \text{Rie}[\text{Ri1}; \text{Ri2}] = 2 \quad \text{Rie}[\text{Ri2}; \text{Rimax}] = 3,$$

R – розраховане значення показника інвестиційної привабливості;

Ri1, Ri2, Rimax, Rimin – визначаються експертом, що оцінює інвестиційну привабливість на основі отриманих значень по галузі та нормативних значень.

6. Розрахунок інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства:

$$I = \sum_{i=1}^n W_i * R_i, \quad (6)$$

де n – кількість показників складових інтегрального

показника інвестиційної привабливості.

7. Інтерпретація отриманих результатів є ранжуванням підприємств за величиною показника інвестиційної привабливості

Для успішного використання наведеного вище алгоритму нами пропонується при розрахунку висувати наступні критерії до показників:

1. Показники повинні характеризувати підприємство з позиції привабливості для інвесторів;

2. Розрахунок показників повинен бути зрозумілим;

3. При розрахунку використовуються лише офіційні дані;

4. Показники повинні мати кількісне вираження.

У нашій статті були розглянуті сучасні методи та підходи до оцінки інвестиційної привабливості підприємства, удосконалено методику оцінки інвестиційної привабливості на основі кваліметричної моделі. Подальші дослідження інвестиційної привабливості повинні бути спрямовані на виявлення чинників зниження інвестиційної привабливості на підприємстві та на заходи щодо їх нейтралізації.

Список літератури

1. Гвоздецька, І. В. Комплексне оцінювання інвестиційної привабливості промислових підприємств (на прикладі підприємств машинобудування) [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Ірина Василівна Гвоздецька. — Хмельницький 2009. — 21, [1]
2. Дудка, Т. В. Вимір та оцінка інвестиційної привабливості підприємства харчової промисловості [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Тетяна Володимирівна Дудка. — Одеса 2007. — 19, [1]
3. Супрун, С. В. Формування комплексу системних оцінок інвестиційної привабливості підприємств (на прикладі підприємств молокопереробної галузі) [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.06.01 / Світлана Дмитрівна Супрун. — Хмельницький 2005. — 24, [1]
4. Лисенко, М. Д. Комплексна оцінка інвестиційної привабливості підприємств як суб'єктів регіональних і галузевих економічних відносин [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.06.01 / Лисенко Микола Дмитрович. — Харків 2003. — 20, [1]
5. Мешков, А. В. Оцінка і підвищення інвестиційної привабливості підприємств [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.06.01 / Мешков Андрій Віталійович. — Донецьк 2004. — 23.
6. Веретенникова, О. В. Оцінка інвестиційних можливостей і перспектив підприємств промислового міста [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.06.01 / ВЕРЕТЕННИКОВА О. В.. — Донецьк 2004. — 23, [1]
7. Леснікова, М. В. Методичні засади оцінювання інвестиційної привабливості підприємств промисловості (інвестиційно-інноваційний аспект) [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.02.02 / Марина Валентинівна Леснікова. — Київ, 2004. — 16, [1]
8. Сталінська, О. В. Оцінка та аналіз інвестиційної привабливості підприємств у промислово-розвиненому регіоні [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.06.02 / Сталінська Олена Вікторівна. — Донецьк 2002. — 12, [1]
9. Дацішин, М. Б. Тенденції розвитку інвестиційної політики в Україні та її оцінка на регіональному рівні [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.10.01 / ДАЦИШИН Маркіян Богданович. — Львів 2003. — 29, [1]
10. Тридід, О. М. Методичний підхід до оцінювання інвестиційної привабливості підприємства [Текст] / О. М. Тридід, К. В. Орехова // Наука й економіка. – 2009. – №3 (15). – Т. 2. – С. 79–88.
11. Алексєєв, А. А. Модель визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості [Текст] / А. А. Алексєєв, А. І. Панченко // Математичні машини і системи. – 2004. – №4. – С. 157–163.
12. Вініченко, І. І. Удосконалення методики оцінки інвестиційної привабливості аграрних підприємств [Текст] / І. І. Вініченко // Інвестиції: практика та досвід. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: – <http://www.investplan.com.ua/index.php?iid=29&operation=9>.
13. Великоіваненко, Г. І. Ієрархічна модель оцінки інвестиційної привабливості підприємства [Текст] / Г. І. Великоіваненко, К. М. Мамонова // Моделювання та інформаційні системи в економіці. – 2007. – Вип. 76. – С.48–61.
14. Нечипорук, О. В. Методика рейтингової оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств [Текст] / О. В. Нечипорук // Научно-технический сборник. – 2006. – № 75. – С. 275–284.
15. Прибыткова, Г. В. Интегральная оценка финансового состояния и инвестиционной привлекательности организаций региона [Текст] / Г. В. Прибыткова // Вопросы статистики. – 2008. – № 11. – С. 14–16.
16. Староверова, Е. Н. Моделирование комплексного показателя инвестиционной привлекательности предприятия [Текст] / Е. Н. Староверова // Качество Инновации Образование. – 2007. – № 7(29). – С. 30–36.
17. Леонов, Л. В. Методика оценки инвестиционной привлекательности предприятий-исполнителей инвестиционных проектов [Текст] / Л. В. Леонов, Е. В. Беляев // Современные наукоёмкие технологии. – 2007. – №1. – С. 60–67.
18. Панков, С. А. Аналитические подходы к оценке инвестиционной привлекательности предприятий [Текст] / С. А. Панков // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 2. – С. 65–68.
19. Стерський, М. В. Методичні аспекти оцінки інвестиційної привабливості ринку акцій [Текст] / М. В. Стерський // Фінанси України. — 2002. — №2. — С. 131–137.
20. Скляр, І. Д. Рейтингова оцінка фінансового стану як складова оцінки інвестиційної привабливості підприємства [Текст] / І. Д. Скляр, Ю. М. Шкодкіна // Механізм регулювання економіки. – 2009. – № 2. – С. 249–253.
21. Іванов, С. В. Інвестиційна привабливість регіонів та видів економічної діяльності регіональної економіки: дис. на здобуття наук ступеня канд. економ. наук: спец. 08.10.01 «Розміщення продуктивних сил і регіональна економіка» [Текст] / С. В. Іванов. — Дніпропетровськ, 2005 — 165 с.
22. Садеков, А. А. Инвестиционная привлекательность предприятия (методология и методика оценки) [Текст] : монография / А. А. Садеков, Н. А. Лисова. – Донецк: ДонГУЭТ им. Тузан-Барановского, 2001. – 270 с.

23. Гайдуцький, А. П. Мотиваційні чинники міжнародних інвестиційних процесів [Текст] / А. П. Гайдуцький // Фінанси України. – 2004. – №12. – С. 50-57
24. Севрюгин, Ю. В. Оценка инвестиционной привлекательности промышленного предприятия [Текст] : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.00.05 / Юрий Витальевич Севрюгин. — Ижевск 2007. — 25, [1]

РЕЗЮМЕ

Будникова Юлія

Методика оцeнки инвестиционной привлекательности предприятия

В данной статье проанализированы современные подходы и методы оценки инвестиционной привлекательности предприятия. Определены недостатки и преимущества каждого подхода. Предложена модель оценки инвестиционной привлекательности, которая адаптирована под отечественные предприятия. Приведены основные этапы оценки инвестиционной привлекательности предприятия по данной методике. Раскрыта сущность каждого этапа с формулами для расчета.

RESUME

Budnikova Yulia

Method of estimating of investment attractiveness of enterprise

This article analyzes contemporary approaches and methods for evaluating of investment attractiveness of enterprise. There have been considered advantages and disadvantages of each approach. A model of evaluation of investment attractiveness for domestic enterprises is proposed. The main steps of evaluation of investment attractiveness of the company according to this method are determined. The essence of each stage of the formulas for the calculation is considered.

Стаття надійшла до редакції 28.09.2012 р.