

О. В. Товстенюк,
аспірант, Східноєвропейський національний університет імені Лесі Українки, м. Луцьк

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ДІАГНОСТИКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

O. V. Tovsteniuk,
Competitor, EastEurope National University of Lesia Ukrainian, Lutsk

CONCEPTUAL PRINCIPLES OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS DIAGNOSTICS OF ENTERPRISES

Розглянуто основні положення нормативно-правового регулювання діагностики інвестиційної привабливості підприємства та охарактеризовано різноманіття поглядів науковців у цій сфері. Сформульовано висновки щодо відсутності уніфікованості у трактуванні, методичному, нормативно-критеріальному та інтерпретаційному забезпеченні діагностики інвестиційної привабливості підприємств. Розроблено концептуальні засади діагностики інвестиційної привабливості підприємств, в межах яких конкретизовано загальні та спеціальні принципи діагностики, уточнено перелік суб'єктів діагностики, сформовано основні етапи процесу діагностики, які охоплюють цілі діагностики, чинники, що впливають на формування інвестиційної привабливості підприємства, складові привабливості, інструментарій та інтерпретаційне забезпечення діагностики. Обґрунтовано, що інструментарій діагностики інвестиційної привабливості підприємства залежить від цілей суб'єктів діагностики, їхніх ресурсних можливостей та кваліфікації. Систематизовано чинники, що впливають на здійснення діагностики інвестиційної привабливості підприємства.

The substantive provisions of the normatively-legal adjusting of investment attractiveness diagnostics of enterprise are considered and the variety of scientist's looks is described in the field of it. Conclusions are set forth in relation to absence of unification in interpretation, methodical, normatively-criterion and interpretation providing of investment attractiveness diagnostics of enterprises. Conceptual principles of investment attractiveness diagnostics of enterprises within the limits of that general and special principles of diagnostics are specified are worked out, the list of subjects of diagnostics is specified, the basic stages of process of diagnostics, that embrace the aims of diagnostics, factors, that influence on forming of investment attractiveness of enterprise, constituents of attractiveness, tool and interpretation providing of diagnostics, are formed. Reasonably, that the tool of diagnostics of investment attractiveness of enterprise depends on the aims of subjects of diagnostics, their resource possibilities and qualification. Factors which influence on realization of diagnostics of investment attractiveness of enterprise are systematized.

Ключові слова: інвестиційна привабливість підприємства, діагностика, концептуальна база, процес діагностики, інструментарій діагностики.

Key words: investment attractiveness of enterprise, diagnostics, conceptual base, process of diagnostics, tool of diagnostics.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

В сучасних стагнаційних умовах функціонування для більшості вітчизняних підприємств нагальними є проблеми фінансування їхньої поточної та перспективної діяльності внаслідок загострення кризи неплатежів, адміністративно-економічне ускладнення отримання кредитів від фінансово-кредитних установ, дефляційні процеси в економіці на фоні зростання конкурентної боротьби на усіх типах ринків. Вищезазначене зумовлює активізування попиту з боку підприємств на інвес-

тиційні ресурси, залучення яких сприятиме вирішенню значного переліку виробничо-господарських, фінансово-економічних, технологічних, соціальних проблем на підприємствах. Слід констатувати, що макроекономічна ситуація в Україні та її позиції у світі є доволі несприятливими, що підтверджується відповідними рейтинговими оцінками, зокрема Україна посіла 137 позицію зі 185 країн у рейтингу "Doing Business-2013" (Індекс простоти ведення бізнесу), 144 позицію зі 176 країн у Індексі сприяння корупції-2012 від "Transparency

International", 163 місце зі 179 країн у Індексі економічної свободи-2012 ("Wall Street Journal" and "Heritage Foundation"), 73 позицію зі 144 країн у Індексі глобальної конкурентоспроможності (World Economic Forum, 2012 р.), 181 позицію зі 183 країн у рейтингу легкості сплати податків (за дослідженнями Світового банку та "Price Water House Coopers") тощо [1, с. 2]. Окрім цього, до 2,12 балів за п'ятибальною шкалою знизився Індекс інвестиційної привабливості України на завершення 2012 р., впадши за даними Європейської Бізнес Асоціації, до найнижчого рівня за останні три роки [1, с. 2]. Вказані тенденції демонструють зниження інвестиційної привабливості України для іноземних інвесторів, а це зумовлює нівелювання чинника країни у формуванні інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств та спонукає їх до активізації зусиль у сфері свідомого, цілеспрямованого та планомірного формування інвестиційної привабливості. Сьогодні існує значний перелік підходів, методів, методик, показників та критеріїв діагностування інвестиційної привабливості підприємств, при цьому не сформовано певної уніфікованої концептуальної бази, яка б дала змогу зовнішнім та внутрішнім інвесторам реалізувати якісну та репрезентативну діагностику у цій сфері.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Проблеми діагностики інвестиційної привабливості, зокрема методи та методики діагностики, індикаторно-критеріальне та інтерпретаційне забезпечення у цій сфері фрагментарно розглянуто у вітчизняній нормативно-правовій базі, а також у літературних джерелах. Так, базовою в Україні для діагностики інвестиційної привабливості підприємств є "Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій", затверджена Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій № 22 від 23.02.1998 р. [2]. Незважаючи на те, що вказаний нормативно-правовий документ є чинним, його застосування є практично неможливим внаслідок відсутності оновлення та ґрунтування на недіючій системі фінансового обліку. Окрім цього, методика передбачає орієнтування на понад 40 показників, які відображають лише фінансово-майновий стан підприємства (показники платоспроможності, ліквідності, прибутковості, ділової та ринкової активності, майнового стану); фінансові показники ґрунтуються на інформаційній базі недіючої фінансової звітності; передбачає врахування вагомостей вказаних груп показників, що активізує чинник суб'єктивізму; не містить інтерпретаційної шкали інтегрального показника інвестиційної привабливості; існує складність розрахунків через наявність значної кількості показників у групах; ґрунтується на використанні маловідомої застарілої програмної продукції "INTEGRAL". Таким чином, нормативно-правове забезпечення у сфері діагностики інвестиційної привабливості характеризується непридатністю до використання та неадекватністю.

Різноманітні підходи до діагностики інвестиційної привабливості підприємств розглядаються у працях науковців. Так, В.М. Гриньова, В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, О.П. Коюда, Ю.М. Великий розглядають діагностику інвестиційної привабливості на основі життєвого циклу підприємства та його фінансового стану [3, с. 163], І.П. Майданевич за точку відліку бере аналізування внутрішніх та зовнішніх чинників формування інвестиційної привабливості [4, с. 242], О.Є. Кузьмін та О.Г. Мельник пропонують полікритеріальний кількісно-лінгвістичний підхід до діагностики [5, с. 246—256; 6], Т.М. Мельник та А.М. Шаматріна характеризують метод фундаментальної діагностики (макро-, мезо- та мікрорівневої), метод "due diligence", матричний метод [7, с. 72—77], О.В. Нечипорук розглядає особливості

рейтингового діагностування у цій сфері [8, с. 275—284], О.В. Носова ідентифікує інтегральний рівень інвестиційної привабливості підприємства на засадах агрегування показників фінансового стану [9, с. 120—126], С.П. Пенцак пропонує метод комбінованої діагностики фінансового стану та інвестиційних ризиків [10, с. 98—100], В.Г. Федоренко розглядає метод гнучкої діагностики інвестиційної привабливості підприємства, що залежить від цілей реального інвестування [11, с. 27], С.В. Юхимчик та С.Д. Супрун розкривають зміст матричного підходу до діагностики у цій сфері [12, с. 3—12] тощо.

Аналізування літературних джерел за проблемою свідчить, що науковцями розглядається значний спектр підходів та пропозицій до діагностики інвестиційної привабливості підприємств, при цьому вони характеризуються значною полівекторністю, відсутністю уніфікованості, необґрунтованістю нормативно-критеріальної бази, нерепрезентативністю.

ЦІЛІ СТАТТІ

Зважаючи на результати аналізування теорії та практики, ціллю статті є розроблення концептуальної бази діагностики інвестиційної привабливості підприємства.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Виконані дослідження дають змогу розглядати під інвестиційною привабливістю підприємства (ІПП) його комплексну багатоаспектну характеристику, яка формує підґрунтя для перемоги у конкурентній боротьбі за інвестиційні ресурси [13]. Діагностика інвестиційної привабливості підприємства передбачає оцінювання та ідентифікування істотних для інвестора та репрезентативних характеристик підприємства з метою визначення доцільності та ефективності вкладання інвестиційних коштів. Концептуальні засади діагностики інвестиційної привабливості підприємства охоплюють систему поглядів на теоретико-методологічну базу та інструментарій у цій сфері, що формують для зацікавленого інвестора певний алгоритм дій при здійсненні діагностичних процедур у цій сфері. Концептуальна база діагностики повинна охоплювати принципи діагностики, чинники, що впливають на цей процес, суб'єктів та об'єктів діагностики, інструментарій тощо (рис. 1).

Ключову вихідну базу діагностики ІПП формують принципи діагностики як базові положення, що регламентують правила здійснення, властивості та призначення діагностики. Виконані дослідження дають змогу класифікувати принципи діагностування інвестиційної привабливості підприємств на загальні (притаманні будь-якому процесу діагностики) та спеціальні (стосуються виключно діагностування інвестиційної привабливості підприємств).

До загальних принципів діагностування класично зараховують: принципи повноти (максимальне охоплення об'єкта діагностики), адекватності (відповідність цілям діагностики потребам суб'єктів діагностики), економічної доцільності (перевищення позитивних ефектів від здійснення діагностики від витрат на її здійснення), завершеності (формулювання конкретних висновків за результатами діагностики), динамічності (врахування розвитку та зміни параметрів об'єкта діагностики), об'єктивності (ґрунтування діагностики на реальних, документально підтверджених даних, обґрунтованому інструментарію) тощо.

До спеціальних принципів діагностування інвестиційної привабливості промислових підприємств рекомундується віднести такі:

1) цілеспрямованість. Передбачає чітке формулювання цілей діагностування інвестиційної привабливості підприємства (з метою вкладання реальних, фінансових, прямих чи портфельних інвестицій, забезпечення участі

в управлінні, контролю над діяльністю підприємства тощо);

2) об'єктність. Ґрунтується на окресленні складових інвестиційної привабливості підприємства, що є об'єктом інвестування. Зокрема, реальних інвесторів зазвичай цікавлять матеріально-технічна виробнича база, технології виробництва, кадровий потенціал підприємства, унікальність продукції, бренд та торговельна марка, імідж підприємства тощо [14]. Портфельні інвестори зосереджуються на діагностиці фінансово-економічних результатів, капіталізації вартості підприємства, кредитній історії. Інвесторів-спекулянтів переважно цікавлять земельно-майнові комплекси;

3) часова актуальність. Важливим для інвесторів є актуальність інформації про інвестиційну привабливість підприємства на момент прийняття рішення про вкладання у нього інвестиційних ресурсів. Адже переважно фундаментальна діагностика інвестиційної привабливості підприємства триває доволі значний період і вже отримані інформаційні результати характеризуються певним рівнем "старіння";

4) обґрунтованість індикаторно-критеріального забезпечення діагностики. На думку науковців [5; 6], перелік діагностичних індикаторів не повинен перевищувати 25, адже лише за таких умов результати оцінювання можна інтегрувати у єдину цілісну картину. Таким чином, здійснювати діагностику інвестиційної привабливості слід обираючи найбільш репрезентативні індикатори, уникаючи подібні за змістом та значенням, взаємообернені та пов'язані між собою показники. Варто також акцентувати увагу на критеріальне забезпечення бізнес-індикаторів, адже критерії оптимальності певних індикаторів можуть істотно відрізнитись для підприємств різних видів економічної діяльності;

5) інформативність результатів. Діагностика інвестиційної привабливості формує підґрунтя для прийняття рішення інвестором щодо інвестування коштів у діяльність підприємства, таким чином результати діагностики повинні відображати той масив інформації, який є важливим та пріоритетним для інвестора;

6) використання якісного методичного забезпечення. Йдеться про вибір адекватних методів і методик діагностики інвестиційної привабливості, які найбільш доцільні у відповідних умовах функціонування підприємства та відображають інвестиційні цілі. Адже за використання економіко-математичних та експертних методів інвестор може отримати різні результати діагностики, що, як правило, зумовлює застосування комбінованого підходу;

7) гнучкість. Передбачає адаптацію методико-прикладного забезпечення діагностики до цілей інвесторів, наявного інформаційного забезпечення, до змін у середовищі функціонування;

8) оптимальність. Має на меті пошук найкращих форм, методик, підходів до діагностики інвестиційної привабливості у конкретних просторово-часових умовах.

У ролі суб'єктів діагностики можуть виступати іноземні та національні інвестори, власники та менеджери підприємств, фахівці інвестиційного спрямування, які керуючись базовими принципами діагностики ІПП, здійснюють самостійно чи із залученням фахівців процедуру діагностування.

Процес діагностики ІПП охоплює перелік логічних та послідовних етапів, які у взаємозв'язку відображають ключові елементи діагностики: цілі, чинники, скла-

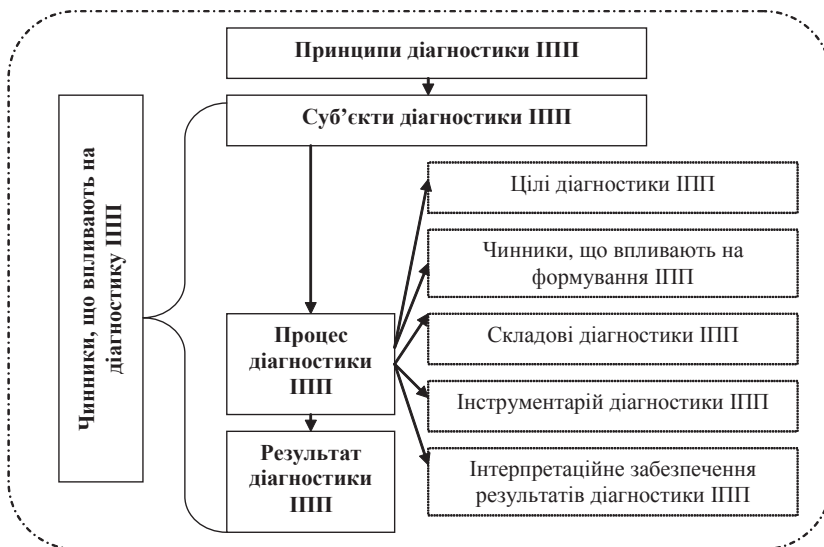


Рис. 1. Модель концептуальної бази діагностики ІПП

дові, інструментарій, інтерпретаційне забезпечення. Аналізування теорії та практики дало змогу запропонувати здійснювати діагностику ІПП у такій послідовності.

1. Встановлення цілей діагностики ІПП. На цьому етапі суб'єкти діагностики конкретизують, яку саме інформацію вони прагнуть отримати внаслідок реалізації оцінювальних процедур, наскільки фундаментальний чи експрес-характер повинна мати така діагностика, які ресурси супроводжуватимуть вказаний процес.

2. Аналізування чинників, що сприяють формуванню ІПП підприємства. Йдеться про оцінювання макроекономічних чинників (країна функціонування, нормативно-правове регулювання, вплив державних органів влади, рівень корупції, стан економіки, стан інвестування у країну), мезоекономічних чинників (цикл розвитку галузі, рівень конкуренції, розвиток інфраструктури, умови для інвестування у відповідну галузь, інвестиційні ризики, потенціал ринку) та мікроекономічних чинників (територіальні, соціальні, товарні, технологічні, управлінські, ринкові). Для переважної більшості інвесторів ключовими є власне мікроекономічні чинники, оскільки іноземні інвестори із успішних розвинутих країн здійснюють пошук об'єктів капіталовкладень серед країн нижчого рівня розвитку, які потенційно можуть бути високоприбутковими. Територіальні чинники пов'язані із вигідністю місця розташування підприємства, його наближеністю до джерел сировини, матеріалів, кадрів, до транспортної та обслуговуючої інфраструктури, ринків збуту. Територіальні чинники відображають розміщення підприємства у конкретному регіоні відповідної країни. Соціальні чинники охоплюють: кваліфікацію працівників підприємства, наявність на підприємстві висококваліфікованих кадрів унікальних та ексклюзивних професій, умови праці на підприємстві, соціальні програми для персоналу, соціальну інфраструктуру (наявність гуртожитків, оздоровчих, лікувальних та відпочинкових комплексів, їдальень тощо). Товарні чинники пов'язані із конкурентоспроможністю продукції підприємства, її споживчими, ціновими, маркетинговими перевагами у порівнянні із конкурентами, ексклюзивністю, незамінністю тощо. Технологічні чинники охоплюють характеристики та рівень інноваційності технічного забезпечення виробничих процесів на підприємстві, використовуваних технологій, наявність власних інноваційних розробок технологічного характеру, рівень комерціалізації інноваційних розробок, наявність влас-

ної науково-дослідної бази, наявність патентів, ліцензій, винаходів тощо. Управлінські чинники пов'язані із рівнем розвитку системи менеджменту підприємства, кваліфікацією менеджерів насамперед вищого рівня управління, використанням модулів інтегрованих управлінських систем, сучасних управлінських технологій. Ринкові чинники охоплюють клієнтську базу підприємства, його імідж на ринку, наявність бренду, відомої торгівельної марки, розвинені зв'язки із різноманітними суб'єктами ринку, наявність сформованої розгалуженої збутової мережі та інші.

3. Ідентифікування складових діагностування ІПП. Залежно від цілей суб'єктів діагностики та результатів оцінювання чинників формування ІПП ідентифікуються ключові складові оцінювання ІПП (фінансова, технологічна, ринкова, майнова, соціальна, управлінська тощо).

4. Добір адекватного інструментарію діагностики ІПП. Інструментарій діагностики ІПП охоплює методи (способи та прийоми оцінювання ІПП), методики (алгоритми оцінювання ІПП з деталізованою методичною базою), індикатори (показники, за якими діагностується ІПП) та критерії оптимальності показників (порівняльна база для діагностичних індикаторів).

5. Формування структурованого інформаційного масиву про стан ІПП підприємства з використання обраного інструментарію.

6. Інтерпретація отриманих результатів щодо рівня ІПП, формування висновків для потенційного інвестора щодо доцільності інвестування у конкретне підприємство.

Варто зауважити, що на процес діагностування ІПП впливає чимало чинників, до яких на підставі виконаних досліджень зараховано такі:

- рівень компетентностей суб'єктів діагностики, адже чим кваліфікованіші, професійніші та досвідченіші суб'єкти оцінювання, тим складніший інструментарій вони можуть використовувати, тим оперативніше та ефективніше вони реалізовуватимуть діагностичні процедури;

- технічне та програмне забезпечення, котре дає змогу застосовувати складний розрахунковий, економіко-математичний інструментарій у сфері діагностики ІПП;

- фінансове забезпечення діагностики ІПП: чим більше фінансові можливості, тим фундаментальнішу та комплекснішу діагностику здатні здійснити суб'єкти оцінювання;

- інформаційні обмеження, оскільки інколи необхідна для оцінювання ІПП інформація є комерційною таємницею, яку неможливо акумулювати та проаналізувати;

- стабільність середовища функціонування, адже за стабільних умов процес та результати діагностики ІПП мають більшу достовірність та тривалість поширення тощо.

Інвестиційна привабливість підприємства є багатоаспектною та полівекторною характеристикою, яка потребує адекватного діагностування відповідно до базових принципів та з використанням найбільш репрезентативного методичного інструментарію.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК

Дослідження теорії та практики інвестування довели необхідність у розробленні уніфікованої концептуальної бази діагностування ІПП, що дало змогу виокремити її невід'ємні елементи (принципи, суб'єктів, процес, результати, чинники), розкрити їхню взаємодію та взаємозв'язки, охарактеризувати кожен із елементів. Запропонована логічна послідовність діагностування

ІПП формує керівництво до дій для суб'єктів діагностики щодо логіки ідентифікаційно-оцінювальних процедур.

Перспективами подальших досліджень за проблемою є розроблення комплексного методу діагностування ІПП.

Література:

1. Україна в міжнародних рейтингах // Зовнішнь-економічний кур'єр. Ділове видання Львівської Торгово-промислової палати. — Січень-лютий, 2013. — С. 2.
2. "Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій", затверджена Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій № 22 від 23.02.1998 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua>
3. Інвестиційний менеджмент / В.М. Гриньова, В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, О.П. Коюда, Ю.М. Великий. — Х.: ВД "ІНЖЕК", 2011. — 544 с.
4. Майданевич І.П. Методика оцінки інвестиційної діяльності аграрних підприємств / І.П. Майданевич // Міжнародний збірник наукових праць. — 2010. — Вип. 1(19). — С. 241—244.
5. Мельник О.Г. Діагностика діяльності машинобудівного підприємства на засадах системи економічних індикаторів: [монографія]; за наук. ред. д. е. н., проф. О.Є. Кузьміна / О.Г. Мельник. — Львів: Видавництво ДП "Видавничий дім "Укрпол", 2009. — 188 с.
6. Мельник О.Г. Системи діагностики діяльності машинобудівних підприємств: полікритеріальна концепція та інструментарій: [монографія] / О.Г. Мельник. — Львів: Видавництво Національного університету "Львівська політехніка", 2010. — 344 с.
7. Мельник Т.М. Поняття, необхідність та методичні підходи до визначення інвестиційної привабливості підприємств / Т.М. Мельник, А.М. Шаматріна // Вісник Української академії банківської справи. — 2003. — № 1 (14). — С. 72—77.
8. Нечипорук О.В. Методика рейтингової оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств / О.В. Нечипорук // Коммунальное хозяйство городов. — 2007. — № 1. — С. 275—284.
9. Носова О.В. Інвестиційна привабливість підприємства / О.В. Носова // Стратегічні пріоритети. — 2007. — № 1 (2). — С. 120—125.
10. Пенцак С.П. Методичні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості аграрних підприємств / С.П. Пенцак // Економіка та держава. — 2012. — № 5. — С. 98—100.
11. Федоренко В.Г. Інвестування: [підручник] / В.Г. Федоренко. — [2-ге вид. перероб. і доп.]. — К.: Алеута, 2008. — 448 с.
12. Юхимчик С.В. Матрична модель оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств / С.В. Юхимчик, С.Д. Супрун // Фінанси України. — 2003. — № 1. — С. 3—12.
13. Товстенюк О.В. Інвестиційна привабливість як об'єкт діагностики / О.В. Товстенюк // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". Серія "Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку". — 2012. — № 727. — С. 381—386.
14. Товстенюк О.В. Діагностика інвестиційної привабливості промислового підприємства з позиції реального інвестора / О.В. Товстенюк // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України: Інвестиційна діяльність у регіоні і важеді підвищення її ефективності: [зб. наук. праць] / НАН України. Інститут регіональних досліджень; редкол.: В.С. Кравців (відп. ред.). — Львів, 2012. — Вип. 5 (97). — С. 246—254.

Стаття надійшла до редакції 10.03.2013 р.