

Довбуш В.І., к.е.н., доц., Синиця В.А.

Київський національний університет технологій та дизайну

РОЗРОБЛЕННЯ МЕТОДУ КОМПЛЕКСНОГО ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Анотація. В статті проаналізовано напрями інвестиційного забезпечення проекту розвитку підприємства. Запропоновано інвестиційну стратегію, яка дозволяє оцінити інвестиційні можливості підприємства, виявляє наявність власних джерел фінансування, визначає можливість реалізації нових інвестиційних проєктів та метод оцінювання доцільності й ефективності інвестування напрямів діяльності підприємств, що дасть можливість швидко виявляти доцільність інвестування та отримувати оцінку інвестиційної привабливості як у високоефективних підприємств, так і зможе розкрити перспективні можливості для малоефективних підприємств у відновленні їх діяльності.

Ключові слова: інвестиційне забезпечення; розвиток підприємств; показники інвестиційної привабливості.

Dovbush V., Synytsia V.

Kyiv National University of Technologies and Design

THEORETICAL APPROACHES TO DETERMINATION OF INVESTMENT SUPPORT OF ENTERPRISE DEVELOPMENT

Abstract. The article analyzes the directions of investment support of the enterprise development project. An investment strategy has been proposed that makes it possible to assess the investment opportunities of an enterprise, identifies the availability of its own sources of financing, determines the possibility of implementing new investment projects and a method for assessing the feasibility and efficiency of investing in the areas of activity of enterprises, which will quickly identify the feasibility of investing and receive an assessment of investment attractiveness as in highly efficient enterprises. and will be able to reveal promising opportunities for ineffective enterprises in the restoration of their activities.

Key words: investment provision; enterprise development; investment attractiveness indicators.

Постановка проблеми. В умовах посилення динамічності та складності ринкового середовища кардинально змінюються принципи, методи й моделі управлінського впливу на підприємство задля забезпечення його довгострокового успіху. Це актуалізує науковий пошук адекватних інструментів та управлінських концепцій забезпечення інвестиційної привабливості підприємств. В управлінській практиці однією з найпоширеніших залишається методологія управління проєктами. Проте питання формалізації проєктів розвитку та впорядкування управлінських процесів щодо їх реалізації ще не привернули належної уваги вчених. На сьогодні цей специфічний напрям проєктної діяльності на підприємстві характеризується фрагментарністю наукових і прикладних досліджень. Необхідність комплексного вирішення ключових проблем підприємства зумовлена потребою систематизації та подальшого розвинення теоретико-методичних основ економічної сутності й організаційно-інформаційного забезпечення процесів розвитку підприємств в умовах зростаючої динамічності та складності середовища господарювання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам розвитку інвестиційних процесів підприємства присвячені наукові праці вітчизняних вчених економістів В. Гаврилюка, П. Гайдуцького, І. Гришової, М. Герасимчука, М. Дем'яненка, В. Кужеля, П. Саблука, О. Шпичака та ін. В своїх працях вони відобразили актуальні складові цієї проблеми. Серед сучасних закордонних науковців також варто відзначити

специфічні підходи до визнання досліджуваної теми. Зокрема, А.В. Мертенс визначає інвестиції як частину валового внутрішнього продукту, що не спожитий у поточному періоді і забезпечує приріст капіталу в економіці. П. Массі дає визначення інвестицій як акту обміну сьогоднішнього задоволення визначеної потреби на очікування задовольнити її в майбутньому за допомогою інвестованих благ. На відміну від П. Массі, П.Л. Віленський конкретизує елементи даного процесу, звужуючи поняття «інвестування» до акту вкладення грошових коштів, іменованих інвестиціями, з метою отримання доходу в майбутньому.

Метою статті є розроблення методу комплексного оцінювання інвестиційної привабливості підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження. Оцінювання ефективності інвестицій завжди було і залишається актуальним завданням, що постійно привертає посилену увагу науковців та практиків. Теорія інвестиційного аналізу напрацювала низку методичних підходів, які мають за мету науково обґрунтувати висновки щодо доцільності інвестицій. Нині при оцінці ефективності інвестиційних проєктів найширше застосування знайшов метод дисконтування грошових потоків (DCF), основоположниками якого є Ірвінг Фішер та Джон Мейнард Кейнс. Цей метод базується на концепції врахування зміни вартості грошей у часі, що відбувається під впливом численних факторів. Найважливішим з них є здатність грошей приносити дохід за умови їх інвестування в альтернативні проєкти із мінімальними ризиками або нормами доходу, які б компенсували підвищений рівень ризику.

Проте останнім часом з'являється все більше публікацій, у яких метод дисконтування грошових потоків небезпідставно критикують. Його застосування призводить до значної недооцінки ефективності інвестицій, особливо проєктів, що стосуються реального виробництва зі строком освоєння 5–10 і більше років.

З цією метою було проаналізовано ряд методик оцінювання ефективності інвестиційної діяльності, проте було виявлено відсутність спроб розробки методичних підходів до оцінювання доцільності й ефективності напрямів інвестування підприємств.

З метою забезпечення адекватності та достовірності оцінки оптимальних інвестиційних можливостей підприємства пропонуємо використовувати критерії, що здатні забезпечити носія інтересів необхідною інформацією та вказувати напрями досягнення бажаного рішення. Вибір показників повинен бути пов'язаний зі стратегією зростання підприємства у перспективі (рис. 1).

В основу даної методики оцінювання інвестиційної привабливості підприємства покладено розрахунок ряду показників, вибір яких зумовлений рядом обставин:

1. Відповідність міжнародним стандартам фінансового аудиту;
2. Розрахунок п'яти груп показників, які якісно і цілісно описують стан підприємства та задовольняють вимоги міжнародного меморандуму IASC (International Accounting Standards Committee), і до них відносять: майнового стану, фінансової стійкості, ліквідності активів, прибутковості, ділової активності;
3. Розрахунок цих показників не враховує суб'єктивні фактори при виборі об'єкта інвестування [1, с. 136–137].

Загалом оцінювання ряду показників у комплексі відображає ефективність господарської діяльності, тобто передбачає оцінку її результатів, якими можуть бути обсяги виготовленої продукції. Оскільки сама собою величина цих результатів не дає змоги робити висновки про ефективність, адже невідомо, якою ціною отримані ці результати. Звідси для отримання об'єктивної оцінки ефективності підприємства необхідно також урахувати оцінку тих витрат, що дали змогу одержати ті чи інші результати.

Вибір ефективного напрямку інвестування

1 Етап: Оцінювання ефективності інвестування у виробництво:

Показник	Формула
1. Рентабельність виробничої діяльності, %	$R_{ВД} = \frac{\text{Валовий прибуток}}{\text{Чистий дохід від реалізації продукції}} * 100\%$
2. Рентабельність виробничих витрат, %	$R_{ВВ} = \frac{\text{Валовий прибуток}}{\text{Собівартість реалізованої продукції}} * 100\%$
3. Коефіцієнт зростання рентабельності виробничої діяльності	$K_{R_{ВД}} = \frac{K_{R_{ВДі}}}{K_{R_{ВДі-1}}}$
4. Коефіцієнт зростання рентабельності виробничих витрат	$K_{R_{ВВ}} = \frac{K_{R_{ВВі}}}{K_{R_{ВВі-1}}}$

2 Етап: Оцінювання ефективності інвестування у сервісне обслуговування:

Показник	Формула
1. Рентабельність сервісної діяльності, %	$R_{СД} = \frac{\text{Операційні доходи} - \text{Операційні витрати}}{\text{Операційні доходи}} * 100\%$
2. Рентабельність сервісних витрат, %	$R_{СВ} = \frac{\text{Операційні доходи} - \text{Операційні витрати}}{\text{Операційні витрати}} * 100\%$
3. Коефіцієнт зростання рентабельності сервісної діяльності	$K_{R_{СД}} = \frac{K_{R_{СДі}}}{K_{R_{СДі-1}}}$
4. Коефіцієнт зростання рентабельності сервісних витрат	$K_{R_{СВ}} = \frac{K_{R_{СВі}}}{K_{R_{СВі-1}}}$

Рис. 1. Методика оцінювання інвестиційної привабливості підприємства

Таким чином, співвідношення результатів і витрат виражається у показниках ефективності, тобто рентабельності. Відповідно, врахування цих двох факторів дозволяє:

- виявити передумови для пошуку резервів підвищення ефективності діяльності підприємства;
- відобразити сукупність витрат всіх видів ресурсів, що споживаються на підприємстві;
- забезпечити інформацію стосовно ефективності виробництва;
- встановити доступні джерела капіталу і оцінити можливості та доцільність їх мобілізації [2, с. 94].

Врахування таких показників оцінювання ефективності господарської діяльності та фінансового стану розкриває наявний фінансово-економічний стан підприємства, його стійкість, схильність до позитивних зрушень, потенціал у обраній сфері діяльності, а оцінка основних засобів розкриває елементи технологічно-майнової привабливості підприємства через їх обсяги та масштаби.

З огляду на виявлені позитивні значення інтегрального показника варто перейти на другий етап дослідження, що передбачає оцінювання ефективності інвестування у виробництво та сервісну діяльність. Відтак, вважаємо, що за умов обмеженості інвестованого капіталу, адекватні можливості розвитку підприємств неодмінно повинні

ґрунтуватися на наявному досвіді функціонування підприємств, тобто виробництві та/чи сервісі [3].

Оцінювання ефективності інвестування у виробництво передбачає згідно з методичним підходом розрахунок рентабельності виробничої діяльності, рентабельності виробничих витрат та їх коефіцієнтів зростання. Дослідження ефективності інвестування у сервісне обслуговування передбачає розрахунок рентабельності виробничої діяльності, рентабельності виробничих витрат та їх коефіцієнтів зростання [4].

Для підвищення надійності розрахунків і забезпечення зручності їх використання зазначимо можливість використання методу оцінювання доцільності й ефективності інвестування напрямів діяльності підприємств через використання програмних продуктів.

Зазначимо, що запропонований метод є вдосконаленням методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства на основі рейтингового показника, що був розроблений С.Р. Макуєвою та І.А. Михайловою [5], в основі якого покладено розрахунок комплексного показника, що являє собою суму зважених репрезентативних коефіцієнтів, які відображають господарську діяльність і фінансовий стан підприємства.

Основними позитивними сторонами зазначеної методики є:

1. Забезпечення визначення абсолютної та відносної інвестиційної привабливості.
2. Дозволяє порівнювати коефіцієнти інвестиційної привабливості різних підприємств.
3. Дає можливість оцінювати підприємства різні за формами власності, галузевої належності, організаційно-правової форми і розміру.
4. Простота обрахунків, яка економить час на оцінюванні привабливості.

Окресливши основні позитивні сторони методики зазначимо, що ця методика передбачає лише частковий аналіз фінансового стану та, на жаль, не дозволяє відстежувати зміни інтегрального показника підприємства у часі. Проте суттєвою перевагою є можливість порівняти інвестиційну привабливість підприємств протягом одного року. Проте зауважимо, що комплексність аналізу частково не забезпечує умови достовірності через відсутність дослідження майнового стану підприємства, що є однією із визначальних умов діяльності, яка має бути подолана у розроблених методичних підходах. Виявивши в процесі аналізу певні суперечності, вважаємо необхідною розробку нових удосконалених методичних підходів до оцінювання доцільності й ефективності інвестування напрямів діяльності підприємств.

Окреслений методичний підхід може бути застосований у будь-якій сфері господарства з незначними модифікаціями у другому блоці, де за визначеного рівня доцільності потрібно буде розробити притаманні досліджуваній галузі напрями розвитку, при цьому зміст досліджень залишиться. Однозначність трактування фахівцями різних галузей та доступність у забезпеченні статистичної бази стосовно динаміки показників допускають застосування методики в різних галузях за відсутності суб'єктивного фактора через використання формального представлення та кількісного відображення даних. Обрані показники стану підприємства прямо відображають стан розвитку підприємства та його можливості розвитку [6, с. 175].

Логіка пропонованого методичного підходу передбачає, перш за все, визначення доцільності інвестування підприємств.

Важливість розробки методичного підходу до оцінювання доцільності й ефективності інвестування напрямів діяльності промислових підприємств зумовлена необхідністю підвищення якості управлінських рішень у рамках управління діяльністю

малоефективних підприємств, що розширить можливості їх поступового відновлення, реструктуризації або перепрофілювання діяльності із мінімальними втратами і при цьому дозволить послуговуватися достовірними, своєчасними, неупередженими й об'єктивними результатами роботи. Забезпечення умов прозорості, узгодженості, їх взаємозв'язку, поєднання з правильним управлінським застосуванням потенційно можуть створити механізм регулювання інвестування підприємств.

Висновок. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства є одним із головних елементів інвестиційного аналізу. Адекватне оцінювання ефективності інвестування відкриває можливості подальшої роботи для підприємств. Саме тому простий у використанні запропонований метод оцінювання доцільності й ефективності інвестування напрямів діяльності підприємств дасть можливість швидко виявляти доцільність інвестування та отримувати оцінку економічної ефективності інвестицій як у високоефективні підприємства, так і зможе розкрити перспективні можливості для малоефективних підприємств у відновленні їх діяльності.

Окреслений методичний підхід може бути застосований у будь-якій сфері господарства з незначними модифікаціями у другому блоці, де за визначеного рівня доцільності потрібно буде розробити притаманні досліджуваній галузі напрями розвитку, при цьому зміст досліджень залишиться. Однозначність трактування фахівцями різних галузей та доступність у забезпеченні статистичної бази стосовно динаміки показників допускають застосування методики в різних галузях за відсутності суб'єктивного фактора через використання формального представлення та кількісного відображення даних.

Список використаної літератури

1. Giroud, A., Jindra, B., Marek, P. (2017). Heterogeneous FDI in transition economies – a novel approach to assess the developmental impact of backward linkages. *World Development*. Vol. 7. № 10. P. 2206–2220.
2. Moroz, O., Karachyna, N., Filatova, L. (2012). Economic behavior of machine-building enterprises: analytic and managerial aspects. *Econtechmod*. № 3. P. 32–37. URL: <http://yadda.icm.edu.pl/yadda/element/bwmeta1.element.baztech-ed9dc641-7a48-4b11-99d0-35aa6efc9686/c/Moroz.pdf>
3. Бирка М. І. Розвиток системи залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства: дис.. канд. екон. наук: спец. 08.00.04. Л., 2016. 271 с.
4. Більський І. Д., Дудяк Р. П. Особливості процесу розроблення інвестиційної стратегії аграрного виробництва. *Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України: зб. наук. праць*. Львів. НЛТУУ. 2008. Вип. 18.3. С. 192–197.
5. Бойко О. С., Гейко Л. М. Теоретико-методичні підходи до оцінки потенціалу модернізації як основи стратегії модернізації підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2014. № 3 (3). С. 195–199. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchnu_ekon_2014_3\(3\)_43](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchnu_ekon_2014_3(3)_43).
6. Браславська О. В. Оцінка виробничого потенціалу підприємств хімічної промисловості з позиції інноваційних можливостей. *Вісник Одеського національного університету. Серія: Економіка*. 2016. Т. 21, Вип. 9. С. 45–49. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu_ekon_2016_21_9_11.