

ECONOMY

**МЕТОДОЛОГІЧНІ ПІДХОДИ ДО
ДІАГНОСТИЧНОГО АНАЛІЗУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ
ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ**¹Професор Грінько А. П.,²Доцент Грінько П. Л.,¹Декан факультету менеджменту,²Доцент кафедри міжнародної економіки,

Україна, Харків, Харківський державний університет харчування та торгівлі;

DOI: https://doi.org/10.31435/rsglobal_wos/31012020/6881**ARTICLE INFO****Received:** 17 November 2019**Accepted:** 11 January 2020**Published:** 31 January 2020**KEYWORDS**

investment policy, investment attractiveness, diagnostics, principles.

ABSTRACT

The article deals with issues of investment activity for improvement and development of the modern economy of Ukraine, search and attraction of reliable investors who would place their investments, ensuring sustainable development of important spheres of economy. It is found that Ukraine has not completely got rid of structural deformations recently and is far behind the developed countries in many factors, including investment. The methodological approaches to the diagnostic apparatus of the investment attractiveness of enterprises from the standpoint of system analysis are considered, which envisages a comprehensive study of all directions of activity and investment opportunities of the enterprise in order to scientifically substantiate the future investment development policy and to choose the best ways of its implementation.

Citation: Грінько А. П., Грінько П. Л. (2020) Metodolohichni Pidkhody do Diahnostychnoho Analizu Investytsiinoi Pryvablyvosti Pidpriemstv. *International Academy Journal Web of Scholar*. 1(43). doi: 10.31435/rsglobal_wos/31012020/6881

Copyright: © 2020 Грінько А. П., Грінько П. Л. This is an open-access article distributed under the terms of the **Creative Commons Attribution License (CC BY)**. The use, distribution or reproduction in other forums is permitted, provided the original author(s) or licensor are credited and that the original publication in this journal is cited, in accordance with accepted academic practice. No use, distribution or reproduction is permitted which does not comply with these terms.

Вступ. Сучасний розвиток інвестиційної діяльності в Україні на сьогодні, як показують проведені дослідження [1], не в найкращому стані. Макроекономічні показники України залишаються на периферії світових інвестиційних потоків, що значно підсилюється недостатнім рівнем інвестиційних ресурсів. Основними причинами зниження активності інвестиційної діяльності в Україні є: несприятливий інвестиційний клімат; недосконала законодавча база; неналежна підготовка інвестиційних проектів і програм та їх недовірливість; нерозвиненість інвестиційних інструментів та інвестиційного ринку.

Крім того, залишається актуальним завдання щодо сучасного розуміння поняття інвестиційної привабливості, яке досить багатогранне. Тому, незважаючи на суттєве наукове надбання, питання визначення, оцінки, напрямів діагностики інвестиційної привабливості до кінця залишаються недостатньо розробленими, що потребує подальших наукових досліджень та обґрунтувань.

Авторами розглядаються питання щодо суті багатоаспектної категорії «інвестиція» [2, 3]. Дане трактування інвестицій жорстко прив'язує вкладання до виробничої системи підприємства і фактично виключає з поняття "інвестиції" численні вкладання капіталу, в тому числі, до початкової організації бізнесу. В цьому аспекті ми підтримуємо думку авторів [4], що, інвестиції можуть

реалізовуватися в різних формах і характеризуватися різноманітними особливостями. Ми також погоджуємось з тим, що інвестиції є умовою нормального функціонування, відтворення та примноження капіталу і між інвестиціями та капіталом існує нерозривний взаємозв'язок [4, 5].

Оцінка інвестиційної привабливості підприємства є інтегральною характеристикою його внутрішнього середовища [6], тому повинна включати всі складові цього поняття, а саме, абсолютні та порівняльні методи визначення привабливості підприємства як об'єкта інвестування. 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 [7, 8].

Спроба виправлення певних недоліків привела до створення різноманітних напрямів оцінки інвестиційної привабливості підприємства, їх обґрунтування та розроблення методологічних підходів до діагностичного апарату інвестиційної привабливості підприємств з позицій системного аналізу, який передбачає комплексне вивчення всіх напрямів діяльності та інвестиційних можливостей підприємства.

Результати дослідження. Інвестиційна привабливість підприємства може бути охарактеризована як комплекс показників його діяльності, який визначає для інвестора область бажаних значень інвестиційної поведінки. Тобто, на нашу думку, інвестиційна привабливість підприємства - це сукупність характеристик його фінансово-господарської та управлінської діяльності, перспектив розвитку та можливостей залучення інвестиційних ресурсів. Вважаємо, що оцінку інвестиційної привабливості необхідно розглядати з позицій системного підходу, який передбачає комплексне вивчення всіх напрямів діяльності та інвестиційних можливостей підприємства з метою наукового обґрунтування майбутньої інвестиційної політики розвитку та вибору найкращих способів її здійснення.

Будь-яке підприємство є системою, оскільки складається з взаємопов'язаних елементів, зв'язків, відносин і представляє собою їх цілісність. Система може знаходитися в сталому, або несталому стані. Процеси розвитку систем циклічні і не всі процеси керовані. Тому вважаємо за доцільне розглянути короткий екскурс в теорію циклічних коливань, щоб зробити більш обґрунтованими підходи до діагностики інвестиційної привабливості підприємств [10].

У сучасних умовах циклічний розвиток економіки розглядається як складний, багатофакторний процес, в якому поєднується діяльність різноманітних механізмів, що генерують і поширюють циклічні імпульси. Традиційне розуміння циклів полягає в тому, що це наступні один за одним протягом декількох років підйоми і спади рівнів економічної активності. Крім того, під циклом розуміються періодичні злети та падіння ринкової кон'юнктури, які, насамперед, проявляються в різних формах невідповідності попиту та пропозиції. У циклах відзначають дві головні фази - спад і підйом. Характерними рисами спаду є скорочення інвестицій, ліквідація запасів, зниження або уповільнення темпів зростання товарних цін, різке зменшення прибутків, ослаблення попиту на кредит, зниження процентної ставки тощо. Нижча точка кризи характеризується тим, що підприємство, досягнувши найнижчого рівня, виявляє тенденцію до зростання. У фазі підйому спостерігаються протилежні тенденції: поживлення діяльності і пов'язані з ним очікування сприятливої економічної кон'юнктури викликають підвищення інвестиційної активності, залучення додаткових ресурсів, підвищення попиту на кредит тощо. У сучасних умовах предметом дослідження є весь цикл, а не його окремі фази.

Отже, щоб мати уявлення про інвестиційну привабливість підприємства, необхідно, в першу чергу, визначити її стадію розвитку, а потім вже проводити відповідні діагностичні процедури, результатом яких буде прийняття рішення про інвестиційні вкладення. Модель діагностичного аналізу інвестиційної привабливості підприємства надана на рисунку 1.

Діагностичний аналіз починається з дослідження динаміки показників, які визначають цикл розвитку підприємства та характеристику траєкторії розвитку, яких може бути декілька: обсяг реалізації, рентабельність активів, рентабельність власного капіталу тощо. Динаміка показників надає наочне уявлення про циклічність розвитку підприємства. На рисунку 1 виділені декілька напрямів оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Розглянемо їх більш детально.

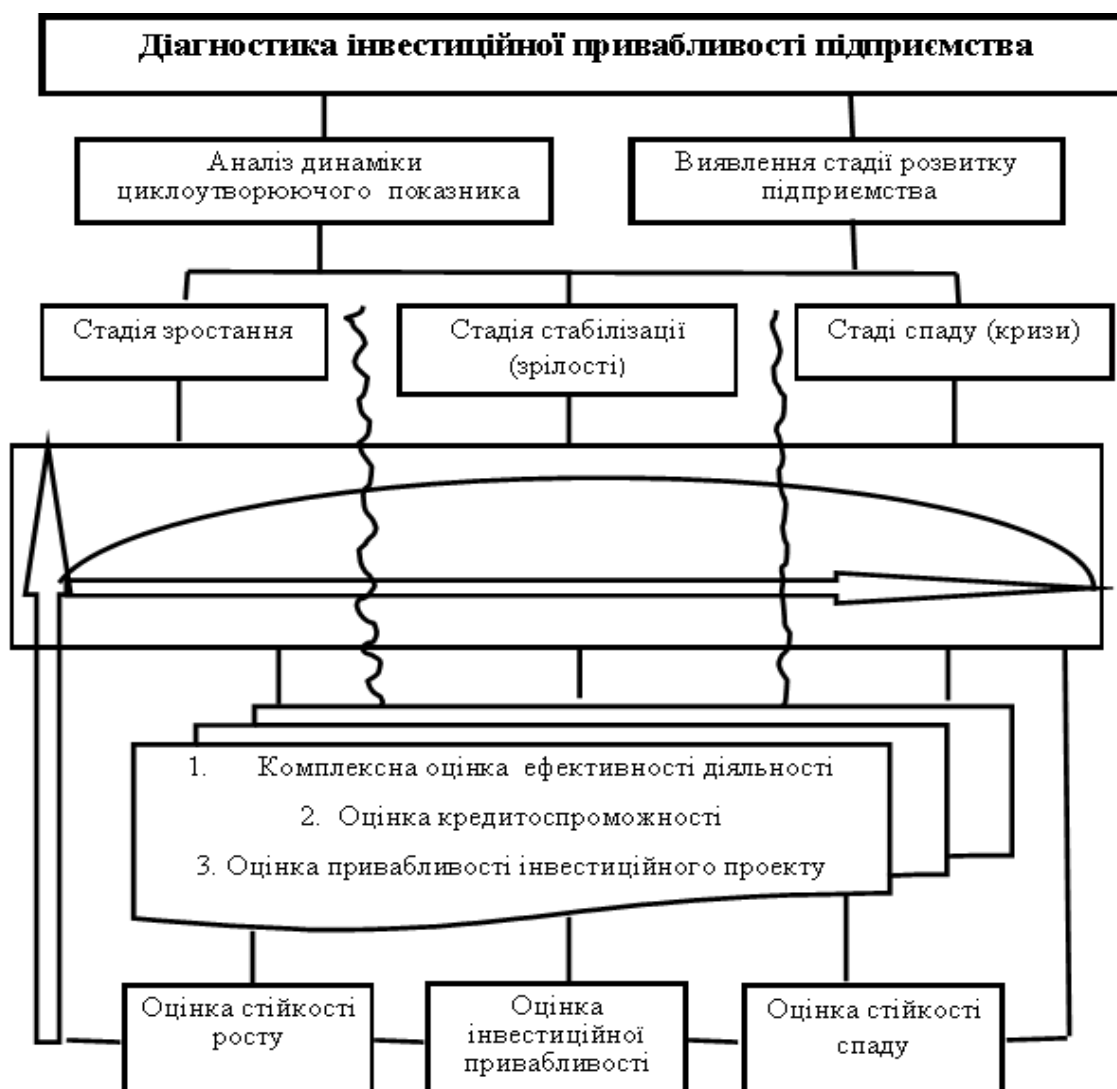


Рис. 1. Методологічні підходи до оцінки інвестиційної діяльності

Оцінка сталого економічного зростання. Джерелами зростання для підприємства виступають вміння максимально задіяти внутрішні ресурси, наявність добре розвинених видів діяльності та ринків збуту, постійний процес оновлення основного капіталу, здатність швидко реагувати на зміни на ринку і використовувати надані можливості. Зростання підприємства проявляється в нарощуванні матеріально-технічної бази, збільшенні обсягів продажів і прибутку. При ефективному управлінні та сприятливих макроекономічних умовах темпи зростання прибутку (T_{Π}) повинні випереджати темпи зростання виручки ($T_{\text{в}}$), а темпи зростання виручки повинні бути вище темпів зростання активів організації ($T_{\text{а}}$), тобто має дотримуватися співвідношення:

$$T_{\Pi} \geq T_{\text{в}} \geq T_{\text{а}} \geq 100 \quad (1)$$

Більш високі темпи зростання виручки у порівнянні з темпами зростання активів підприємства свідчать про підвищення інтенсивності використання ресурсів підприємства та прискорення оборотності капіталу, підвищення рівня рентабельності продажів і зниження собівартості. Зворотна ситуація вказує на спад діяльності підприємства.

Коефіцієнт стійкості економічного зростання визначається, як відношення капіталізованої суми прибутку звітного року до власного капіталу на початок року. Він показує, якими темпами збільшується власний капітал за рахунок результатів фінансово-господарської діяльності організації.

Оцінку стійкості зростання також можуть надавати інтегральні показники, розподіл яких на фактори (множники), їх складові, дозволяє визначити і надати порівняльну

характеристику основних причин, які сприяли зміні того або іншого показника і визначити темпи економічного зростання організації.

Як приклад, можна привести модель Дюпона, що дозволяє представити показник рентабельності капіталу як добуток рентабельності продажів, оборотності активів, мультиплікатора власного капіталу і коефіцієнта реінвестування:

$$Rck = \frac{\Pi_{\text{ч}}}{B} \times \frac{B}{A} \times \frac{A}{CK} \times \frac{\Pi_{\text{мер}}}{\Pi_{\text{ч}}} \times 100 \quad (2)$$

В аналітичних цілях розраховуються показники цієї моделі за попередній і звітний періоди, потім розраховуються індекси зростання факторів моделі. За значеннями розрахованих індексів можна зробити висновок про те, які фактори і яким чином вплинули на результат - рентабельність власного капіталу.

Більш точним способом відображення тенденції динамічного ряду є аналітичне вирівнювання за допомогою аналітичних формул, під яким розуміють визначення основної тенденції розвитку досліджуваного явища в часі. Розвиток постає перед дослідником нібито тільки в залежності від протягу часу. У підсумку вирівнювання часового ряду отримують найбільш загальний, сумарний результат дії всіх причинних факторів, що виявляються в часі. Відхилення конкретних рівнів ряду від рівнів, відповідних загальній тенденції, пояснюються дією факторів, які проявляються випадково або циклічно. Метою аналітичного вирівнювання динамічного ряду є визначення аналітичної чи графічної залежності. На практиці за наявним тимчасовим рядом задають параметри і знаходять показники функції, а потім аналізують поведінку відхилень від тенденції. Функцію відбирають таким чином, щоб вона давала змістовне роз'яснення досліджуваного процесу.

У рамках аналізу тренду виділяють наступні залежності:

Поліноміальний тренд

$$y_t = a_0 + a_1 t + \dots + a_p t^p \quad (3)$$

для $p = 1$ маємо лінійний тренд.

Експонентний тренд

$$y_t = e^{a_0 + a_1 t + \dots + a_p t^p} \quad (4)$$

Гармонійний тренд

$$y_t = e^{a_0 + a_1 t + \dots + a_p t^p} \quad (5)$$

$$y_t = R \cos(\omega t + \varphi) \quad (6)$$

де: R – амплітуда коливань;

ω – кутова частота;

Логістичний тренд

$$y_t = \frac{k}{1 + b e^{-at}} \quad (7)$$

Таким чином, зростаючий тренд дає позитивну оцінку інвестиційної привабливості організації, діяльність якої виглядає "безпечною" з точки зору інвестування коштів.

Комплексна оцінка ефективності діяльності. Інвестиційна привабливість організації залежить від того, наскільки ефективно використовується капітал та, як швидко рухається він за стадіями кругообігу. На практиці часто обмежуються динамічними або просторовими методами порівняння показників використання капіталу за визначені періоди часу. Це досягається за допомогою ряду прийомів, заснованих на двох підходах: аналізі системи показників; оцінці рейтингового показника.

Перший підхід базується на системі показників, які характеризують ефективність (прибутковість, рентабельність) використання капіталу організації. Така система широко

застосовується в міжнародній практиці і до неї відносяться наступні показники: рентабельність чистих активів (*RONA*), рентабельність активів (*ROA*), рентабельність власного капіталу (*ROE*).

Другий підхід оцінки ефективності діяльності організації заснований на формуванні рейтингової (бальної) оцінки фінансового стану підприємства, може використовуватися при порівнянні показників двох і більше підприємств. Серед методів рейтингової оцінки виділяють метод суми місць, метод відстаней, таксономічний метод та інші. Найбільш розповсюдженими є рейтинги, які ранжирують підприємства за показниками, що містяться в бухгалтерській звітності. Оцінка в цьому випадку може проводитися як на основі абсолютних значень найважливіших (на думку інвестора) статей звітності, так і на основі відносних показників бухгалтерських коефіцієнтів. В якості абсолютних показників, зазвичай, використовують обсяг продажів (виручка), величина активів (підсумок балансу), чистий прибуток, рівень витрат. До їх переваг слід віднести простоту розрахунку, а також відносну об'єктивність (яка обмежується тільки достовірністю бухгалтерських даних, представлених для аналізу). Але набагато більше аналітичної інформації надають рейтинги, побудовані на відносних або питомих показниках. Саме їх рекомендується використовувати при проведенні рейтингової оцінки різних господарських суб'єктів. У якості таких показників можуть виступати показники ліквідності, оборотності, ділової активності, структури капіталу тощо. У будь-якому випадку рейтинг показує "відхилення" фактичного підприємства від "еталонної". Тобто, чим менше значення рейтингу, тим "ближче" досліджуване підприємство до "еталону". Якщо в якості еталону приймалося відоме з точки зору інвестиційної привабливості підприємство, то за значенням рейтингу можна зробити висновки про привабливість інших підприємств.

Оцінка кредитоспроможності підприємства. Оцінка кредитоспроможності проводиться кредитними установами для прийняття рішення про кредитування підприємства. У практиці роботи банків виділяють два напрямки такої оцінки:

1) оцінка кредитоспроможності на основі аналізу балансу підприємства та іншої фінансової звітності;

2) оцінка кредитоспроможності підприємства на основі методик, прийнятих окремими комерційними банками.

Оцінка інвестиційної привабливості підприємства також пов'язана з розрахунком відповідних показників економічного ефекту і ефективності. У першому випадку визначаються абсолютні результативні показники інвестиційної діяльності. У свою чергу, ефективність довгострокових інвестицій характеризується системою відносних показників, які порівнюють отриманий ефект з витратами інвестованого в проект капіталу. На практиці прийнято розрізняти показники економічної, суспільної та екологічної ефективності (проект розглядається в якості самостійного об'єкта досліджень, в цьому випадку показники розраховуються в цілому за конкретним варіантом капіталовкладень). Оцінка витрат і результатів реалізації інвестиційного проекту здійснюється за розрахунковий період, тривалість якого приймається з урахуванням: тривалості створення, експлуатації та ліквідації об'єкта інвестицій; нормативного терміну служби технологічного устаткування; досягнення заданих показників ефективності проекту (прибутку, доходу, норми прибутку на капітал).

У порядку узагальнення вищенаведених підходів сформуємо критерії оцінки інвестиційної привабливості підприємства, що відповідають різним стадіям розвитку (Рис. 2).

Визначення загальних критеріїв і показників оцінки під час проведення рейтингів для цілей оцінки інвестиційної привабливості підприємства уможливило проведення об'єктивного аналізу економічних процесів

Висновки. Створення механізму координації інвестицій розширює інвестиційні можливості підприємств, стимулює інвестування в економіку і зміцнює фінансову систему держави. Автором визначено поняття інвестиційної привабливості підприємства в системі нової управлінської парадигми, запропоновано структуру методологічних підходів діагностичного аналізу інвестиційної привабливості підприємств та обґрунтовано критерії оцінки інвестиційної привабливості підприємств, що сприяє можливості отримання дієвої управлінської інформації щодо активізації впровадження інвестиційних проектів.

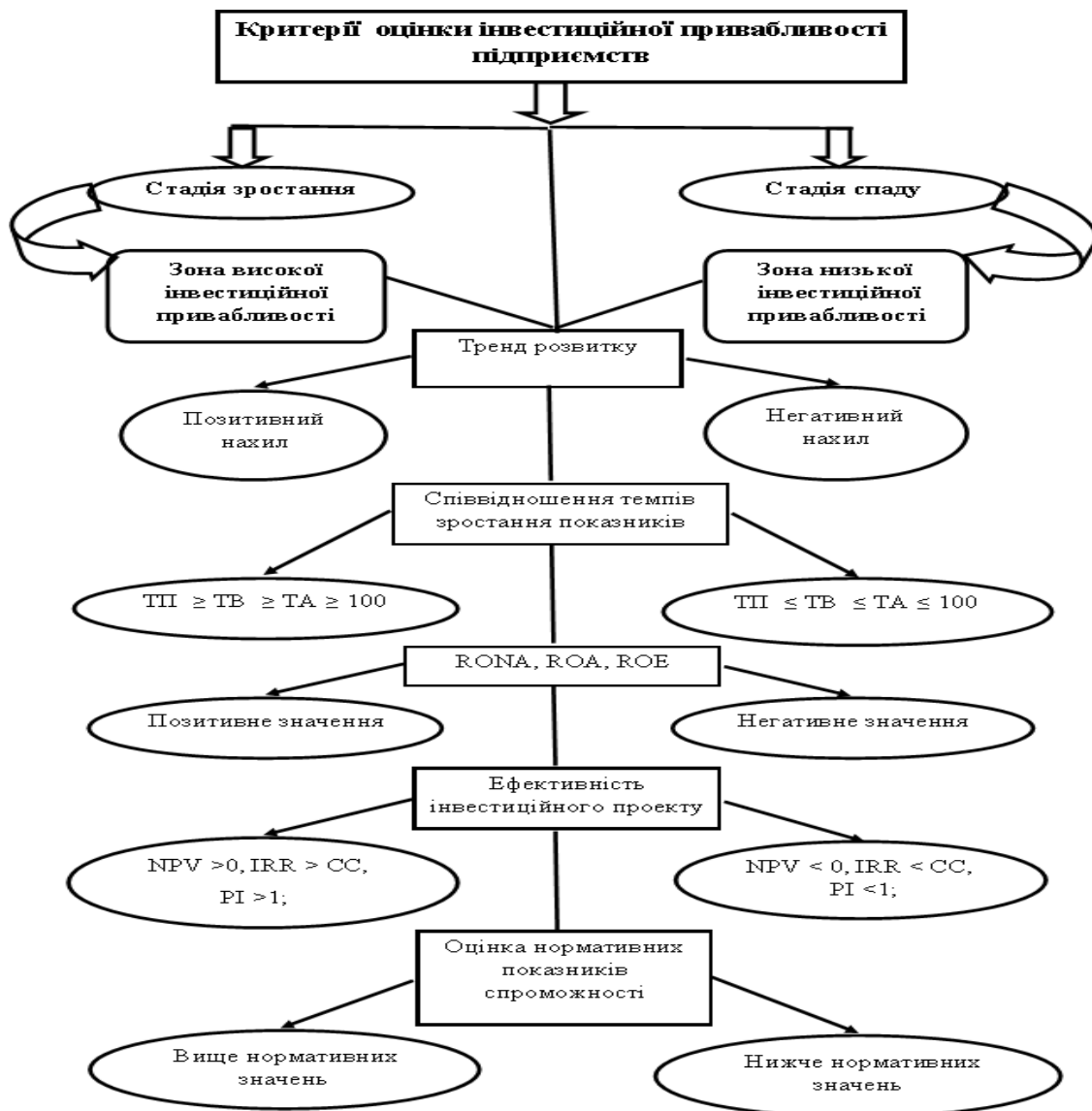


Рис. 2. Критерії оцінки інвестиційної привабливості підприємства

ЛІТЕРАТУРА

1. Грінько А. П., Грінько П. Л., Інноваційний розвиток бізнесу як основи цифрової економіки. *Modern Economics*. 2019. № 17(2019). С. 61-67. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V17\(2019\)-11](https://doi.org/10.31521/modecon.V17(2019)-11).
2. Бланк И. А., Управление финансовой стабилизацией предприятия. Київ: Ника-Центр, Эльга, 2003. 496 с.
3. Федоренко В. Г., Гойко А. Ф., Инвестознaвство: підручник. Київ: МАУП, 2000. 408 с.
4. Горбатюк Л. М. Інвестиції: економічна сутність і класифікація. *Вісник Полтавської державної аграрної академії*. 2010. № 2. С.201-204.
5. Лахтіонова Л. А., Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання: монографія. Київ: КНЕУ. 2001. 387 с.
6. Борщ Л. М., Інвестування: теорія і практика: навчальний посібник. 2-ге видання, перероб. і доп. Київ: Знання. 2007. 685с.
7. Скрипко Т. О., Інноваційний менеджмент: підручник. Київ: Знання. 2011. 423 с.
8. Міщенко А. П., Стратегічне управління: навч. посібник. Київ: «Центр навчальної літератури». 2004. 336 с.
9. Белявцева В. В., Методологія управління інноваційним розвитком регіону: монографія. Харків: «Друкарня Мадрид», 2017. 215 с.
10. Концепция трех волн по Элвину Тоффлеру. URL: <http://vikent.ru/enc/2088>