

*Н.Ю. Брюховецька, д.е.н.,
Т.Ю. Коритько, к.е.н.,
І.В. Бриль, к.е.н.*

ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА ЗА КРИТЕРІЄМ ДОДАНОЇ ВАРТОСТІ

Сучасний розвиток економіки України потребує від підприємств оновлення техніки та технології, закупівлі нового обладнання, трансформації виробничих процесів, інноваційної активності, поліпшення якості та конкурентоспроможності продукції. Для вирішення цих проблем і розширення напрямів своєї діяльності підприємствам необхідні значні інвестиційних ресурсів.

В умовах дефіциту інвестиційних ресурсів у реальному секторі національної економіки, обмежених можливостей державного інвестування та наявності ризиків для продовження тенденцій інвестиційної діяльності підприємствам необхідно сформулювати умови для прийняття подальших інвестиційних рішень потенційними інвесторами. Інвестиційна активність є важливим компонентом успішного розвитку підприємства, вона багато в чому забезпечує досягнення поставлених цілей, зокрема, збільшення доходів підприємства та бюджету країни і населення. Тому створення оптимальних умов здійснення інвестиційної діяльності є основним чинником економічного зростання. Потенційні інвестори за наявності намірів вкласти власні тимчасово вільні кошти в розвиток певного підприємства насамперед націлені на здійснення комплексної оцінки його інвестиційної активності за фактором доданої вартості, що формує підґрунтя для прийняття подальших інвестиційних рішень.

Питанням інвестиційної активності підприємств присвячено праці таких учених, як: О. Амоша [1], Н. Карлова [2], А. Землянкін [3], С. Пілецька [4] та ін. Вони досліджують різні підходи до оцінки інвестиційної активності підприємств, висувають пропозиції щодо поліпшення управління інвестиційними процесами. При цьому недостатньо уваги приділяється оцінюванню інвестиційної активності за фактором доданої вартості.

© Н.Ю. Брюховецька,
Т.Ю. Коритько, І.В. Бриль, 2016

Метою роботи є розробка методичних положень і практичних рекомендацій щодо оцінки інвестиційної активності підприємств за фактором доданої вартості.

Залучення і використання інвестиційних ресурсів характеризується не тільки потенційним збільшенням доходів інвестора та реципієнта інвестицій, але і наявністю інвестиційних ризиків. Для того щоб інвестор був готовий вкласти власні тимчасово вільні грошові кошти або фінансові ресурси в об'єкт інвестування, даний об'єкт має характеризуватися певним рівнем привабливості або інвестиційної активності.

Визначення сутності інвестиційної активності вченими-економістами наведено в табл. 1.

Таблиця 1

Тракування сутності поняття «інвестиційна активність»

Автор	Сутність поняття
Ю. Аніскін [6]	Інвестиційна активність являє собою залучення і реалізацію позикового капіталу, прямих та портфельних інвестицій з метою підвищення економічного потенціалу і переведення підприємства на якісно новий рівень функціонування
Н. Карлова [2]	Інвестиційна активність – це діяльність інвесторів, пов'язана із збільшенням обсягів реалізованих інвестиційних ресурсів і найбільш оптимальним їх використанням у пріоритетних сферах
Л. Салімов [7]	Інвестиційна активність – це поведінка суб'єктів інвестиційної діяльності; динаміка розміру та структури інвестицій; темпи зростання й ефективність використання інвестиційних ресурсів
Т. Чаргазія [8]	Інвестиційна активність – це позитивна динаміка зміни параметрів, що характеризують обсяги інвестицій, результати їх реалізації та джерела надходження
Є. Казакевич [9]	Інвестиційна активність – це сукупність власних фінансових можливостей і можливість залучення зовнішніх фінансових ресурсів
А. Асаул [10]	Інвестиційна активність – це концентрація та розподіл інвестиційного капіталу, активізація впровадження нових виробничих потужностей, розвиток прямих і портфельних інвестицій
Г. Харламова [11]	Інвестиційна активність об'єкта інвестування – це інтенсивність залучення до нього інвестицій

На основі наведених трактувань можна дійти такого висновку: з одного боку, інвестиційна активність визначається як синонім інвестиційної діяльності, що охоплює стиль і характер дій суб'єктів на ринку інвестицій та в розширеному інвестиційному процесі, з іншого – як її спрямована узагальнена характеристика, тенденції зміни інвестиційної діяльності, як показник ефективності використання інвестиційних ресурсів або результат прийняття інвестиційних рішень. Отже, інвестиційна активність відображає кількісні та якісні сторони інвестиційної діяльності.

Таким чином, під інвестиційною активністю підприємства слід розуміти:

співвідношення обсягів, динаміки, структури й ефективності інвестицій;

ступінь інтенсивності процесів інвестування, що визначається обсягами, темпами зростання й ефективністю використання інвестиційних ресурсів;

розвиток та інтенсивність інвестиційної діяльності підприємства.

Інвестиційні процеси супроводжуються підвищенням ефективності діяльності підприємства. Так, у певному взаємозв'язку перебувають параметри інвестиційної активності та параметри, що характеризують зростання доданої вартості підприємства. Таким чином, при оцінюванні інвестиційної активності підприємства необхідно виконувати оцінку не тільки інтенсивності зміни інвестиційної активності, але й інтенсивності зростання доданої вартості.

Основні етапи методичного підходу до оцінки інвестиційної активності підприємства за фактором доданої вартості наведено на рис. 1.

Здійснення оцінки інвестиційної активності необхідне не тільки для інвесторів, але і для потенційних підприємств-реципієнтів. Отримавши результати аналізу свого теперішнього стану, вони можуть розробити систему заходів щодо підвищення рівня інвестиційної активності.

Блок 1. Етапи оцінки рівня інвестиційної активності підприємства.

Етап 1. Формування системи показників оцінки інвестиційної активності підприємства.

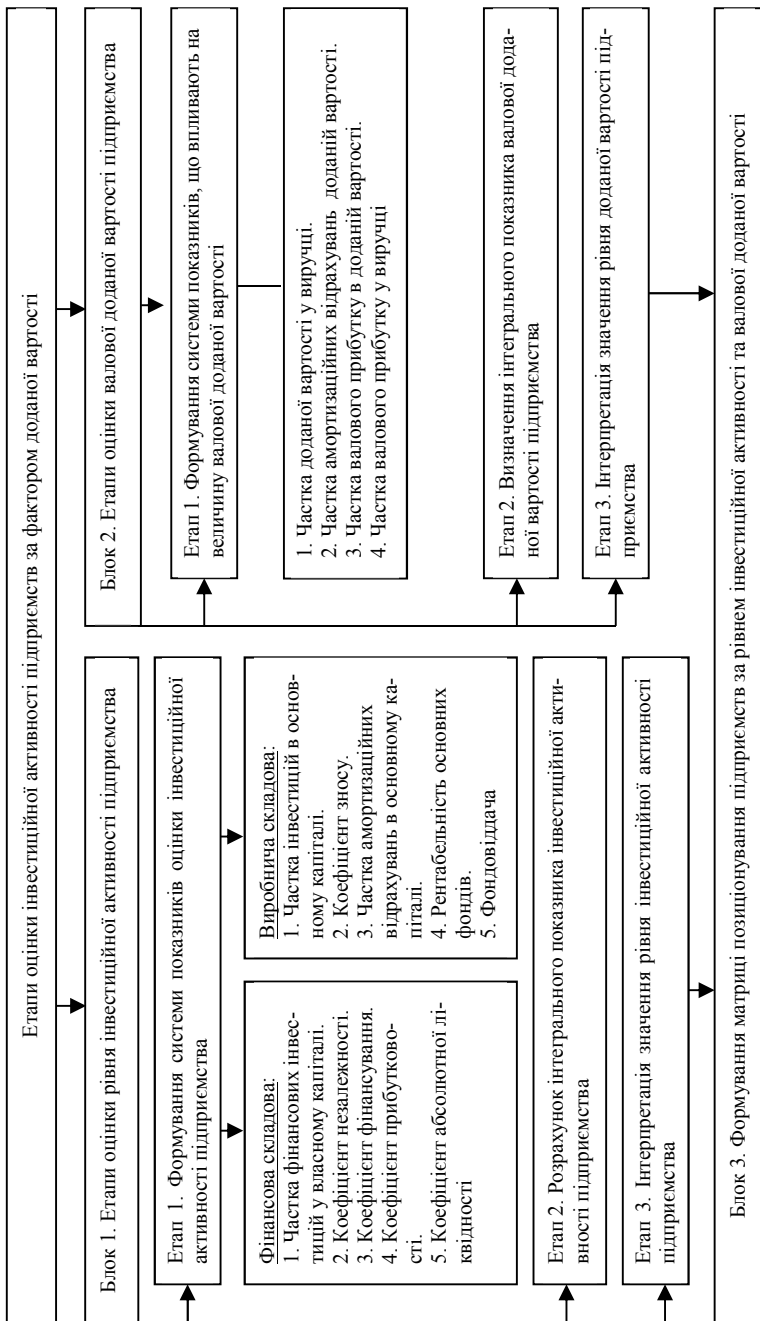


Рис. 1. Методичний підхід до оцінки інвестиційної активності підприємства за фактором доданої вартості

На даному етапі формується система показників, що характеризують інвестиційну активність підприємства.

Формування системи показників засноване на таких принципах:

1. Орієнтованість на мету, тобто показники повинні конкретизувати зміст встановлених цілей і відображати рівень їх досягнення. Для цього має бути встановлена сукупність критеріїв, які дозволяють визначити необхідність заміни показників або їх нормативних значень при зміні цілей.

2. Повнота. Показники повинні охоплювати всі аспекти діяльності підприємства, враховувати основні чинники і тенденції, які мають вплив. При цьому аналіз показників, не пов'язаних із досягненням встановленої мети, не здійснюється.

3. Доступність інформації, тобто показники мають бути сформовані на підставі інформації, доступної для аналізу. Рівень доступності визначається з урахуванням ступеня важливості цілей аналізу і наявних ресурсів (час, грошові й технічні ресурси, кількість аналітиків, рівень їх підготовки та ін.) на його проведення. За інших рівних умов пріоритет віддається тим показникам, які є більш доступними та інформація щодо методики їх розрахунку знаходиться у відкритому доступі.

4. Об'єктивність, тобто показники повинні достовірно відображати економічну діяльність підприємства. При цьому ступінь достовірності залежить від ступеня важливості поставлених цілей. Для досягнення максимальної достовірності мають використовуватися тільки кількісні показники. При будь-якому ступені важливості цілей аналізу кількісних показників має бути більше, ніж якісних, оскільки результати аналізу відобразатимуть суб'єктивні думки, а не об'єктивні данні. Для підвищення об'єктивності кількісних показників слід урахувувати основні чинники, які на них впливають, і обмеження [12, с. 73-75].

5. Системність. Мають використовуватися не розрізнені показники, а взаємопов'язані їх групи, індивідуальні для кожної мети і (або) напряму діяльності підприємства. При цьому слід уникати аналізу показників, які суттєво корелюють з уже проаналізованими.

Отже, при формуванні системи показників необхідно дотримуватися таких вимог:

1. Кількісна обмеженість показників – надмірна кількість показників ускладнює процес оцінки складного параметру, виникає «ефект засмічення».

2. Гармонізація показників – комплексна оцінка має базуватися на здійсненні аналізу абсолютних і відносних показників, які взаємодоповнюють один одного та характеризують інвестиційну активність із кількісного та якісного боку.

Система показників, що використовуються для оцінки інвестиційної активності підприємства, формується з використанням експертного методу.

Сформована система показників дозволяє визначити та здійснити оцінку інвестиційної активності підприємства, але вони можуть мати різноспрямовану тенденцію їх зміни, тому складно зробити загальний висновок, що потребує розробки комплексного показника.

Еман 2. Розрахунок інтегрального показника інвестиційної активності підприємства.

Інтегральний показник інвестиційної активності підприємства пропонується розраховувати за такою формулою:

$$I_{IA} = a \times I_{IA(\text{фс})} + b \times I_{IA(\text{вс})}, \quad (1)$$

де $I_{IA(\text{фс})}$ – інтегральний показник інвестиційної активності підприємства, який характеризується показниками фінансової складової;

$I_{IA(\text{вс})}$ – інтегральний показник інвестиційної активності підприємства, який характеризується показниками виробничої складової;
а, б – вагові коефіцієнти.

Вагові коефіцієнти показників, що характеризують інвестиційну активність, визначаються з використанням методу головних компонент (рис. 2) [13; 14].

Для забезпечення зіставності здійснюємо стандартизацію показників за Z-шкалою:

$$Z_{ij} = \frac{(x_{ij} - \bar{x}_j)^2}{S_j^2}; \quad \bar{x}_j = \sum_{i=1}^n \frac{x_{ij}}{n}; \quad S^2 = \frac{\sum_{i=1}^n (x_{ij} - \bar{x}_j)^2}{n-1}, \quad (2)$$

де $i = 1, 2, \dots, n$;

$j = 1, 2, \dots, p$.

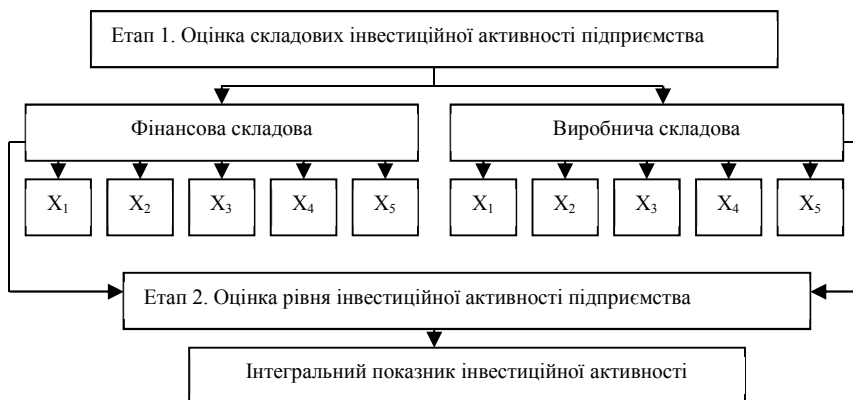


Рис. 2. Етапи оцінки інтегрального показника інвестиційної активності підприємства

Після стандартизації середнє значення кожного вектора буде дорівнювати нулю, а дисперсія – одиниці.

Етап 3. Інтерпретація значення отриманого інтегрального показника інвестиційної активності підприємства.

На даному етапі здійснюється інтерпретація значення отриманого інтегрального показника інвестиційної активності. Інтервали значення (I_{IA}) сформовані за методом статистичного групування з рівними інтервалами (табл. 2).

Інвестиційна активність підприємства перебуває у тісному взаємозв'язку з показниками, що характеризують зростання валової доданої вартості. Отже, для забезпечення стійкого економічного розвитку підприємства при визначенні рівня інвестиційної активності підприємств доцільно здійснити оцінку рівня валової доданої вартості.

Блок 2. Етапи оцінки валової доданої вартості підприємства.

Етап 1. Формування системи показників, що впливають на величину валової доданої вартості.

На даному етапі формується система показників, що характеризують валову додану вартість підприємства, з використанням експертного методу.

**Градація значення інтегрального показника
інвестиційної активності підприємства**

Значення $I_{\Gamma A}$ підприємства	Рівень інвестиційної активності	Зміст
<0,33	Низький	Відсутність суттєвих змін у динаміці показників інвестиційної активності. На підприємстві необхідно переглянути напрями й інструменти впливу на інвестиційну активність
0,34-0,66	Середній	Виразені зміни показників інвестиційної активності, амплітуда зміни показників перебуває в допустимих межах. Підприємство має додаткові резерви зростання інвестиційної активності. Для їх використання потрібні додаткові заходи щодо стимулювання інвестиційної активності
$\geq 0,67$	Високий	Гранично виражені амплітудні коливання показників інвестиційної активності

Еман 2. Визначення інтегрального показника валової доданої вартості підприємства.

Інтегральний показник валової доданої вартості пропонується розраховувати за такою формулою:

$$I_{ВДВ} = a_1 \times X_1 + a_2 \times X_2 + a_3 \times X_3 + a_4 \times X_4, \quad (3)$$

де $I_{ВДВ}$ – інтегральний показник валової доданої вартості підприємства;

X_1 – частка доданої вартості у виручці;

X_2 – частка амортизаційних відрахувань у доданій вартості;

X_3 – частка валового прибутку в доданій вартості;

X_4 – частка валового прибутку у виручці;

a – вагові коефіцієнти.

Вагові коефіцієнти показників, що характеризують валову додану вартість, визначаються з використанням методу головних компонент.

Еман 3. Інтерпретація значення інтегрального показника валової доданої вартості підприємства.

На даному етапі здійснюється інтерпретація значення отриманого інтегрального показника валової доданої вартості підприємства. Інтервали значення ($I_{вдв}$) сформовані за методом статистичного групування з рівними інтервалами (табл. 3).

Таблиця 3

**Градація значення інтегрального показника
валової доданої вартості підприємства**

Значення $I_{вдв}$ підприємства	Рівень валової доданої вартості	Зміст
<0,33	Низький	Стратегічні переваги мають небажаний напрям
0,34-0,66	Середній	Даний рівень забезпечує окупність витрат діяльності підприємства і свідчить, що діяльність підприємства є прибутковою. Додана вартість при цьому виступає джерелом для інвестицій
$\geq 0,67$	Високий	Набуття стратегічних переваг дозволить підвищити рівень доданої вартості. Підприємство має можливість збільшити прибуток за рахунок утримання високих цін

Блок 3. Формування матриці позиціонування підприємств за рівнем інвестиційної активності та валової доданої вартості.

Оцінка інвестиційної активності з урахуванням валової доданої вартості дозволяє керівництву підприємства обґрунтовано формувати і здійснювати заходи щодо розробки та прийняття аргументованих управлінських рішень на основі значень отриманих показників. Для цього пропонується використовувати метод побудови матриць позиціонування на базі рівня інвестиційної активності та валової доданої вартості підприємств.

Матрицю позиціонування підприємств на основі значень рівня інтегрального показника інвестиційної активності та валової доданої вартості наведено в табл. 4.

Отже, кожній зоні відповідають певні заходи щодо підвищення рівня інвестиційної активності з урахуванням доданої вартості на підприємстві (табл. 5).

Таблиця 4

Матриця позиціонування значень рівня інвестиційної активності та валової доданої вартості підприємств

Інтегральний показник валової доданої вартості (Івдв)		Інтегральний показник інвестиційної активності (ІІА)		
		≥0,67	0,34-0,66	<0,33
		високий	середній	низький
високий	≥0,67	1	2	3
середній	0,34-0,66	4	5	6
низький	<0,33	7	8	9

Таблиця 5

Характеристика рівня інвестиційної активності за фактором валової доданої вартості підприємства

Номер квадранта	Характеристика
1	2
1	Інвестиційна діяльність реалізується ефективно, стабільна позитивна динаміка більшості інвестиційних показників. Підприємство здійснює ефективну інвестиційну політику
2	Інвестиційна діяльність здійснюється збалансовано й ефективно
	Спостерігається позитивна динаміка більшості інвестиційних показників. Інвестиційна політика є збалансованою та ефективною. Проте інвестиційні можливості використовуються не максимально ефективно і є додаткові резерви зростання інвестиційної активності
3	Інвестиційна діяльність здійснюється з перебоями, нижче середнього рівня ефективності. Нестабільна динаміка показників інвестиційної активності поєднується з кризовими явищами. Інвестиційна політика має незбалансований характер, проте дозволяє створювати базові умови для інвестиційної діяльності й підтримувати поточний стан
4	Інвестиційна діяльність на підприємстві характеризується динамічністю. Інвестиційні можливості використовуються з високою віддачею, з постійною динамікою зростання. Інвестиційна політика здійснюється на комплексній, стабільній і систематичній основі. Високі темпи зростання інвестиційних показників, безперебійні інвестиційні процеси

1	2
5	Інвестиційна діяльність здійснюється переважно стабільно, можливі незначні короткострокові спади. Динаміка й ефективність реалізації інвестицій мають виражену тенденцію зростання, без різких стрибків. Заходи інвестиційної політики мають чіткий системний характер, проте відсутні значущі результати їх реалізації
6	Кризовий стан із низькими показниками інвестиційної діяльності. Фрагментарний характер інвестиційної політики, фінансова нестабільність і втрата фінансової стійкості підприємства
7	Інвестиційна діяльність на підприємстві здійснюється динамічно і результативно, але спостерігається нестабільність соціально-економічної ситуації. Загальна економічна політика на підприємстві здійснюється неефективно і фрагментарно. Високі темпи зростання інвестиційних показників поєднуються з досить низькими показниками, що характеризують розвиток підприємства
8	Інвестиційна діяльність на підприємстві здійснюється переважно стабільно. Ефективність реалізації інвестицій має слабку тенденцію зростання і не сприяє поліпшенню загальної економічної ситуації. Є певні проблеми ефективного використання інвестиційної інфраструктури. Інвестиційна політика має системний характер
9	Інвестиційна діяльність здійснюється неефективно або взагалі не здійснюється. Переважно негативна динаміка інвестиційних показників. Відплив трудових інноваційних ресурсів, відсутність значущих результатів інвестиційної діяльності. Погіршення фінансового стану підприємства, підвищення рівня соціальної напруженості

Висновки. Запропонований методичний підхід включає здійснення оцінки рівня інвестиційної активності підприємства за фактором доданої вартості.

Оцінка рівня інвестиційної активності виконується з використанням коефіцієнтного методу, який доповнюється методом порівняльної рейтингової оцінки.

Запропонований методичний підхід дозволяє оцінити рівень інвестиційної активності підприємства за фактором доданої вартості та має такі переваги:

універсальність здійснення оцінки рівня інвестиційної активності різних за масштабом і видом діяльності підприємств;

висока інформативність результатів, що полягає в можливості аналізу не тільки інтегрального показника, але й окремих показників, які характеризують інвестиційну активність;

достовірність й оперативність у практичному застосуванні (оцінка заснована на інформаційній базі відкритого доступу, яка постійно оновлюється та вдосконалюється);

практична реалізація проста і доступна для застосування різними групами зацікавлених осіб, оскільки спирається на загальновідомі методи статистики і математики, етапи методичного підходу жорстко формалізовані;

інтерпретація результатів є простою, оскільки спирається на індикаторну шкалу інвестиційної активності;

висока багатфункціональність, яка полягає в можливості графічного моделювання і ранжирування підприємств за рівнем інвестиційної активності.

Література

1. Амоша О.І. Моделювання та прогнозування економічного розвитку регіонів України / О.І. Амоша, В.М. Геєць, С.О. Довгий, І.В. Сергієнко, В.П. Вишневський; ред.: О.І. Амоша, В.М. Геєць; НАН України, Ін-т економіки та прогнозування, Ін-т економіки пром-сті, Ін-т кібернетики ім. В.М. Глушкова, Ін-т телекомунікацій і глобал. інформ. простору. – К.: Інформ. системи, 2013. – 439 с.

2. Карлова Н.П. Організаційно-економічний механізм підвищення інвестиційної активності в регіоні: автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.10.01 «Розміщення продуктивних сил і регіональна економіка» / Н.П. Карлова. – Донецьк, 2002. – 25 с.

3. Землянкин А.И. Вопросы стратегического развития инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях / А.И. Землянкин, Г. В. Моисеев // Економіка промисловості. – 2008. – № 3. – С. 88-95.

4. Пілецька С.Т. Організаційно-економічний механізм реалізації стратегії забезпечення інноваційної активності авіапідприємств / С.Т. Пілецька // Економічний вісник Національного гірничого ун-ту. – 2016. – № 1 (53). – С. 102-109.

5. Коритько Т.Ю. Оцінка інвестиційної активності промислових підприємств України / Т.Ю. Коритько // Економічний вісник Донбасу. – 2016. – № 3(45). – С. 141-146.

6. Управление инвестиционной активностью / Ю.П. Анискин, А.Ю. Бударова, А.Н. Попов, В.В. Привалов; под общ. ред. Ю.П. Анискина. – М. : ИКФ «Омега-Л», 2002. – 272 с

7. Салимов Л.Н. Сущность инвестиционной активности и ее значение в управлении региональной экономикой / Л.Н. Салимов // Вестник Челябинского государственного университета. – 2009. – № 9 (147). – С. 83-88.

8. Чаргазія Т. З. Сутність та особливості інвестиційної активності в економіці великого промислового міста / Т. З. Чаргазія // Інноваційна економіка. – 2014. – № 5. – С. 157-162.

9. Казакевич Е. А. Формирование инвестиционного климата в урбанизированном промышленном комплексе: методический аспект: автореф. дис. ... канд. экон. наук : спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством: региональная экономика» / Е. А. Казакевич. – Новосибирск, 2002. – 23 с.

10. Асаул А. Систематизация факторов, характеризующих инвестиционную привлекательность регионов / А. Асаул // Региональна економіка. – 2004. – № 2. – С. 53-62.

11. Харламова Г. О. Оцінювання привабливості об'єктів інвестування / О. Г. Харламова // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 9 (87). – С. 73-79.

12. Манушин Д.В. Совершенствование сущности, видов и других аспектов анализа финансового состояния организаций / Д.В. Манушин // Актуальные проблемы экономики и права. – 2009. – № 1. – С. 70-75.

13. Модернізація економіки Донецької області: стратегічні сценарії реалізації з позицій сталого розвитку до 2020 року: наук. доп. / Ю. М. Харазішвілі, В. І. Ляшенко, Л. Л. Шамілева, Ю. І. Жихарева; НАН України, Ін-т економіки пром-сті. – К., 2016. – 110 с.

14. Прогнозування індикаторів, порогових значень та рівня економічної безпеки України у середньостроковій перспективі; аналіт. доп. / Ю. М. Харазішвілі, Є.В. Дронець. – К.: НІСД, 2014. – 117 с.

Надійшла до редакції 14.10.2016 р.