

**УДК 658.7**

**ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ ПРОМИСЛОВОГО  
ПІДПРИЄМСТВА В МЕЖАХ ЛОГІСТИЧНОЇ СИСТЕМИ**

Селезньова Н.О., к.е.н.

доц., Автомобільно-дорожній інститут ДВНЗ «ДонНТУ»

Розглянуто підходи вітчизняних та зарубіжних фахівців до визначення та тлумачення поняття «інвестиційна привабливість» з огляду на функціонування промислового підприємства в межах логістичної системи управління.

Рассмотрены подходы отечественных и зарубежных специалистов по определению и разъяснению понятия «инвестиционная привлекательность» с учетом функционирования промышленного предприятия в рамках логистической системы управления.

The approaches of domestic and foreign experts to identify and explain the concept of «investment attraction» with regard to the functioning of industrial enterprises in the logistics management system.

За сучасних умов господарювання актуальними залишаються питання стабілізації фінансового стану та підвищення інвестиційної привабливості промислових підприємств. Одним з можливих шляхів вирішення даної проблеми є застосування логістичного підходу до управління поточними процесами на підприємстві, зокрема, управління рухом матеріальних ресурсів. Однією з особливостей логістичного підходу є його застосування в межах сформованої логістичної системи. Тому доцільно провести дослідження інвестиційної привабливості промислового підприємства в межах логістичної системи управління.

Метою даної статті є розгляд методів визначення рівня інвестиційної привабливості промислового підприємства з огляду на інтереси потенційних інвесторів та особливості використання логістичного підходу при управлінні рухом матеріальних ресурсів суб'єкта господарювання.

Від розуміння логіки інвестиційних процесів залежить адекватність практичних інвестиційних рішень, що приймаються на різних етапах інвестиційного процесу, одним з найважливіших якого є вибір об'єкту, в який будуть вкладені інвестиційні ресурси і на який, в більшості випадків, впливає така економічна категорія, як «інвестиційна привабливість». На сьогодні науковий досвід враховує значну кількість праць як закордонних так і вітчизняних вчених, присвячених проблемам визначення та тлумачення «інвестиційної привабливості підприємств», але в них відсутній єдиний підхід до визначення даного поняття. Узагальнюючи думки вітчизняних авторів можна виділити наступні підходи до даного питання [1 - 9]:

- 1) інвестиційна привабливість підприємства як умова його розвитку [1, 7, 8];
- 2) інвестиційна привабливість підприємства як умова інвестування [2, 5];
- 3) інвестиційна привабливість підприємства як комплекс показників [3, 4, 6, 9];
- 4) інвестиційна привабливість підприємства як показник ефективності інвестицій [6].

В кожному з наведених вище груп визначень інвестиційної привабливості промислових підприємств відбивається лише одна з ознак, тому жодне з наведених визначень не відбиває суті інвестиційної привабливості промислового підприємства в межах логістичної системи.

Враховуючи твердження вітчизняних авторів щодо інвестиційної привабливості промислового підприємства, зрозуміло, що явище, яке з одного боку відображає здатність до ефективного використання інвестиційних ресурсів і через оцінку його фінансового становища; з іншого боку, розкриває перспективи розвитку підприємства за умов ефективного використання наявних ресурсів та залучення зовнішніх

ресурсів. Зокрема, вивільнення коштів з обігу прискорює їх оборотність та покращує основні показники фінансової стійкості, ліквідності, рентабельності. Таким чином, можливо оцінити вплив вивільнення коштів з логістичного потоку на фінансовий стан підприємства через оцінку інвестиційної привабливості підприємства. До того ж для оптимізації руху матеріального потоку виникає необхідність залучення інвестицій на окремих його ланках, а інвестор, прагнучи до отримання максимального прибутку з мінімальним ризиком, заохочений вкладати кошти лише у інвестиційно привабливі підприємства.

Прийнято розрізняти фактори, що приймаються до уваги інвестором, як правило, при виборі об'єкту інвестування та фактори, що впливають на саму інвестиційну привабливість суб'єкту господарювання. До першої групи факторів відносяться виробничо-технологічні, ресурсні, інституціональні, нормативно-правові, інфраструктурні, а також експортний потенціал, ділова репутація і т.д. Кожний з них може бути охарактеризований різноманітними показниками, але аналізуючи їх можна зробити висновок, що на перший план виходять ті, що характеризують прямо чи опосередковано фінансово-економічні аспекти господарювання об'єкта інвестування.

До другої групи факторів згідно [9, с. 408-409] пропонується відносити фінансово-економічні, що здійснюють прямий вплив на рівень привабливості підприємства, та соціальні і інформаційні, що впливають опосередковано. Слід зазначити, що при розгляді факторів підвищення інвестиційної привабливості підприємства, доцільно більш детально розглянути фінансово-економічні, до яких, як правило, відносяться наступні [9, с. 408-409]:

- 1) підвищення ефективності використання основних фондів на підприємстві;
- 2) ріст ефективності використання оборотних коштів;

3) підвищення ліквідності, фінансової стійкості та платоспроможності підприємства;

4) удосконалення управління прибутком;

5) запровадження маркетингових заходів;

6) управління ціноутворенням на продукцію підприємства;

7) впровадження моніторингу цін на сировину та комплектуючі вироби;

8) зростання ефективності діяльності підприємства за рахунок впровадження екологічно безпечного обладнання;

9) управління якістю.

З огляду на те, що в даному випадку підвищення інвестиційної привабливості підприємства розглядається з позиції управління рухом матеріального потоку, який у вигляді виробничих запасів, незавершеного виробництва та готової продукції є складовим елементом оборотних коштів, тому особливої уваги серед перерахованих вище факторів заслуговує ріст ефективності їх використання, який може бути досягнуто за рахунок скорочення тривалості виробничого процесу, часу зберігання сировини, часу знаходження оборотних коштів у сфері обігу. Строк знаходження оборотних коштів у сфері виробництва можна скоротити за рахунок вдосконалення організації технологічних процесів, оперативно-виробничого планування, впровадження нової високо розвинутої техніки і технологій, скорочення витрат ручної праці, усунення невиробничих витрат і втрат робочого часу. Зменшення часу збереження сировини, матеріалів, покупних напівфабрикатів досягається за рахунок вдосконалення виробничих норм і нормативів, встановлення оптимальних розмірів запасів і зниження наднормативних надлишків, вдосконалення і організації планування матеріально-технічного постачання. Скорочення періоду знаходження оборотних коштів у сфері обігу досягається за рахунок зменшення складських запасів готової продукції, скороченню часу

знаходження коштів у вигляді дебіторської заборгованості, а також на розрахунковому рахунку і в касі. Важливим є також контроль за своєчасним переходом оборотних коштів із сфери обігу у виробничу сферу і навпаки. Затримка на будь-якому етапі призводить до подовження тривалості періоду обігу, зниження оборотності оборотних коштів, а також до простоїв обладнання, несвоєчасного постачання споживачів готовою продукцією [9, с. 410].

Враховуючи те, що відсутній єдиний підхід до оцінки інвестиційної привабливості промислового підприємства, існує декілька найбільш поширених методів її визначення, серед яких виділяються метод суми коефіцієнтів, метод комплексної оцінки та метод суми місць. У випадку використання методу суми коефіцієнтів, узагальнюючий показник порівняльної оцінки інвестиційної привабливості визначається як сума добутків значень показників господарської діяльності підприємства, поділених на максимальне значення відповідних показників, та вагових коефіцієнтів цих показників. Таким чином, узагальнюючий показник рейтингової оцінки по кожному підприємству ( $R_j$ ) розраховується за формулою (1) [9, с. 382]:

$$R_j = \sum \left( \frac{a_{ij}}{\max_j a_{ij}} \cdot K_i \right), \quad (1)$$

де  $a_{ij}$  - значення і-го показника по j-му підприємству;

$\max_j a_{ij}$  - максимальне значення і-го показника серед j підприємств;

$K_i$  - коефіцієнт вагомості і-го показника.

Коефіцієнти вагомості показників визначаються за допомогою експертної оцінки. Загальновідомим є підхід, коли показники поділяються на чотири основні групи, кожній з яких відповідає свій ваговий коефіцієнт. До першої групи входять показники рентабельності підприємства, які

характеризують економічну ефективність його фінансово-господарської діяльності ( $K_i=0,10$ ), до другої – показники ділової активності, що характеризують можливість підприємства своєчасно та повною мірою провести розрахунки за своїми зобов'язаннями ( $K_i=0,20$ ), до третьої – фінансової стійкості та ліквідності, що дають можливість визначити фінансовий запас його міцності, тобто стабільність його діяльності з позиції довгострокової перспективи ( $K_i=0,30$ ), і до останньої – показники потенціалу акцій, які характеризують їх дивідендну віддачу, прибуток на гривню акціонерного капіталу та його відсоток на виплату дивідендів ( $K_i=0,40$ ) [9, с.382].

При використанні методу комплексної оцінки значення рейтингової оцінки інвестиційної діяльності підприємства розраховується за формулою (2) [9, с.382]:

$$R_j = \sqrt{\sum ((1 - X_{ij})^2 \cdot K_i)} \quad (2)$$

де  $X_{ij}$  - відносний коефіцієнт стану  $j$ -го підприємства за  $i$ -м показником і визначається діленням  $a_{ij}$  та  $\max_j a_{ij}$ .

Третій підхід базується на використанні методу суми місць. По кожному показнику підприємства ранжуються за місцями, потім місця за усіма показниками сумуються. Кращим за загальною оцінкою виявляється підприємство з найменшою сумою місць, але даний метод є найменш точним, тому що усі коефіцієнти рівноправні [9, с.384].

Залежно від того, який метод обирається для розрахунку інвестиційної привабливості підприємства, по різному необхідно трактувати і значення узагальнюючого показника. Так, при застосуванні методу суми коефіцієнтів, чим більшим буде значення даного показника, тим краще для підприємства. Іншою є інтерпретація рейтингу інвестиційної привабливості за методом комплексної оцінки. Тут

найвищий рейтинг має підприємство з найменшим значенням  $R_j$ , тому чим ближче значення показника до найкращого, тим менше ця складова узагальнюючого коефіцієнту, а якщо значення якогось показника низьке або від'ємне, то це одразу ж відбивається збільшенням його значення. Враховуючи те, що за сучасних умов господарювання діяльність більшості промислових підприємств є малоефективною, то потенційні інвестори звертають увагу не лише на прибутковість роботи, але і на основні недоліки в господарській діяльності, тому визначення інвестиційної привабливості пропонується проводити за допомогою методу комплексної оцінки, який висвітлює саме негативні сторони на відміну від методу суми коефіцієнтів, який відбиває лише позитивні.

Таким чином, розрахунок узагальнюючого рейтингового показника буде проводитися за наступними етапами. На першому етапі розраховуються показники, що будуть приймати участь у здійсненні рейтингової оцінки. На другому етапі здійснюється розрахунок матриці початкових даних для рейтингової оцінки. Кожна з матриць складається зі значень вище зазначених показників по кожному підприємству, при цьому, чим більше обсяг придатної для аналізу інформації, тим краще. Це безпосередньо стосується як кількості показників, так й кількості років, за які здійснюються розрахунки. На третьому етапі визначається рейтинг кожного показника у межах окремої матриці. Найвищий рейтинг дорівнює одиниці і відповідає максимальному з наявних значень. Рейтинг інших підприємств за цим показником визначається діленням його на максимальний. Цей загальний принцип замінюється на інший лише при оцінці коефіцієнтів фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності. Усім значенням, що входять до нормативного інтервалу, який визначають експерти, присвоюється максимальний рейтинг (одиниця), оцінка інших здійснюється за допомогою коригування, яке враховує, що перевищення нормативних меж є менш шкідливим для

підприємства, ніж їх надмале значення за умови однакового абсолютного відхилення. Так, наприклад, значення коефіцієнту швидкої ліквідності, що свідчить про задовільний стан підприємства, коливається від 1 до 2. Якщо він дорівнюватиме 2,2, то його рейтинг складе  $\frac{2-(2,2-2)}{2} = 0,9$ . Тобто, верхня межа нормативного відрізка коригується на значення, що її перевищує. Далі це скориговане значення зіставляється саме з верхнім лімітом припустимості показника. Якщо ж коефіцієнт цієї групи буде меншим, ніж нижня припустима границя, то його рейтинг буде визначатись як результат відношення показника на нижній ліміт. Тобто, якщо коефіцієнт швидкої ліквідності складе 0,8, то його рейтинг буде  $\frac{0,8}{1} = 0,8$ , що є підтвердженням усього вищесказаного.

На четвертому етапі розраховується загальний рейтинг підприємства за формулою (3) згідно комплексного методу:

$$R_j = \sqrt{(1-e_{ij})^2 \cdot K_1 + (1-b_{ij})^2 \cdot K_2 + (1-l_{ij})^2 \cdot K_3 + (1-p_{ij})^2 \cdot K_4}, \quad (3)$$

де  $R_j$  – загальний рейтинг  $j$ -го підприємства;

$e_{ij}$ ,  $b_{ij}$ ,  $p_{ij}$  – значення  $i$ -го коефіцієнту групи показників рентабельності, ділової активності, потенціалу акцій по  $j$ -му підприємству;

$l_{ij}$  – скориговане значення  $i$ -го коефіцієнту групи показників фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності по  $j$ -му підприємству;

$K_1$ ,  $K_2$ ,  $K_3$ ,  $K_4$  – ваговий коефіцієнт відповідно показників рентабельності діяльності підприємства (0,1), показників ділової активності (0,2), показників фінансової стійкості та ліквідності (0,3), показників потенціалу акцій (0,4). Чотири основні складові формули 3 отримали назву узагальнюючих групових показників по  $j$ -му підприємству,



що враховують вагові коефіцієнти:  $E_{загj}$  (по групі показників рентабельності діяльності підприємства),  $V_{загj}$  (по групі показників ділової активності),  $L_{загj}$  (по групі показників фінансової стійкості, ліквідності та платоспроможності),  $P_{загj}$  (по групі показників потенціалу акцій). На п'ятому етапі отримані результати піддаються аналізу, у результаті якого здійснюються висновки про рівень інвестиційної привабливості підприємства.

Формула (3) визначає рейтингову оцінку для  $j$ -того аналізованого підприємства по максимальному відхиленню від еталонного підприємства. Це значить, що найвищий рейтинг має підприємство, у якого сумарний результат за всіма односпрямованими показниками нижчий, ніж в інших. Також дана формула враховує значущість окремих показників при розрахунку рейтингової оцінки стосовно підприємства-еталона.

Таким чином можна зробити висновок, що найбільш доцільним є визначення рівня інвестиційної привабливості за допомогою методу комплексної оцінки з огляду на функціонування промислового підприємства в межах логістичної системи. Даний підхід є найбільш прийнятним і для потенційних інвесторів, оскільки дає можливість звертати увагу не лише на прибутковість роботи об'єкта інвестування, але і на негативні сторони в його діяльності.

#### Література:

1. Демури́н А.С. Теория управления качеством: теоретические и прикладные проблемы систем менеджмента качества процессов, продукции и услуг: [монография] / А.С. Демури́н– СПб.: СПбГИЭУ, 2006. – 156 с.

2. Карабаза І.А. Логістичний підхід до управління виробничими запасами підприємств / І.А. Карабаза // Економіка: проблеми теорії та практики. – Дніпропетровськ: ДНУ. - 2004. – Вип.187, т.1. - С. 84-89.

3. Крикавський Є.В. Логістика підприємства: [навчальний посібник] / Є.В. Крикавський – Львів: Вид-во держ. ун-ту «Львівська політехніка», 1999.

– 160 с.

4. Крылов Э.Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия / Э. Н. Крылов, В. М. Власова, М. Г. Егорова - М.: Финансы и статистика, 2003. – 192 с.

5. Нагловский С.Н. Логистика проектирования и менеджмента производственно-коммерческих систем / С.Н. Нагловский. — Калуга: Манускрипт, 2002 . — 336 с.

6. Пурлик И. Рынок инвестиционных товаров и логистика : [монография] / И. Пурлик — М.: Междунар. ун-т бизнеса и управления, 1997 . — 192 с.

7. Савчук А.В. Актуальные вопросы интеграции предприятий машиностроения Украины в мировое экономическое пространство / А.В. Савчук, В.Ю. Горчаков // Экономика промышленности. – 2005. - № 5 (31). – С. 22-26.

8. Фомин П.А. Оценка эффективности использования финансов предприятий в условиях рыночной экономики / П.А. Фомин, В.В. Хохлов – М.: Высшая школа, 2002. – 212 с.

9. Хобта В.М. Управління інвестиціями: [навчальний посібник] / В. М. Хобта - Донецьк: ДВНЗ «ДонНТУ», 2009. – 448 с.