

## ВЛИЯНИЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ НА ЦЕНООБРАЗОВАНИЕ БАНКОВСКИХ ПРОДУКТОВ

*В любой современной экономике феномен инфляции внешне проявляется в форме роста цен на товары и услуги, который обусловлен несбалансированностью воспроизводственного процесса и денежного оборота и приводит к обесценению национальной валюты*

### В НОМЕРЕ:

- ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ
- ЛОГИСТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ ПРЕДПРИЯТИЙ
- ФОРМИРОВАНИЕ МЯСНОГО КОМПЛЕКСА УКРАИНЫ
- РЫНОК ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ В УКРАИНЕ
- ДИНАМИКА ЦЕН НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ ЖИЛЬЯ

НАУЧНЫЙ ИНФОРМАЦИОННЫЙ ЖУРНАЛ  
«БИЗНЕС ИНФОРМ»  
№ 9(2) '2007 г. (340)

Выходит 1 раз в месяц

Издается с января 1992 г.

Свидетельство о регистрации  
№ 7737 от 19.08.2003 г.

**УЧРЕДИТЕЛЬ:**

ХАРЬКОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ  
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

**ИЗДАТЕЛЬ:**

ИЗДАТЕЛЬСКИЙ ДОМ «ИНЖЭК»  
РЕДАКЦИЯ

Главный редактор: д-р экон. наук, проф.

**В. С. Пономаренко**

Научный редактор: д-р экон. наук, проф.

**Н. А. Кизим**

Зам. гл. редактора:

**А. Г. Рыстенко**

Выпускающий редактор:

**Л. М. Либуркина**

**РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ:**

д-р экон. наук, проф.

**Благуи И. С.** (Ивано-Франковск)

д-р экон. наук, проф.

**Булеев И. П.** (Донецк)

академик НАН Украины,

д-р экон. наук, проф.

**Долишний М. И.** (Львов)

д-р экон. наук, проф.

**Заруба В. Я.** (Харьков)

д-р экон. наук, проф.

**Иванов Ю. Б.** (Харьков)

д-р экон. наук, проф.

**Клебанова Т. С.** (Харьков)

д-р экон. наук, проф.

**Ковальчук К. Ф.** (Днепропетровск)

д-р экон. наук, проф.

**Орлов П. А.** (Харьков)

д-р экон. наук, проф.

**Тищенко А. Н.** (Харьков)

д-р экон. наук, проф.

**Ткаченко В. А.** (Днепропетровск)

д-р экон. наук, проф.

**Тридед А. Н.** (Харьков)

д-р экон. наук, проф.

**Христиановский В. В.** (Донецк)

**В журнале могут публиковаться основные  
результаты диссертационных работ по  
экономическим наукам**

Журнал реферируется Книжной палатой  
Украины, Институтом проблем регистрации  
информации, Национальной академией  
Украины (Киев), Институтом научной  
информации по общественным наукам  
(Москва)

**З ПЕРЕЛІКУ № 17 НАУКОВИХ ФАХОВИХ ВИДАНЬ  
УКРАЇНИ, В ЯКИХ МОЖУТЬ ПУБЛІКУВАТИСЯ  
РЕЗУЛЬТАТИ ДИСЕРТАЦІЙНИХ РОБІТ  
НА ЗДОБУТТЯ НАУКОВИХ СТУПЕНІВ ДОКТОРА  
ТА КАНДИДАТА НАУК  
(Затверджено постановою президії ВАК України  
від 19.01.2006 р. № 2-05/1)**

Журнал «Бізнес Інформ» (Харківський національ-  
ний економічний університет МОН України)

**Бюлетень ВАК України, № 2' 2006**

## СОДЕРЖАНИЕ

### МЕХАНИЗМЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ЭКОНОМИКИ

Епишова М. А. Сравнение политики социально-  
экономического и устойчивого развития Украины  
и Европейского Союза..... 3

### РЕГИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА

Петрова Н. Б. Влияние предприятий  
электроэнергетики на развитие регионов ..... 10

### ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОЦЕССЫ

Рубан В. В. Многокритериальный выбор проектов реальных  
инвестиций на машиностроительных предприятиях ..... 15

Благая В. В. Инвестиции и инвестиционная  
привлекательность предприятий:  
уточнение определения категорий ..... 18

Супко А. Н., Котыш Е. Н. Систематизация внутренних  
факторов, формирующих инвестиционную  
стоимость предприятия..... 23

### ИННОВАЦИОННЫЕ ПРОЦЕССЫ

Бовдырь И. И. Венчурное финансирование:  
к уточнению теоретических понятий ..... 29

Московкин В. М., Крымский И. А. Матрично-  
аналитический инструментарий для бенчмаркинга  
российской региональной инновационной инфраструктуры ..... 32

### ПРОБЛЕМЫ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

Полторак Н. И. Поддержка развития малого  
предпринимательства в Украине и в США ..... 38

### ЭКОНОМИКА ПРЕДПРИЯТИЯ

Курочкина И. Г. Недооцененность или переоцененность  
рыночной стоимости бизнеса металлургических  
и коксохимических субъектов хозяйствования ..... 43

Пономаренко Н. Н. Оценка уровня развития  
собственного капитала предприятия ..... 50

Мозенков О. В. Взаимосвязь банкротства циклически  
развивающихся предприятий и изменений рыночных  
характеристик их ценных бумаг ..... 56

Пономарева Н. Н. Анализ теоретических аспектов  
конкурентоспособности предприятия и методов ее оценки ..... 61

Поспелов А. М. Формирование механизма  
логистического управления деятельностью предприятия ..... 65

Пругула Н. И. Теоретические основы кредитно-  
рейтинговой оценки финансового состояния  
предприятий-эмитентов..... 69

9. Ястремська О. М. Суспільне і колективне благо як результат інвестиційної діяльності // Проблеми науки. – 2003. – № 1. – С. 6 – 15.

10. Ястремська О. М. Інвестиційна діяльність промислових підприємств: методологічні та методичні засади: Монографія. – 2-ге вид. – Х.: ВД «ІНЖЕК», 2004. – 488 с.

11. Недов. П. П., Желнин А. В. Економічний аналіз капітальних інвестицій. – Х.: Плеяда, 1998. – 255 с.

12. Інвестування: Навчальний посібник / Гриньова В. М., Коюда В. О., Лепейко Т. І., Коюда О. П. / Під заг. ред. д-ра екон. наук, проф. В. М. Гриньової. – 2-ге вид., допрац. і доп. – Х.: ВД «ІНЖЕК», 2004. – 404 с.

13. Закон України № 2299-14 «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» від 15.03.2001 р.

14. Матеріали сайту журналу «Експерт» <http://www.expert.ua>.

15. Матеріали сайту Української асоціації інвестиційного бізнесу <http://www.uiab.com>.

УДК 658.152

## СИСТЕМАТИЗАЦІЯ ВНУТРЕННІХ ФАКТОРІВ, ФОРМУЮЩИХ ІНВЕСТИЦІОННУЮ СТОИМОСТЬ ПРЕДПРИЯТІЯ

СУШКО Л. Н.

кандидат економічних наук

КОТЫШ Е. Н.

аспірантка

Харьков

Становлення і розвиток ринкової економіки в Україні привело до коренної перестройки всієї системи відносин, які існували в період планової економіки. Основним відмінням нової створеної системи стало те, що вона може функціонувати тільки при наявності реальних власників, які володіють повною господарською самостійністю і відповідальністю за результати господарської діяльності. Виникнення ринку власності в Україні привело до того, що інвестори, вибираючи об'єкт вкладення капіталу, орієнтуються, перш за все, на його доходність. Найкращим критерієм визначення ефективності капіталовкладень, що дозволяють прийняти правильне рішення з урахуванням всіх сторін фінансово-господарської діяльності об'єкта інвестицій, є його інвестиційна цінність (ІС). При виборі об'єкта довгострокових інвестицій, основними є не його спекулятивні якості, а внутрішні фундаментальні характеристики. Внаслідок цього метою дослідження є систематизація факторів внутрішньої середовища підприємства, що формують його інвестиційну цінність. Для досягнення поставленої мети необхідно дослідити

суттєвість внутрішньої середовища підприємства, що дозволить визначити склад її компонентів і вибрати найбільш репрезентативні для оцінки ІСП.

Обзор економічної літератури показав, що дослідженню проблем, пов'язаних з оцінкою інвестиційної цінності підприємства (ІСП) на сучасному етапі приділяється багато уваги як зарубіжними так і вітчизняними ученими, серед яких А. Дамодаран, В. Андресен, Дж. Андерсен, О. Румянцев, Г. І. Сычева, Е. Б. Колбочев, В. А. Сычев, Т. В. Теплова, С. В. Валдайцев, І. А. Егерев, М. Гольцберг, А. Хасан-Бек, Я. Витвицкий, В. В. Галасюк, А. С. Котов, П. В. Круш, А. В. Ефремова, Н. Шапран і др. Однак питання формування інвестиційної цінності підприємств практично не розглянуті, тому викликають науковий і практичний інтерес.

Відповідно до джерела [1] внутрішня середовища організації – це та частина загальної середовища, яка знаходиться в межах підприємства, і включає всі процеси, які відбуваються всередині підприємства, структуру і співвідношення його організаційних і функціональних елементів.

Аналіз економічної літератури [1 – 10] показав існування різних підходів до визначення складу внутрішньої середовища оцінюваного підприємства, які представлені в табл. 1.

Таким чином, вивчення підходів до визначення факторів внутрішньої середовища підприємства показало існування різних думок щодо її складу. При цьому кількість факторів змінюється в залежності від

ІНВЕСТИЦІОННІ ПРОЦЕСИ

ЕКОНОМІКА

конкретно поставленной задачи, т. е. носит специфический характер, что несколько ограничивает применение одного из подходов для оценки ИСП. Вместе с тем, четкая систематизация компонентов внутренней среды предприятия позволит при изучении и анализе его деятельности применить интеграционную концепцию, которая базируется на системном подходе. По мнению авторов, оценку ИСП необходимо проводить, основываясь на данном принципе, что даст возможность сформировать систему внутренних факторов оцениваемого объекта и выявить наиболее значимые из них.

Основываясь на изучении и обобщении различных подходов к определению состава внутренней среды предприятия и учитывая принцип системности при формировании ИСП, можно систематизировать факторы внутренней среды по нескольким составляющим, а именно ресурсной, функциональной и организацион-

ной. При этом с целью снижения трудоемкости расчетов учитываются 8 факторов, которые в соответствии с таблицей 1 имеют наибольшее количество упоминаний.

**В** состав ресурсного блока, в соответствии с рассмотренными выше факторами входят: материально-технические, финансовые и информационные ресурсы предприятия. Многие ученые [1; 5; 11] кроме приведенных ресурсов включают и другие их виды, такие как пространственные активы – производственные помещения, место расположения, размер предприятия и его обязательства, наличие коммуникаций и т. д. Однако, по мнению автора, пространственные и коммуникационные ресурсы являются качественными характеристиками материально-технических и информационных ресурсов. Вследствие этого, основными компонентами ресурсного блока в процессе оценки ИСП

Таблица 1

Факторы внутренней среды предприятия

№	Факторы	Кныш М. И.	Виханский О. С.	Иванов Ю. Б.	Пономаренко В. С.	Винокурова В. А.	Шегда А.	Дикань Е.	Трнев Н.Н.	Фатхундинов Р. А.	Зуб А. Т.	Итого
1	Трудовые	-	-	+	+	-	-	-	-	-	+	3
2	Материально-технические	+	+	-	+	-	+	+	+	+	-	7
3	Организационная структура управления	+	-	-	+	+	-	+	-	-	+	5
4	Коммуникации	-	-	+	-	-	-	-	-	-	+	2
5	Кадры	+	+	-	-	-	+	-	-	-	+	4
6	Маркетинг	-	-	-	-	+	-	-	-	-	-	1
7	Финансы	+	+	-	+	+	+	-	+	+	+	8
8	НИОКР	-	-	-	-	+	-	+	-	-	+	3
9	Информационные	+	+	-	+	-	+	-	+	-	+	6
10	Технологические	+	+	+	-	-	-	+	-	-	-	4
11	Пространственные	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	2
12	Производство	-	-	-	-	+	-	-	-	-	+	2
13	Организационно-экономические	-	-	+	-	-	-	-	-	-	-	1
14	Научно-технические	-	-	+	-	-	-	-	-	-	-	1
15	Случайные	-	-	+	-	-	-	-	-	-	-	1
16	Основной капитал	-	-	-	-	+	-	-	-	-	-	1
17	Цели и задачи	-	+	-	-	-	-	-	-	-	+	2
18	Социальные	-	-	-	-	-	-	+	-	-	-	1
19	Психологические	-	-	-	-	-	-	+	-	-	-	1
20	Экологические	-	-	-	-	-	-	+	-	-	-	1
21	Интеллектуальные	-	-	-	-	-	-	-	+	-	-	1
	Итого	7	7	6	5	6	4	7	4	2	9	57

будут рассматриваться материально-технические, финансовые и информационные ресурсы.

Функциональная составляющая предприятия представлена функциональными областями, которые являются универсальными для всех предприятий [12]. В экономической литературе существует несколько подходов к их классификации. Так, Г. Клейнер [11], выделил следующие основные функции предприятия: производственную, реализационно-маркетинговую, ресурсно-спросовую, финансово-инвестиционную, бюджетную, социальную, познавательную, образовательную, воспитательную, инновационную, институциональную, информационно-сигнальную, консолидирующую, стабилизирующую, антикризисную. По мнению А. П. Градова [12], функциональная среда связана с процессом принятия решения, в основе которой лежат такие компоненты, как кадры, финансы и бухгалтерский учет, обеспечение поставками, исследование, развитие и изобретения, распространение продукции, производство.

Таким образом, функциональная составляющая предприятия характеризует степень эффективности работы высшего и среднего управленческого звена предприятия, т.е. способность топ-менеджеров обеспечить конкурентоспособность предприятия на рынке посредством эффективного управления его подразделениями.

В основе организационного блока находится организационная структура управления предприятием, в состав которой входят компоненты:

- ✦ иерархия подчинения и должностная ответственность внутренних подразделений и сотрудников компании;
- ✦ квалификация и должностное соответствие сотрудников компании требованиям, которые предъявляются им владельцами предприятия и условиями работы;
- ✦ систематизированная база данных о финансово-хозяйственной, производственной и ретроспективной деятельности предприятия, а также качество и скорость работы системы документооборота, которая охватывает бухгалтерский, налоговый, управленческий и финансовый учет.

Однако, учитывая то, что в рыночной экономике повышение эффективности и конкурентоспособности предприятий обеспечивается не столько наличием и рациональным использованием материальных активов, сколько ростом интеллектуального капитала, вышеприведенную систему факторов целесообразно дополнить интеллектуальной составляющей, которая

в данной работе рассматривается как совокупность человеческого, организационного и клиентского капиталов.

*Человеческий капитал* характеризует потенциал сотрудников организации, позволяющий генерировать новые идеи и знания. При этом его иногда делят [13, с. 78] на два вида: общий – теоретические и универсальные знания, которыми владеет каждый человек; и специальный, который относится к особенностям работы конкретного предприятия.

*Организационный капитал* состоит из интеллектуальной собственности и активов инфраструктуры, которые отображаются во владении сотрудниками специальными знаниями, философией управления, организационной культурой предприятия.

*Клиентский капитал* связан с внешней средой организации и определяет степень лояльности покупателей, их приверженность к торговой марке, удовлетворенность клиентов и т.д. Т.е. капитал отношений определяется большей частью репутацией компании и способностью предприятия устанавливать партнерские отношения с поставщиками ресурсов и покупателями готовой продукции.

Таким образом, систематизация факторов внутренней среды предприятия позволила сформировать ее двухуровневую структуру, которая представлена на *рис. 1*.

Сформированная система факторов внутренней среды предприятия с целью обеспечения качественной оценки его ИС является многоаспектной, при этом некоторые из факторов трудно поддаются формализации. В соответствии с этим, выбор ключевых факторов целесообразно осуществлять с помощью экспертных методов, которые позволяют определить значимость конкретных факторов при формировании ИСП и получить некоторую интегральную оценку путем усреднения результатов организованного опроса высококвалифицированных специалистов по бальной системе с помощью построения матрицы рангов-факторов [14].

Для этого эксперты должны определить важность каждого внутреннего фактора для формирования ИСП по шкале от 1 до 8. При этом 8 баллов присваивается фактору, имеющему, по мнению экспертов, наибольшее влияние на формирование ИСП, 1 балл – наименьшее.

Результаты опроса 34 экспертов высшего и среднего звена управления, работающих на предприятиях обрабатывающей отрасли г. Харькова и Харьковской области относительно определения важности факторов внутренней среды при формировании ИСП представлен в *табл. 3*.

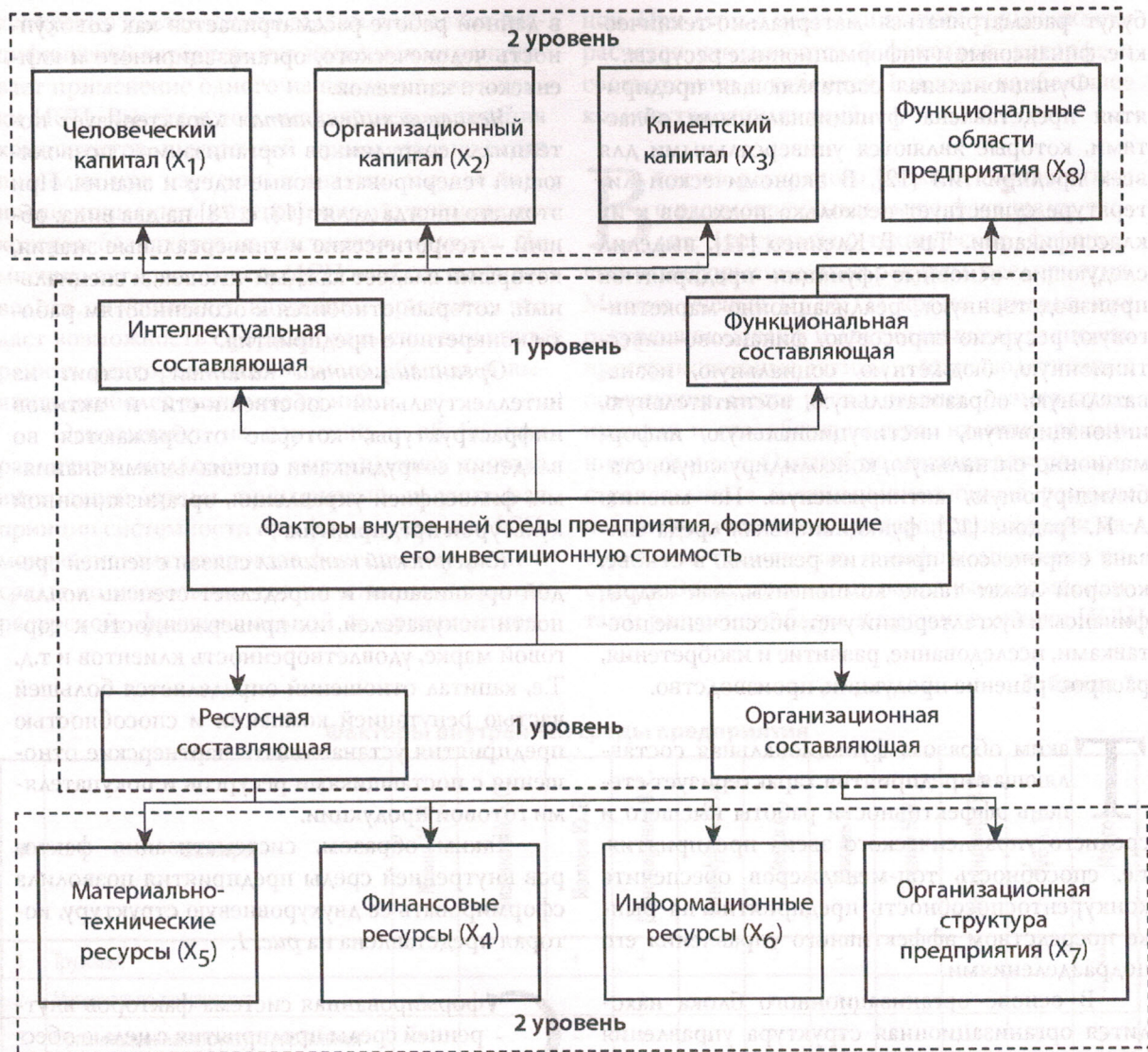


Рис. 1. Двухуровневая структура внутренней среды предприятия

Таблица 2

Матрица бальных оценок внутренних составляющих предприятия в процессе формирования его инвестиционной стоимости

Эксперт	Номер и количественное значение внутренних факторов формирования ИСП							
	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>5</sub>	X <sub>6</sub>	X <sub>7</sub>	X <sub>8</sub>
1	6	5	4	7	8	2	1	3
2	8	5	4	6	7	2	1	3
3	5	6	4	7	8	1	2	3
4	7	5	2	8	6	1	3	4
5	6	7	1	5	8	2	3	4
6	5	6	4	8	7	2	1	3
7	5	1	4	7	8	6	3	2
8	6	4	2	8	7	5	3	1
9	6	5	2	8	7	4	3	1
10	7	8	4	6	5	3	2	1
11	8	6	3	7	5	1	2	4
12	6	7	3	5	8	2	1	4

13	7	5	3	6	8	2	1	4
14	7	5	2	6	8	3	1	4
15	5	6	3	8	7	2	1	4
16	5	6	4	8	7	1	2	3
17	8	5	4	7	6	1	3	2
18	8	5	2	6	7	4	1	3
19	7	6	1	5	8	4	2	3
20	5	6	2	7	8	1	3	4
21	5	7	2	6	8	1	3	4
22	5	8	2	6	7	3	1	4
23	6	5	4	8	7	2	1	3
24	7	5	4	6	8	1	2	3
25	8	6	3	7	5	2	1	4
26	8	5	3	7	6	4	2	1
27	5	8	2	7	6	3	1	4
28	5	8	1	7	6	2	3	4
29	5	6	2	8	7	3	1	4
30	8	6	2	5	7	1	4	3
31	7	5	2	6	8	1	4	3
32	7	6	4	5	8	2	3	1
33	6	5	4	8	7	3	1	2
34	6	7	3	5	8	1	4	2
Σ рангов	215	196	96	226	241	78	70	102
Отклонение от средней суммы рангов	62	43	-57	73	88	-75	-83	-51
Квадратическое отклонение	3844	1849	3249	5329	7744	5625	6889	2601
<b>Итого</b>	<b>37130</b>							

Необходимым условием экспертной оценки является наличие согласованности мнений экспертов. Для этой цели в работе был рассчитан коэффициент конкордации, который равен 0,765, что свидетельствует о согласованности мнений экспертов [15].

Полученные результаты оценки важности отдельных групп показателей говорят о наибольшей значимости материально-технических (0,187) и финансовых ресурсов (0,182), также при формировании ИСП немаловажное значение имеет человеческий (0,175) и организационный капитал (0,158), что подтверждает целесообразность сбора исходной информации в первую очередь для тех факторов, которые имеют наибольший коэффициент важности. Таким образом, в соответствии с проведенной экспертизой оценку инвестиционной стоимости

предприятия целесообразно рассматривать как функцию из четырех наиболее значимых внутренних факторов:

$$ИСП = f(X_1, X_2, X_4, X_5).$$

Из данного анализа четко выделяется стратегия рыночного поведения, приносящая успех в современных условиях. Она заключается в сохранении и дальнейшем накоплении ресурсной и интеллектуальной составляющей предприятия.

Несмотря на то, что организационная и функциональная составляющая являются важными при обеспечении эффективного управления предприятием, тем не менее, на формирование ИСП они оказывают незначительное влияние. Причина этого в том, что потенциальный инвестор может самостоятельно реформировать структуру управления в течение короткого

Количественное значение факторов внутренней среды при формировании ИСП

№ п/п	Группы внутренних факторов	Фактор	Коэффициент важности	Ранг
1	Интеллектуальная составляющая	Человеческий капитал (X1)	0.175	3
		Организационный капитал (X2)	0.160	4
		Клиентский капитал (X3)	0.078	6
2	Ресурсная составляющая	Финансовые ресурсы (X4)	0.184	2
		Материально-технические ресурсы (X5)	0.196	1
		Информационные ресурсы (X6)	0.063	7
3	Организационная составляющая	Организационная структура предприятия (X7)	0.057	8
4	Функциональная составляющая	Функциональные области предприятия (X8)	0.083	5

времени, с минимальными затратами, и в соответствии с выбранной стратегией.

Таким образом, в результате теоретического обобщения были выявлены и систематизированы основные факторы внутренней среды предприятия на основе которых с помощью экспертных оценок были определены наиболее значимые для формирования ИСП. Расчет ИСП, который осуществляется на основе оценки интеллектуальной и ресурсной составляющей, позволяет получить комплексную внутреннюю характеристику предприятия, что дает возможность построения многофакторной модели оценки ИСП.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Виханский О. С. Стратегическое управление: Учебник.– М.: Гардарики, 2002.– 296 с.
2. Винокуров В. А. Организация стратегического управления на предприятии.– М.: Центр экономики и маркетинга, 1996.– 458 с.
3. Дикань В. Л. Обеспечение конкурентоустойчивости предприятия: Монография.– Х.: Основа, 1995.– 160 с.
4. Зуб А. Т. Стратегический менеджмент: теория и практика: Учебн. пособ для вузов.– М.: Аспект Пресс, 2002.– 415 с.
5. Иванов Ю. Б. Конкурентоспособность предприятия в условиях формирования рыночной экономики: Монография.– Х.: РИО ХГЭУ, 1997.– 246 с.
6. Кныш М. И. Конкурентные стратегии: Учебное пособие.– СПб.: Любавич, 2000.– 284 с.
7. Пономаренко В. С. Стратегічне управління підприємством.– Х.: Основа, 1999.– 620 с.
8. Шегда А. В. Основы менеджмента: Учебное пособие.– К.: Т-во «Знання», 1998.– 512 с.

9. Тренев Н. Н. Стратегическое управление: Учебн. пособ.– М.: Издательство «ПРИОР», 2000.– 288 с.

10. Фатхутдинов Р. А. Конкурентоспособность: экономика, стратегия, управление.– М.: ИНФРА-М, 2000.– 312 с.

11. Клейнер Г. Б., Тамбовцев В. Л., Качалов Р. М. Предприятие в нестабильной экономической среде: риски, стратегии, безопасность.– М.: Экономика, 1997.– 288 с.

12. Экономическая стратегия фирмы. Учебн. пособие / Под ред. А. П. Градова.– 3-е изд., испр.– СПб.: СпецЛит, 2000.– 588 с.

13. Пугачев В. П. Руководство персоналом организации: Учеб. по специальности «Менеджмент».– М.: Аспект-Пресс, 1999.– 278 с.

14. Ястремська О. М. Інвестиційна діяльність промислових підприємств: методологічні та методичні засади: Наукове видання.– Харків: Вид. ХДЕУ, 2004.– 472 с.

15. Клебанова Т. С., Раевнева Е. В. Теория экономического риска: Учебное пособие.– Харьков: Изд. ХГЭУ, 2001.– 132 с.