

СЕКЦІЯ 8
ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

УДК 330.332

Алексєєнко І.І.
кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів
Харківського національного економічного університету
імені Семена Кузнеця

ВИЗНАЧЕННЯ ФАКТОРІВ ВПЛИВУ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ
ПРИВАБЛИВІСТЬ ПІДПРИЄМСТВАSYNTHESIS FACTORS INFLUENCING THE INVESTMENT
ATTRACTIVENESS OF THE ENTERPRISE

АНОТАЦІЯ

Стаття присвячена актуальному питанню визначення факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства. Проаналізовано різні погляди науковців на проблему класифікації факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємств, а також проведено їх узагальнення. За допомогою методу головних компонентів було виділено основні внутрішні та зовнішні фактори впливу на інвестиційну привабливість підприємства на прикладі машинобудівного підприємства.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, фактори впливу, інвестиції, оцінка інвестиційної привабливості, метод головних компонентів.

АННОТАЦИЯ

Статья посвящена актуальному вопросу определения факторов влияния на инвестиционную привлекательность предприятия. Проанализированы разные взгляды ученых на проблему классификации факторов влияния на инвестиционную привлекательность предприятий, а также проведено их обобщение. С помощью метода главных компонент были выделены основные внутренние и внешние факторы влияния на инвестиционную привлекательность предприятия на примере машиностроительного предприятия.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, факторы влияния, инвестиции, оценка инвестиционной привлекательности, метод главных компонентов.

ANNOTATION

The article is devoted to the topical issue of determining the factors of influence on the investment attractiveness of an enterprise. Different views of scientists on the problem of classifying the factors of influence on the investment attractiveness of enterprises were analyzed and their generalization was carried out. With the help of the method of main components, the main internal and external factors of influence on the investment attractiveness of the enterprise were singled out on the example of the machine-building enterprise.

Key words: investment attractiveness, factors influence, investment, rating attractiveness, principal components method.

Постановка проблеми. Інвестиційна привабливість – одна з найважливіших характеристик, що дає можливість сформулювати інвестору уявлення про стан об'єкта вкладання коштів, надійність майбутньої інвестиції, очікувані результати від їх використання та інструмент інвестування. Дослідження сутнісної інвестиційної привабливості, факторів та умов її формування дає змогу суттєво вплинути на моти-

вацію в системі управління інвестиційними процесами, збільшуючи чи зменшуючи інвестиційну активність на вибір об'єктів інвестування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Багато вітчизняних та зарубіжних вчених займалися питанням дослідження факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства. Серед них слід назвати таких, як В.І. Гунько, Н.М. Гуляєва, І.О. Бланк, О.В. Короткова, О.Г. Юр'єва, О.Г. Мельник, С.О. Євтушенко.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на достатній рівень дослідження проблем факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства, дискусійними залишаються визначення та значимість впливу окремих внутрішніх та зовнішніх факторів на інвестиційну діяльність підприємств в сучасних умовах.

Мета статті полягає в узагальненні та у визначенні основних факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження. Визначаючи інвестиційну привабливість окремого об'єкта, можемо сказати, що суттєвий вплив має стан інвестиційної активності на рівні держави, регіону, галузі. Інвестори, а особливо іноземні, прагнуть мати інформацію про умови, які впливають на формування інвестиційної привабливості підприємства. Наявність повної інформації про галузь, регіон, а особливо, про умови господарювання вітчизняних суб'єктів господарювання суттєво впливають на показники привабливості підприємств.

Інвестиційна привабливість підприємства формується під впливом певних факторів та умов його функціонування (рис. 1).

Уніфікація умов формування інвестиційної привабливості підприємства – це загальне уявлення про досвід та середовище його функціонування, що є визначальним для створення ґрунтовної платформи для залучення нових інвестиційних ресурсів. Створенню умов передують вплив факторів, які ризнують за місцем їх ви-

никнення та силою впливу. В цьому разі головними етапами формування інвестиційної привабливості підприємства є визначення факторів впливу на неї, а також їх узагальнення за певними класифікаційними ознаками, що сприяє кращому та більш повному розумінню самої сутності інвестиційної привабливості.

Аналіз літературних джерел [1–4; 6; 8] доводить неоднозначність думок щодо кількості, змістовного навантаження та характерних ознак факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства. Так, наприклад, В.І. Гунько [2], виокремлюючи п'ять класифікаційних ознак, надає широкий спектр факторів. Але при цьому такі фактори, як економічні, виявляються одразу в трьох ознаках, а саме за змістом, за визначенням середовища та за загальним характером впливу.

В роботі О.В. Короткової [6] пропонується групувати всі фактори за ознаками опосередкованого та безпосереднього впливу. До першої групи належать фактори, які не піддаються впливу окремого підприємства, на них можна впливати тільки на державному рівні. До другої групи належать фактори, на які підприємство може впливати, а також змінювати їх показники, характеристики тощо [6].

Класичний підхід до класифікації факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства на фактори прямого впливу (внутрішні) та фактори непрямого впливу (зовнішні) знаходимо у роботі Н.М. Гуляєвої [3].

Підсумовуючи аналіз літературних джерел, вважаємо за доцільне здійснити узагальнення факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства. Не піддаючи сумніву теоретич-

Таблиця 1

Фактори опосередкованого та безпосереднього впливу на інвестиційну привабливість підприємства

Фактори опосередкованого впливу	Фактори безпосереднього впливу
Галузева приналежність	Виробнича програма
Географічне місце розташування	Маркетингова діяльність
Наявність і доступність природних ресурсів	Управлінський облік і контролінг
Екологічна ситуація	Корпоративне управління
Культура і освіта населення	Кадровий потенціал
Економічна стабільність України	Юридична діяльність
Соціально-політична стабільність	Технологія виробництва
Нормативно-правове поле сфери діяльності підприємства	Наявність плану стратегії розвитку
Інформаційне поле	Конкурентоспроможність
Пільги для інвесторів	Унікальність об'єкта
Розвинута інфраструктура	Тривалість інвестиційної програми
Ступінь економічної свободи підприємств	Рейтинг підприємства в галузі
Позиція України на світовому ринку	Платіжна дисципліна
Наявність у держави органів, що контролюють інвестиційний процес	Стан майна і фінансових ресурсів
Темпи інфляції	Розмір витрат
Можливість експортувати продукцію	Структура капіталу
Рівень доходів населення	
Конкуренція в галузі	

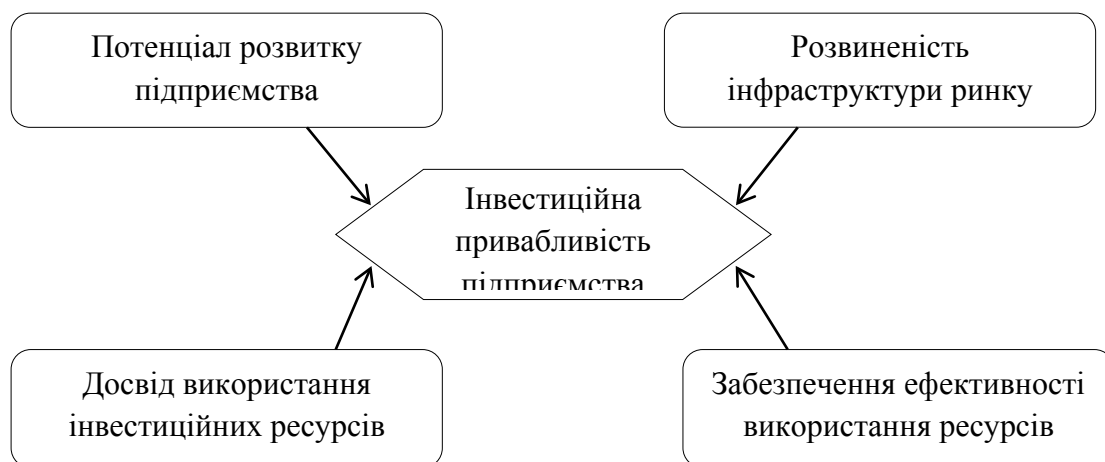


Рис. 1. Умови формування інвестиційної привабливості підприємства

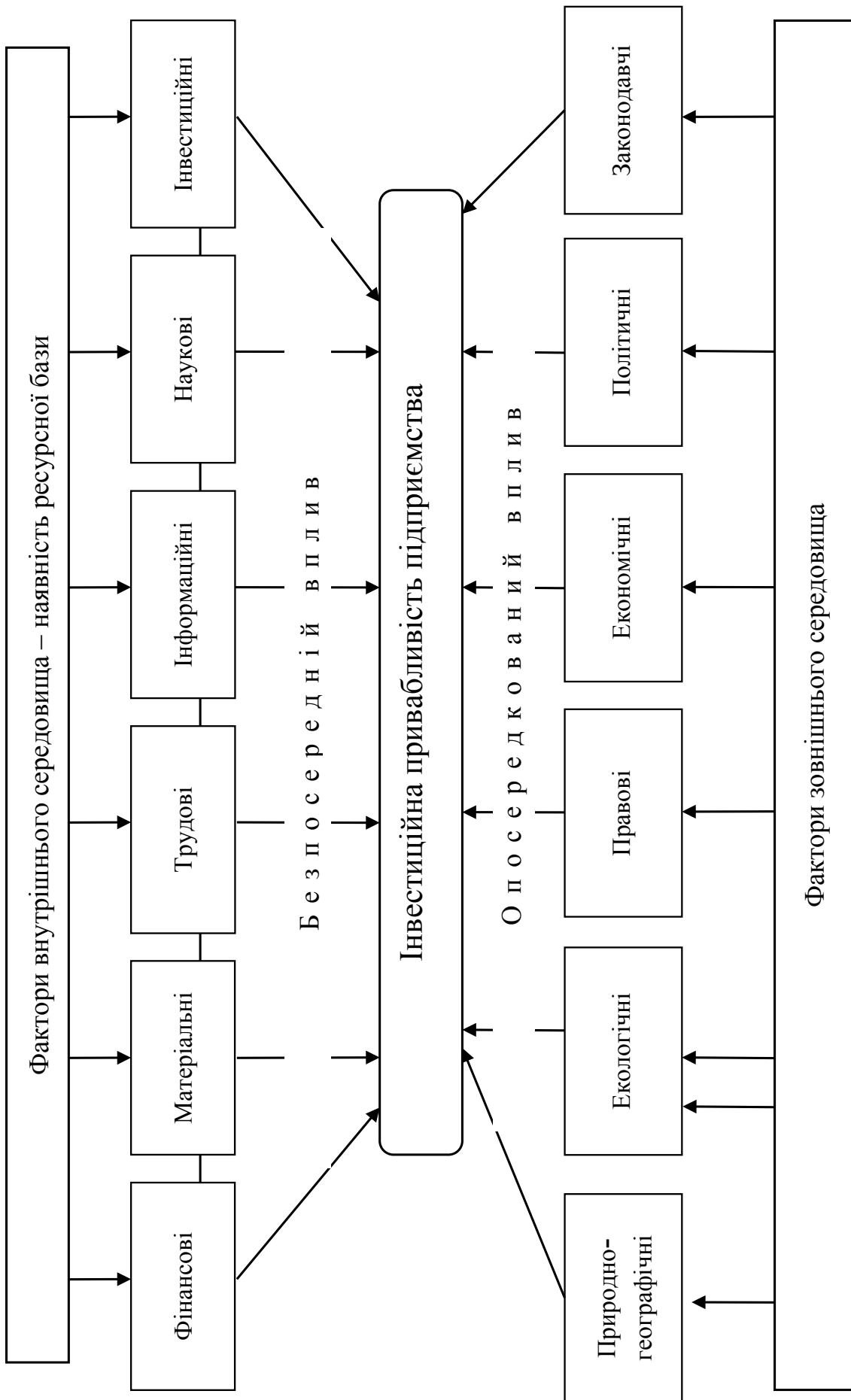


Рис. 1. Умови формування інвестиційної привабливості підприємства

ну та практичну значимість дослідженого та запропонованого авторами переліку факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства, скористаємось класичним підходом до їх поділу на фактори внутрішнього (безпосереднього, прямого) впливу та фактори зовнішнього (опосередкованого, непрямого) впливу на підприємство (рис. 2).

Найбільш детальну характеристику факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства подано в роботі О.В. Короткової. Для цілей подальшого дослідження та з метою визначення факторів впливу на діяльність підприємств машинобудівної галузі представимо їх класифікацію у табл. 1 [6].

Також значний вплив на інвестиційну привабливість має життєвий цикл підприємства. В теорії ринку виокремлюють такі шість послідовних стадій: «народження», «дитинство», «юність», «рання зрілість», «остаточна зрілість», «старіння» [8]. Як свідчить вітчизняний і закордонний досвід, інвестиційно-привабливими вважаються підприємства, що перебувають на стадіях, коли в них збільшуються обсяги продажів, рівень використання виробничих потужностей, тобто покращуються показники їх діяльності. На стадіях «остаточної зрілості» та «старіння» інвестиції вважаються недоцільними, за винятком тих випадків, коли продукція підприємства має досить високі маркетингові перспективи, невеликий обсяг інвестицій у технічне переоснащення, а вкладені кошти можуть повернутися інвестору в найкоротший термін (до 2 років) [7].

Якщо передбачаються перепрофілювання, диверсифікація або реструктуризація підприємства, то інвестування доцільно і на стадії «старіння». Ці заходи дають змогу економити практично всі види ресурсів, збільшити обсяги продажу за рахунок розширення номенклатури (асортименту) порівняно з освоєнням нових ресурсів [1].

Здійснимо конкретизацію факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства

на прикладі машинобудівного підприємства ПАТ «Кредмаш», профільною продукцією якого є асфальто- та ґрунтозмішувальні установки.

Для дослідження факторів впливу на інвестиційну привабливість ПАТ «Кредмаш» скористаємось методом головних компонентів. Переваги такого методу прогнозування, на відміну від класичного регресійного аналізу, можна пояснити тим, що за останнього в модель намагаються включити максимально можливу кількість факторів, які в економічних явищах часто характеризуються істотною корельованістю (мультилінеарністю). Прогноз за такими змінними, як правило, буває неточним. Тому виникає завдання заміни вихідних взаємопов'язаних змінних сукупністю некорельованих параметрів. Це завдання вирішується математичним апаратом, а саме методом головних компонент, який є характеристиками, побудованими на підставі первинно виміряних ознак [4].

Рівень впливу фактору на показники статистично характеризується дисперсією, інакше – розкидом значень показників за зміни значення фактору [4].

Основним варіантом формалізації постановки завдання слугувала лінійна стандартизована модель факторного аналізу з взаємно ортогональними загальними факторами (f_r) і з некорельованими залишками (ϵ_i):

$$X_i = \sum_{r=1}^m a_{ir} * f_r + \epsilon_i, \quad (1)$$

де X_i – досліджувана i -а багатомірна ознака; a_{ir} – навантаження i -ої змінної на r -й фактор;

f_r – r -й фактор;

ϵ_i – випадкова величина i -ї змінної;

m – кількість факторів [5].

Вивчення факторів впливу на інвестиційну привабливість ПАТ «Кредмаш» проводилось із використанням фінансової звітності 2011–2016 років. Дослідження виконано за допомогою використання багатовимірного фактор-

Таблиця 2

Фактори впливу на ІПП ПАТ «Кредмаш»

Напрямок дослідження	Показник	Позначення показника
Внутрішні фактори		
Інвестиційно-інноваційна діяльність	Середньозважена вартість капіталу	Var 1
Ефективність діяльності	Рентабельність власного капіталу	Var 2
Ділова активність	Оборотність власного капіталу	Var 3
	Оборотність виробничих запасів	Var 4
Фінансова стійкість	Коефіцієнт фінансового ризику	Var 5
	Коефіцієнт автономії	Var 6
Зовнішні фактори		
Економічний стан країни	Рівень інфляції	Var 7
Стан банківської системи країни	Облікова ставка НБУ	Var 8
Економічний стан країни	Темп зростання ВВП	Var 9
Інвестиційний клімат країни	Частка прямих інвестицій у ВВП	Var 10
Зайнятість населення	Рівень безробіття	New Var 1
Економічний стан країни	Рівень державного боргу до ВВП	New Var 2

ного аналізу із застосуванням пакета програм "Statistica".

У табл. 2 представлені внутрішні та зовнішні фактори впливу на інвестиційну привабливість ПАТ «Кредмаш».

Значення показників інвестиційної привабливості представлені у табл. 3.

З огляду на дотримання критеріїв пояснювання варіації показників та значності навантажень доцільно навести величини вкладів факторів в загальну мінливість (рис. 3).

Eigenvalues (Spreadsheet20) Extraction: Principal factors (Centroid)				
Value	Eigenvalue	% Total variance	Cumulative Eigenvalue	Cumulative %
1	6,625776	55,21480	6,625776	55,21480
2	1,996234	16,63528	8,622010	71,85008

Рис. 3. Вклад факторів до загальної дисперсії

Судячи з даних, поданих на рис. 3, можна сказати, що перші два фактори дають досить вагомих вклад. Вони показують 55,21% на перший фактор, а 16,63% на другий фактор, а разом два основні фактори пояснюють 71,85% загальної дисперсії показників, що до-

Variable	Factor 1	Factor 2
Var1	0,9308	0,2373
Var2	0,9375	0,2211
Var3	-0,0710	-0,9451
Var4	-0,5828	-0,7206
Var5	-0,3494	-0,6472
Var6	0,3413	0,6565
Var7	0,8199	0,2868
Var8	0,7514	0,5745
Var9	-0,5692	0,4597
Var10	-0,8295	-0,0658
New Var	0,2288	0,5270
New Var	0,4349	0,7269
Expl. Var	4,8196	3,8023
Prp. Tot	0,4016	0,3168

Рис. 4. Структура факторів інвестиційної привабливості ПАТ «Кредмаш»

сліджуються. Тобто із 12 можливих факторів сформовано 2 основні.

Представлені значення мінливості можна пояснити тим, що факторний аналіз дав змогу на рівні 71,85% спільності представити первісні змінні, які відбивають стан інвестиційної привабливості ПАТ «Кредмаш». Вважається, що показник увійшов до фактору, якщо відповідне навантаження є більшим за значення 0,70.

Після активізації показників факторного аналізу отримуємо структуру факторів, поданих на рис. 4.

Згідно з розрахунками, поданими на рис. 4, з'ясуємо структуру факторів. Таке навантаження називають вагомим або значущим. Особливою характеристикою процесу інтерпретації результатів є суб'єктивність, тобто він відображує власні погляди людини, що приймає рішення за висновками факторного аналізу.

З рис. 4 можна побачити, що найбільш вагомими для фактору 1 були показники Var 1, Var 2, Var 7, Var 8, Var 10, а для фактору 2 – Var 3, Var 4. Тобто у факторі 1 найбільшу вагу мають середньозважена вартість капіталу (0,93), рентабельність власного капіталу (0,94), рівень інфляції (0,81), облікова ставка НБУ (0,75) та частка прямих інвестицій у ВВП (-0,83). У факторі 2 найбільшу вагу мають оборотність власного капіталу (-0,95) та оборотність виробничих запасів (-0,72).

Значний відсоток пояснювальної мінливості та високий відсоток навантаження на зазначені показники говорять про те, що для підприємства ПАТ «Кредмаш» дані характеристики є передумовою формування інвестиційної привабливості, тобто підвищення середньозваженої вартості капіталу, рентабельності власного капіталу та зменшення рівня інфляції, облікової ставки НБУ будуть позитивно впливати на інвестиційну привабливість підприємства загалом.

До другого фактору увійшли оборотність власного капіталу та оборотність виробничих запасів із високим навантаженням, тобто другий фактор складається з ділової активності підприємства. Технічне оновлення виробничого процесу аналізованого підприємства сприяє під-

Таблиця 3

Значення показників інвестиційної привабливості для факторного аналізу

Показник	2011 рік	2012 рік	2013 рік	2014 рік	2015 рік	2016 рік
Var 1	0,07	0,08	0,10	0,12	0,20	0,12
Var 2	0,05	0,06	0,08	0,11	0,22	0,11
Var 3	1,85	2,76	2,74	2,38	1,96	1,64
Var 4	9,84	12,64	12,03	5,40	4,94	4,38
Var 5	0,23	0,34	0,23	0,15	0,20	0,12
Var 6	0,81	0,73	0,81	0,87	0,83	0,89
Var 7	1,09	1,04	0,99	1,24	1,43	1,12
Var 8	0,10	0,08	0,08	0,12	0,24	0,17
Var 9	1,19	1,22	1,07	1,03	1,08	1,26
Var 10	0,085	0,055	0,030	0,025	0,003	0,033
New Var 1	0,088	0,086	0,081	0,077	0,097	0,095
New Var 2	0,35	0,40	0,37	0,40	0,70	0,79

вищенню ефективного завантаження обладнання, що й викликає позитивну динаміку оборотності виробничих запасів. Зазначене дає змогу тлумачити сутність другого фактору як потенціал власних джерел фінансування виробництва.

Висновки. Умовно більшість науковців поділяє фактори впливу на інвестиційну привабливість на внутрішні (безпосереднього впливу) та зовнішні (опосередкованого впливу). До зовнішніх факторів підприємство може тільки пристосовуватися, тоді як на внутрішні підприємство має безпосередній вплив. Тому управляючих підприємством перш за все цікавлять внутрішні фактори. Однак якщо подивитися на це з боку інвестора, то можна сказати, що він буде оцінювати сукупність усіх факторів.

Таким чином, тенденції формування інвестиційної привабливості ПАТ «Кредмаш» знаходяться під впливом факторів опосередкованого впливу, а саме монетарної та інвестиційної політики держави. Це доводять отримані результати аналізу факторів зовнішнього та внутрішнього впливу на інвестиційну привабливість підприємств. Рівень інфляції, облікова ставка НБУ, частка прямих інвестицій у ВВП визначені як основні показники, що характеризують інвестиційний клімат вітчизняних підприємств. Ключовим є визначення факторів безпосереднього впливу, тих, на які може впливати підприємство. Таким фактором було виявлено фактор підвищення ділової активності, що дало змогу тлумачити його як потенціал власних джерел фінансування виробництва.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Гайдуцький А.П. Оцінка інвестиційної привабливості економіки / А.П. Гайдуцький // Економіка і прогнозування. – 2004. – № 3. – С. 119–128.
2. Гунько В.І. Фактори та показники формування інвестиційної привабливості / В.І. Гунько // Фінансовий простір. – 2013. – № 1(9). – С. 21–25.
3. Гуляєва Н.М. Оцінка інвестиційної привабливості економіки: факторна природа формування / Н.М. Гуляєва // Вісник Запорізького національного університету. – 2012. – № 1(13). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/vznu/eco/2012_1/022-28.pdf.
4. Економіко-математичне моделювання : [навч. посібн.] / [Т.С. Клебанова, О.В. Раєвська, С.В. Прокопович та ін.]. – Х. : ВД «ІНЖЕК», 2010. – 328 с.
5. Катан Л.І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства / Л.І. Катан, К.С. Хорішко // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 15. – С. 22–24.
6. Короткова О.В. Інвестиційна привабливість підприємства та методики її оцінювання / О.В. Короткова [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2132>.
7. Ковальова Н.Л. Проблеми підвищення інвестиційної привабливості підприємств / Н.Л. Ковальова // Економіка і маркетинг в XXI столітті. – 2008. – № 4. – С. 55–57.
8. Петряев А.В. Факторы инвестиционной привлекательности. Методика оценки инвестиционной привлекательности региона (отрасли, предприятия) / А.В. Петряев [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://scholar.google.com/scholar_host?q=info:_AnsH32154wJ:scholar.google.com/&output=viewport&pg=217.