

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ЗДІЙСНЕННЯ ФУНДАМЕНТАЛЬНОЇ ДІАГНОСТИКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

© Товстенюк О.В., 2013

Уточнено змістове та функціональне призначення фундаментальної діагностики в оцінюванні інвестиційної привабливості підприємств, а також обґрунтована її роль у процесі прийняття управлінських рішень потенційними інвесторами. Визначено, що фундаментальна діагностика у межах процесу діагностики здійснюється після реалізації експрес-діагностики інвестиційної привабливості підприємства інвестором. Обґрунтовано ключові теоретичні засади здійснення фундаментальної діагностики машинобудівних підприємств, які охоплюють рекомендації із добору оцінювальних індикаторів, врахування чинників формування інвестиційної привабливості підприємств, використання міжнародних рейтингових оцінок. Сформовано модель здійснення фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств, яка відображає етапи здійснення оцінювально-ідентифікаційних процедур та напрямки використання отриманих результатів.

Ключові слова: інвестиційна привабливість підприємства, машинобудівне підприємство, фундаментальна діагностика, індикатор, критерій, інтерпретування, інвестор.

O.V. Tovsteniyk

Lesya Ukrainka Eastern European National University

THEORETICAL-METHODICAL PRINCIPLES OF REALIZATION OF FUNDAMENTAL DIAGNOSTICS OF MACHINE-BUILDING ENTERPRISES INVESTMENT ATTRACTIVENESS

© Tovsteniyk O.V., 2013

In the article the semantic and functional setting of fundamental diagnostics is specified in the evaluation of investment attractiveness of enterprises, and also her role is reasonable in the process of acceptance of administrative decisions by potential investors. Certainly, that fundamental diagnostics within the limits of process of diagnostics comes true after realization of express-diagnostics of investment attractiveness of enterprise by an investor. Key theoretical principles of realization of fundamental diagnostics of machine-building enterprises, that embrace recommendations from the selection of estimating indicators, taking into account of factors of forming of investment attractiveness of enterprises, use of international rating estimations, are reasonable. The model of realization of fundamental diagnostics of investment attractiveness of machine-building enterprises, that represents the stages of realization of estimate-identification procedures and directions of drawing on the got results, is formed.

Key words: investment attractiveness of enterprise, machine-building enterprise, fundamental diagnostics, indicator, criterion, interpretation, investor.

Постановка проблеми та її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями. Для прийняття обґрунтованих рішень у сфері реального інвестування капіталу у діяльність підприємств інвесторам необхідно здійснити ґрунтовну, всебічну та глибоку діагностику потенційного реципієнта інвестицій. Отже, лише фундаментальна діагностика об'єкта інвестування здатна сформувати інформаційне підґрунтя для здійснення подальших капіталовкладень у

підприємство з боку інвестора. Фундаментальна діагностика є складним, ресурсомістким та рознесеним у часі процесом, хоча вона гарантує при цьому високу точність отриманих результатів. Зважаючи на вищезазначене, фундаментальну діагностику інвестор здійснює лише після проведення попередньої експрес-діагностики об'єкта на предмет відповідності його параметрів мотивам інвестування для забезпечення поглибленішого дослідження стану та перспектив функціонування підприємства. З огляду на складність фундаментальної діагностики, виникає необхідність у розробленні теоретико-методичного забезпечення її здійснення стосовно підприємств сфери машинобудування, оскільки ці підприємства характеризуються різноманітними технологічними процесами, наявністю різноформатного обладнання, складністю продукції, специфікою роботи на ринках тощо.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано вирішення цієї проблеми. Аналіз літератури за проблемою [1–7] дає змогу стверджувати, що науковці пропонують багато методичних підходів щодо здійснення фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості підприємств (ПП). Так, до методів здійснення фундаментальної діагностики необхідно зарахувати метод полікритеріальної кількісно-лінгвістичної діагностики діяльності машинобудівних підприємств О.С. Кузьміна, О.Г. Мельник та О.В. Мукач [1–4]. Метод передбачає здійснення полікритеріальної діагностики інвестиційної привабливості промислового підприємства з використанням якісно-описової ідентифікації фінансово-економічної, технологічно-майнової, соціальної, логістично-територіальної, партнерської, іміджево-брендової, адміністративно-правової та товарної складових інвестиційної привабливості за шкалою Харрінгтона та побудову барометра інвестиційної привабливості підприємства [1–4]. До переваг вказаного методу необхідно зарахувати такі: охоплює усі найважливіші складові діяльності підприємства; ґрунтується на максимально повному масиві даних про діяльність підприємства; дає змогу інвестору комплексно оцінити об'єкт капіталовкладень; має на меті визначення інтегрального рівня інвестиційної привабливості за інтерпретаційною шкалою. До недоліків методу полікритеріальної кількісно-лінгвістичної діагностики потрібно зарахувати такі: метод ґрунтується на експертній ідентифікації рівня розвитку складових інвестиційної привабливості та їхньої пріоритетності для підприємства, що знижує рівень об'єктивності результатів; передбачає певні проблеми із отриманням достовірної інформації для проведення діагностичних процедур; не враховує макрорівень.

Одним із найскладніших з точки зору процедури оцінювання ПП є метод порівневої діагностики [6, с. 74], який має на меті здійснення діагностики за трьома рівнями: макро-, мезо- та мікроекономічним. На мікроекономічному рівні здійснюється аналіз ринкової активності підприємства за такими показниками, як: ринкова капіталізація, скоригований чистий прибуток на акцію, цінність акції, дивіденди на акцію, дивідендна дохідність акції, коефіцієнт котирування акції тощо. Значною перевагою методу є те, що він враховує вплив середовища функціонування підприємства на формування ПП, галузеві та регіональні особливості. Проте використання методу пов'язано із певними недоліками:

- метод передбачає аналізування значного спектра інформації, отримання якої є дорогим та затратним у часі процесом;
- доступ до значного переліку інформації переважно є обмеженим або закритим повністю;
- мікроекономічна діагностика ґрунтується на показниках ринкової капіталізації, які в умовах невідомого вітчизняного фондового ринку є непоказовими.

Поширеним у країнах Європи під час діагностики ПП є метод «due diligence» [6, с. 74], який передбачає аналізування організаційно-правових документів, органів управління, персоналу, дочірніх підприємств, інвестицій у цінні папери, фінансової і податкової звітності, основних засобів, нематеріальних активів, виробництва і продажу, акцій і облігацій, судових і арбітражних розглядів тощо. Отже, метод передбачає здійснення поглибленого аналізу ключових складових функціонування підприємства та відповідної організаційно-розпорядчої документації. Але для зовнішнього реального інвестора є проблематичним доступ до передбаченої методом інформації та документації, а також метод ґрунтується на залученні консалтингових компаній, що є доволі дорогим.

Науковці виокремлюють ще один метод діагностування ІПП – метод діагностики внутрішніх та зовнішніх чинників ІПП [7, с. 242], який передбачає аналізування внутрішніх чинників ІПП та їх ранжирування, а також аналізування зовнішніх чинників ІПП з урахуванням специфіки галузі діяльності. Вказаний метод охоплює оцінювання внутрішнього та зовнішнього середовищ функціонування, яке безпосередньо впливає на формування ІПП, але ґрунтується значною мірою на експертних оцінках та характеризується значним рівнем суб'єктивності.

В останні роки набуває все більшого поширення метод діагностики ІПП на засадах потенціалу, що має на меті ідентифікування потенціалу підприємства, можливостей його розвитку у різноманітних сферах під впливом інвестиційних вкладень. Варто зазначити, що метод орієнтується на можливості підприємства щодо розвитку, але при цьому характеризується імовірнісним характером оцінювання, адже наявність потенціалу ще не означає його успішне використання [1].

Отже, на підставі аналізу праць науковців за проблемою варто зауважити, що у літературі розглянуто низку підходів до здійснення фундаментальної діагностики ІПП, але при цьому усі вони мають певні переваги та недоліки, істотно відрізняються один від одного за концептуальною базою та характеризуються значним рівнем суб'єктивізму.

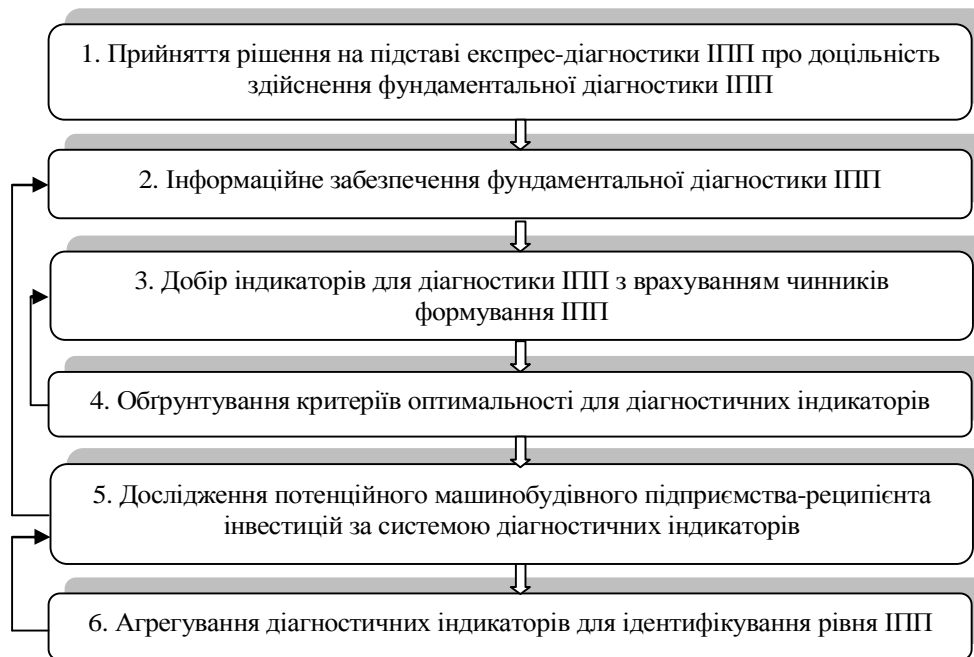
Цілі статті. Зважаючи на результати аналізу літературних джерел [1–7], метою роботи є розроблення теоретико-методичних засад здійснення фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств.

Виклад основного матеріалу. Виконані дослідження дають змогу вважати під фундаментальною діагностикою інвестиційної привабливості підприємства процес ґрунтовного ідентифікування стану та параметрів такої привабливості на підставі здійснення глибокого та всебічного дослідження усіх сфер функціонування підприємства з чітким визначенням проблемних та перспективних сфер для потенційного інвестора.

Дослідження теорії та практики дали змогу систематизувати ключові характеристики фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості підприємств:

1. Тривалість у часі, оскільки фундаментальна діагностика покликана ретельно дослідити усі сфери функціонування підприємства, що вимагає немалих часових затрат.
2. Комплексність, оскільки оцінюються усі складові функціонування підприємства (види діяльності, функціонування на ринку, технології тощо).
3. Потреба у розгалуженому інформаційному забезпеченні, оскільки для фундаментальної діагностики потрібен доступ до даних бухгалтерського, податкового, статистичного, управлінського обліків, договорів із контрагентами та іншої первинної документації.
4. Необхідність у потужному фінансовому забезпеченні діагностичних процедур, оскільки фундаментальна діагностика переважно потребує проведення спеціальних досліджень, використання послуг спеціалізованих консалтингових агентств, придбання вузької інформації.
5. Потреба у висококваліфікованих суб'єктах діагностики, оскільки здійснення глибокої, системної діагностики потребує спеціальних умінь, навичок, компетенцій.
6. Складність методичного забезпечення, що пов'язано із різноформатністю складових об'єкта дослідження та необхідністю оцінювання не лише кількісних параметрів функціонування підприємства, але й якісних.
7. Розгалуженість індикаторної бази, оскільки різноплановість характеристик інвестиційної привабливості підприємства вимагає застосування індикаторів різного рівня з їхнім подальшим агрегуванням.
8. Висока точність результатів діагностики про стан інвестиційної привабливості підприємства, оскільки результати отримують на основі опрацювання значного масиву різноманітних даних.

Зважаючи на вищевикладене, проведення фундаментальної діагностики вимагає значних витрат часу, трудових, фінансових та інформаційних ресурсів, а також здійснення певних підготовчих заходів. Виконані дослідження дають змогу запропонувати модель здійснення фундаментальної діагностики ІПП (рисунок).



Модель здійснення фундаментальної діагностики ІПП

Розглянемо ґрунтовніше змістове і функціональне наповнення кожного із етапів фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості машинобудівного підприємства:

1 етап. Прийняття рішення на підставі експрес-діагностики ІПП про доцільність здійснення фундаментальної діагностики ІПП. Передбачає, що результати експрес-діагностики свідчать про відповідність параметрів діяльності підприємства-реципієнта інвестицій ключовим мотивам інвестування потенційного інвестора. А це зумовлює виникнення у інвестора потреби у ґрунтовнішій інформації про стан підприємства, щоб зважити на усі ризики та перспективи здійснення капіталовкладень.

2 етап. Інформаційне забезпечення фундаментальної діагностики ІПП. Інформаційною базою проведення фундаментальної діагностики ІПП є внутрішня і зовнішня інформація з таких джерел:

- дані про результати експрес-діагностики;
- фінансова та статистична звітність підприємства;
- статут та інші установчі документи;
- акти експертної оцінки земельно-майнових комплексів підприємства;
- угоди із контрагентами (споживачами, постачальниками);
- кредитні договори із фінансово-кредитними установами та інформація про їх виконання;
- інвестиційні договори із іншими інвесторами та інформація про їх виконання;
- бізнес-план використання інвестиційних коштів;
- дані управлінського обліку, бюджети підприємства (бюджет доходів та витрат, бюджет руху грошових коштів, інвестиційний бюджет);
- технологічна та конструкторська документація;
- стратегічний план розвитку підприємства;
- інформація міжнародних рейтингових агентств про умови ведення підприємницької діяльності в країні;
- інвестиційне, податкове та митне законодавство;
- специфікації та прайс-листи на машинобудівну продукцію підприємства;
- організаційна структура управління підприємством;
- колективний договір на підприємстві тощо.

Варто зауважити, що у вищенаведеному переліку значна частина інформації не є у відкритому доступі, потребує спеціальних досліджень та коштів.

3 етап. Добір індикаторів для діагностики ІПП з врахуванням чинників формування ІПП. Оскільки фундаментальна діагностика є логічним поглибленим продовженням експрес-діагностики, то вона повинна враховувати систему індикаторів, що використовувалась у межах експрес-діагностики, а також розширювати склад індикаторів з урахуванням усіх інформаційних потреб потенційних інвесторів. Доцільно наголосити, що ІПП формується під впливом зовнішніх і внутрішніх чинників, які доцільно враховувати під час формування переліку діагностичних індикаторів.

У межах зовнішнього середовища інвестору, як і під час проведення експрес-діагностики, рекомендується ознайомитись із місцем країни у рейтингу «Doing Business», який щороку формується Світовим банком та Міжнародною фінансовою корпорацією, дослідити тенденції зміни позиції країни у ренкінгах, а також звернути особливу увагу на місце країни у субіндексах: започаткування бізнесу, реєстрація власності, сплата податків, підключення до мережі електропостачання, виконання контрактних зобов'язань, банкрутство, отримання кредитів, дозвільна система у будівництві, зовнішня торгівля, захист прав інвесторів [8]. Варто зауважити, що можна скористатись й іншими рейтинговими системами (Рейтинги глобальної конкурентоспроможності, економічної свободи, недієздатності держав, процвітання, корупції тощо), але рейтинг «Doing Business» є найінформативнішим за усіма істотними умовами здійснення підприємницької діяльності.

Щодо діагностики внутрішнього середовища підприємства, то ІПП підприємства формується під впливом виробничо-технологічних, фінансово-економічних, соціальних, товарних, майнових, адміністративних, управлінських, розпізнавальних, інфокомунікаційних внутрішніх чинників. На противагу системі індикаторів для здійснення потреб експрес-діагностики, яка формується за критерієм пріоритетності мотивів потенційних інвесторів, для формування системи діагностичних індикаторів під час здійснення фундаментальної діагностики необхідно враховувати чинники внутрішнього середовища формування ІПП.

Отже, пропонується під час здійснення фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості машинобудівного підприємства у межах внутрішньої складової використовувати такі індикатори:

1. Виробничо-технологічні:
 - рівень зношення виробничого обладнання;
 - рівень інтенсивного використання виробничого обладнання;
 - рівень екстенсивного використання виробничого обладнання;
 - рівень можливостей розширення виробничих потужностей;
 - наявність унікальної технологічної та конструкторської виробничої документації на підприємстві, яка відображає стан виробничих технологій, їх ефективність та інноваційність;
 - рівень енергомісткості виробництва;
 - рівень матеріаломісткості виробництва;
 - рівень інноваційності виробничих технологій;
 - коефіцієнт ритмічності виробництва;
 - коефіцієнт бездефектності виробництва продукції.
2. Фінансово-економічні:
 - коефіцієнт капіталовіддачі на підприємстві;
 - коефіцієнт рентабельності реалізації продукції;
 - коефіцієнт рентабельності активів;
 - коефіцієнт фінансової незалежності;
 - частка протермінованої кредиторської заборгованості;
 - коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей;
 - коефіцієнт співвідношення термінів погашення дебіторської та кредиторської заборгованостей;
 - рівень загальної ліквідності;
 - рівень абсолютної ліквідності.

3. Соціальні:
 - співвідношення середньомісячної заробітної плати на підприємстві та галузевої середньомісячної заробітної плати;
 - частка висококваліфікованого персоналу у структурі працівників;
 - коефіцієнт плинності кадрів;
 - рівень сприятливості умов праці;
 - балансова та ринкова вартість об'єктів соціальної інфраструктури підприємства (дитячих садочків, пансіонатів, санаторіїв, оздоровчих закладів);
 - наявність випадків травматизму на виробництві;
 - рівень розвитку корпоративної культури.
4. Товарні:
 - індекс конкурентоспроможності продукції підприємства. Передбачає ідентифікування споживчих параметрів машинобудівної продукції (технічних, експлуатаційних, ресурсоекономних, нормативно-регламентних, ергономічних, естетичних), економічних (цін споживання) та маркетингових (вартості гарантійного обслуговування, знижки).
5. Майнові:
 - балансова та ринкова вартість земельно-майнових комплексів підприємства;
 - рівень зношення майнових комплексів.
6. Адміністративні:
 - кількість акціонерів;
 - максимальна частка акціонерного капіталу у мажоритарного акціонера;
 - мінімальна частка акціонерного капіталу у міноритарного акціонера;
 - наявність справ у судовому провадженні щодо діяльності підприємства тощо.
7. Управлінські:
 - коефіцієнт співвідношення управлінського та основного виробничого персоналу;
 - рівень автоматизації управлінських процесів;
 - рівень розвитку системи менеджменту;
 - наявність стратегічного менеджменту на підприємстві тощо.
8. Розпізнавальні:
 - наявність відомого бренду підприємства;
 - репутація підприємства на ринку тощо.
9. Інфокомунікаційні:
 - частка довгострокових договорів із постачальниками, що постачають на підприємство матеріальні ресурси групи «А»;
 - частка довгострокових договорів (більше одного року) зі споживачами машинобудівної продукції;
 - середня частка транспортних витрат у ціні матеріальних ресурсів та у ціні готової продукції;
 - рівень автоматизації управлінських та виробничо-господарських процесів на підприємстві.

4 етап. Обґрунтування критеріїв оптимальності для діагностичних індикаторів. Для визначення індикаторів виникає необхідність у визначенні критеріїв – мірил бажаності. Варто зауважити, що для окремих індикаторів критеріальні значення можна чітко ідентифікувати, а для інших критерії визначаються індивідуально інвестором з урахуванням його потреб.

5 етап. Дослідження потенційного машинобудівного підприємства-реципієнта інвестицій за системою діагностичних індикаторів. Передбачає визначення системи індикаторів для досліджуваного машинобудівного підприємства з метою визначення їхніх фактичних значень.

6 етап. Агрегування діагностичних індикаторів для ідентифікування рівня ІПП. Йдеться про необхідність агрегування значної кількості індикаторів для визначення інтегрального рівня ІПП. Ця

процедура вимагає використання експертного підходу до переведення діагностичних індикаторів в єдину шкалу, що дасть змогу індикатори агрегувати. Для вказаних цілей пропонується усі індикатори ідентифікувати за параметрами відповідності з використанням біноміального підходу: 0 – індикатор не відповідає критерію; 1 – індикатор відповідає критерію. На підставі цього визначити частку індикаторів, які відповідають критеріям оптимальності. Ця частка оптимальних індикаторів відобразатиме інтегральний рівень ІПП.

Висновки та перспективи подальших розвідок за проблемою. Аналіз літературних джерел та дослідження практичних матеріалів дало змогу обґрунтувати роль фундаментальної діагностики інвестиційної привабливості підприємств під час ухвалення рішень інвестором щодо здійснення капіталовкладень. При цьому для потенційних інвесторів запропоновано теоретико-методичну базу здійснення фундаментальної діагностики, яка містить модель такої діагностики, систему діагностичних індикаторів та рекомендації щодо визначення інтегрального рівня ІПП.

Перспективами подальших розвідок за проблемою є дослідження інвестиційної привабливості машинобудівних підприємств за запропонованим підходом.

1. Мельник О.Г. Системи діагностики діяльності підприємств: полікритеріальна концепція та інструментарій: монографія / О.Г. Мельник. – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2010. – 344 с. 2. Кузьмін О.Є. Діагностика інвестиційної привабливості підприємств регіону / О.Є. Кузьмін, О.Г. Мельник // Економіка і регіон. Науковий вісник Полтавського національного технічного університету імені Юрія Кондратюка. – 2011. – №30. – С. 23–28. 3. Кузьмін О.Є. Концепція полікритеріального оцінювання інвестиційної привабливості промислових підприємств / О.Є. Кузьмін, О.Г. Мельник, О.В. Мукан // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. Інвестиційна діяльність у регіоні і важелі підвищення її ефективності: зб. наук. пр. / НАН України, Ін-т регіональних досліджень; ред. кол.: В.С. Кравців (відп. ред.). – Львів, 2012. – Вип. 5 (97). – С. 13–22. 4. Мельник О.Г. Етимологія та типологія систем діагностики діяльності підприємств / О.Г. Мельник // Регіональна економіка. – 2010. – №1 (55). – С. 78–85. 5. Товстенюк О.В. Діагностика інвестиційної привабливості промислового підприємства з позиції реального інвестора / О.В. Товстенюк // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України: Інвестиційна діяльність у регіоні і важелі підвищення її ефективності: зб. наук. пр. / НАН України, Інститут регіональних досліджень; ред. кол.: В.С. Кравців (відп. ред.). – Львів, 2012. – Вип. 5 (97). – С. 246–254. 6. Мельник Т.М. Поняття, необхідність та методичні підходи до визначення інвестиційної привабливості підприємств / Т.М. Мельник, А.М. Шаматріна // Вісник Української академії банківської справи. – 2003. – №1(14). – С. 72–77. 7. Майданевич І.П. Методика оцінки інвестиційної діяльності аграрних підприємств / І.П. Майданевич // Міжнарод. зб. наук. пр. – 2010. – Вип. 1(19). – С. 241–244. 8. Моніторинг місця України у рейтингу «Ведення бізнесу 2013» // Офіційний сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>. 9. Офіційний сайт Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.smida.gov.ua>.