

РОЗДІЛ 1. ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВАМИ

МЕТОДИКА ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ПІДПРИЄМСТВА

METHOD OF ASSESSMENT OF EFFICIENCY OF IMPLEMENTATION OF ENTERPRISE INVESTMENT POLICY

УДК 658.152

DOI: <https://doi.org/10.32843/bses.47-35>

Цибульська Е.І.

к.е.н., доцент кафедри економіки та права

Харківський гуманітарний університет «Народна українська академія»

Марченков М.О.

аспірант

Харківський гуманітарний університет «Народна українська академія»

Осокін С.С.

магістрант

Харківський гуманітарний університет «Народна українська академія»

Tsybulska Eleonora

Kharkiv University of Humanities «People's Ukrainian Academy»

Marchenkov Mykhailo

Kharkiv University of Humanities «People's Ukrainian Academy»

Osokin Semen

Kharkiv University of Humanities «People's Ukrainian Academy»

У статті обґрунтовано необхідність розроблення підходу до оцінки ефективності реалізації інвестиційної політики. Мета дослідження – розроблення методики оцінки ефективності реалізації інвестиційної політики підприємства. Методи дослідження – аналіз, синтез та статистичні методи обробки даних. Запропоновано для оцінки стану інвестиційної політики та її ефективності використовувати інтегральний показник, який розраховується як середнє геометричне набору показників на підставі даних фінансової звітності. Доведено необхідність використання фінансових коефіцієнтів як складових елементів загального інтегрального показника ефективності інвестиційної політики. Практична цінність розробленої методики – по результатам оцінки можна провести оцінку ефективності вкладень наявних інвестиційних ресурсів. Застосування розробленої методики сприяє пошуку нових напрямів інвестиційної політики з метою підвищення її ефективності.

Ключові слова: методика, інвестиційна політика, оцінка, ефективність, функція бажаності, інтегральний показник ефективності реалізації інвестиційної політики.

В статті обґрунтовано необхідність розроблення підходу до оцінки ефективності

реалізації інвестиційної політики. Цель исследования – разработка методики оценки эффективности реализации инвестиционной политики предприятия. Методы исследования – анализ, синтез и статистические методы обработки данных. Предложено для оценки состояния инвестиционной политики и ее эффективности использовать интегральный показатель, который рассчитывается как среднеегеометрическое набора показателей на основании данных финансовой отчетности. Доказана необходимость использования финансовых коэффициентов в качестве составных элементов общего интегрального показателя эффективности инвестиционной политики. Практическая ценность разработанной методики заключается в том, что по результатам оценки можно провести оценку эффективности вложений имеющихся инвестиционных ресурсов. Применение разработанной методики способствует поиску новых направлений инвестиционной политики с целью повышения ее эффективности.

Ключевые слова: методика, инвестиционная политика, оценка, эффективность, функция желательности, интегральный показатель эффективности реализации инвестиционной политики.

The need to develop an approach to assessing the effectiveness of the implementation of investment policies, taking into account the characteristics of the investment process in the modern economy is justified in the article. It is shown that evaluation results are needed to adjust the complex of measures taken in the framework of investment policy, both in the medium and long term. The purpose of the study is to develop a methodology for evaluating the effectiveness of the enterprise's investment policy. Such tasks are solved in the study to achieve the goal: development of an algorithm for the method of calculation of the integral index of investment policy effectiveness; selection and justification of a system of indicators for evaluating the effectiveness of investment policy implementation. Research methods are analysis, synthesis and statistical methods of data processing. It is suggested to use integral indicator which is calculated as a geometric mean set of indicators based on financial reporting data, including the balance sheet and the income statement to estimate the state of investment policy and its effectiveness. The need to use financial ratios and structural values of assets and sources of financing as components of a common integral indicator of the effectiveness of investment policy is proved. The choice of the presented set of factors having financial orientation is not accidental. Successful implementation of investment policy measures involves profitable investment of own and borrowed resources in order to obtain maximum income and achieve a certain economic effect. The practical value of the developed method lies in the fact that according to the results of the assessment, a comparative analysis of the quality of management of available investment resources at various companies can be carried out. Application of the developed methodology allows us to assess the structure of existing assets and sources of financing; the effectiveness of investments of existing investment resources in certain types of assets; contributes to the search for new areas of investment policy in order to increase its efficiency and, as a result, leads to increased competitiveness of the company, strengthen its financial stability and increase its market capitalization.

Key words: methodology, investment policy, evaluation, efficiency, desirability function, integral indicator of the effectiveness of investment policy implementation.

Постановка проблеми. В економічному процесі інвестиції займають центральне місце, що, своєю чергою, зумовлює загальне зростання економіки та окремих суб'єктів господарювання. Внаслідок інвестування зростають обсяги виробництва, капіталізація фірм, підвищується рівень їхньої конкурентоспроможності.

Одним зі складників ефективної інвестиційної діяльності є продумана інвестиційна політика. Проблема оцінки ефективності інвестиційної

політики завжди перебувала і буде перебувати у центрі уваги як учених, так і керівників підприємств. Для наукових організацій та інвесторів, що функціонують в умовах ринкових відносин, найбільш важливим стає питання про перспективну вигідність інвестиційних процесів, що здійснюються у формі інвестиційних проєктів – їхньої кінцевої науково-технічної, соціальної, екологічної та економічної ефективності. На основі результатів оцінки ефективності інвестиційної політики

керівництво може гнучко і своєчасно коригувати хід інвестиційної діяльності на підприємстві, що дуже важливо в динамічному та швидкоплинному бізнес-середовищі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Суттєвий внесок у розвиток теоретико-методичних основ управління інвестиційною діяльністю суб'єктів господарювання зробили вітчизняні і зарубіжні вчені-економісти: Г. Бірман, І. Бланк, В. Бочаров, А. Бистряков, П. Віленський, Л. Гітман, А. Гойко, В. Гриньова, М. Джонк, А. Загородній, В. Захарченко, А. Ідрисов, А. Марголін, А. Маршалл, І. Мейо, А. Мертенс, Ю. Несветаєв, А. Пересада, В. Пономаренко, К. Рейлі, В. Федоренко, Р. Холт, В. Царьов, Д. Черваньов, Є. Четиркін, В. Шеремет, У. Шарп, Є. Шилов, С. Шмідт ін.

Узагальнюючи праці провідних учених у галузі оцінки ефективності інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання, зокрема Г. Бірмана [1], І. Бланка [2], Л. Гітмана [3], Д. Єндовицького [4], В. Ковальова [5], М. Рімера [6], У. Шарпа [7], А. Шеремета [8], О. Ястремської [9], можна зробити висновок, що головну увагу приділено розрахунку ефективності в рамках інвестицій та окремих інвестиційних проєктів. Але вся діяльність суб'єктів господарювання, пов'язана з інвестуванням із метою досягнення корисного ефекту, проходить у рамках формування та реалізації інвестиційної політики. Таким чином, виникає потреба в розробленні критеріїв для оцінки ефективності самої інвестиційної політики.

Результати оцінки необхідні для коригування комплексу заходів, що вживаються в рамках інвестиційної політики, як у середньостроковій, так і в довгостроковій перспективі. У зв'язку із цим досить актуальним є розроблення підходу до оцінки ефективності реалізації інвестиційної політики, що враховує особливості формування і реалізації інвестиційної політики в умовах сучасної економіки.

Постановка завдання. Мета дослідження – розроблення методики оцінки ефективності реалізації інвестиційної політики підприємства. Для досягнення мети в роботі вирішуються такі завдання:

1) розроблення алгоритму методики розрахунку інтегрального показника ефективності інвестиційної політики;

2) відбір та обґрунтування системи показників для оцінки ефективності реалізації інвестиційної політики.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Для оцінки стану інвестиційної політики та її ефективності необхідний певний кількісний показник, за допомогою якого можна провести порівняльний аналіз якості управління наявними інвестиційними ресурсами в різних компаніях.

Як такий кількісний критерій може бути використаний розроблений загальний інтегральний показник ефективності інвестиційної політики.

Методика розрахунку інтегрального показника ефективності інвестиційної політики передбачає такий алгоритм:

– формування набору показників – чинників фінансово-інвестиційної роботи компаній і організацій;

– збір інформації для розрахунку вибраних показників за аналізований період за певною сукупністю компаній;

– безпосередній розрахунок характеристик, що визначають фінансово-господарську діяльність вибраних компаній;

– оцінка ступеня бажаності для кожного з вибраних показників факторів;

– розрахунок загального інтегрального показника бажаності;

– розроблення напрямів інвестиційної політики з метою підвищення інтегрального показника її ефективності.

Головне значення розрахунків під час застосування методу функції бажаності зводиться до співвідношення поточного значення того чи іншого показника бажаному значенню, якими можуть виступати:

– максимальне значення показника за сукупністю компанії або за розглянутий проміжок;

– модальне значення, тобто значення, яке найбільш часто зустрічається у досліджуваній сукупності компаній або за певний період;

– нормативне значення, визначене на практиці та яке використовується найчастіше.

Показники, які застосовуються для формування оцінки загального інтегрального показника ефективності інвестиційної політики, розраховуються на підставі даних фінансової звітності, зокрема бухгалтерського балансу і звіту про прибутки та збитки.

Основний сенс застосування даної методики полягає у розрахунку за сукупністю компаній інтегрального показника ефективності інвестиційної політики, за підсумковими значеннями якого можна оцінити, наскільки ефективно використовуються виробничі та фінансові ресурси.

Функція бажаності (D) являє собою середню геометричну бажаностей окремих показників-чинників:

$$D = \sqrt[m]{d_1 \cdot d_2 \cdot \dots \cdot d_i}, \quad (1)$$

де d – бажаність i -го показника-чинника;

m – кількість показників-чинників, які використовуються для розрахунку.

Для розрахунку узагальненої бажаності використовується система показників-чинників, які відображають структуру наявних у компанії інвестиційних ресурсів і напрями їх вкладення, рентабельність і віддачу відповідних активів та зобов'язань. Можна виділити такі показники: частка оборотних активів у загальній величині активів організації; коефіцієнт автономії (фінансової

незалежності); оборотність оборотних активів; віддача необоротних активів; рентабельність активів; рентабельність власного капіталу; коефіцієнт майна виробничого призначення; коефіцієнт оборотності короткострокових зобов'язань.

Вибір представленої сукупності чинників, що мають фінансову спрямованість, не випадковий. Успішна реалізація заходів інвестиційної політики передбачає вигідне вкладання власних і позикових ресурсів із метою отримання максимального доходу і досягнення певного економічного ефекту. Своєю чергою, збалансоване зростання доходів компанії призводить до підвищення її фінансової стійкості і стабільності розвитку в довгостроковій перспективі. Саме тому як складові елементи загального інтегрального показника ефективності інвестиційної політики використано фінансові коефіцієнти і структурні величини активів та джерел їх фінансування.

Узагальнена величина отриманої функції бажаності буде служити тим інтегральним показником ефективності реалізації інвестиційної політики, що характеризує її стан за певний проміжок часу. Ґрунтуючись на теоретичному обґрунтуванні параметрів функції бажаності, можна виділити інтервали інтегрального показника, представлені в табл. 1.

Таблиця 1

Інтервали інтегрального показника ефективності функції бажаності

Значення функції бажаності	Характеристика ефективності реалізації інвестиційної політики
0,2 – 0,4	Низка ефективності
0,4 – 0,6	Задовільна ефективність
0,6 – 0,8	Середня ефективність
0,8 – 1,0	Висока ефективність

Визначення верхньої і нижньої меж для кожної групи проводиться за допомогою статистичних методів. Для розрахунку скористаємося умовою, що максимальне значення, до якого прагне функція бажаності, становить 1, а мінімальне – 0,2.

Для визначення величини інтервалу використовується формула:

$$i = \frac{X_{\max} - X_{\min}}{n}, \quad (2)$$

де X_{\max} – максимальне значення функції бажаності;
 X_{\min} – мінімальне значення функції бажаності;
 n – число груп.

Таким чином, величина інтервалу становитиме:

$$i = \frac{1,0 - 0,2}{4} = 0,2.$$

Розрахунок загального інтегрального показника з використанням функції бажаності можна здійснювати в динаміці з тим, щоб провести оцінку якості здійснюваної інвестиційної політики протягом певного проміжку часу. Порівнюючи показники за кілька років, роблять висновок про поліпшення

або погіршення використання наявних інвестиційних ресурсів, що, своєю чергою, викликає потребу в пошуку і розробленні нових напрямів інвестиційної політики.

Порівняння загального інтегрального показника в динаміці за кілька років дає можливість зробити висновок про те, в якому році більш ефективно використовувалися інвестиційні ресурси. Прагнення до підвищення кількісної характеристики даного показника, своєю чергою, сприяє поліпшенню якості здійснюваної інвестиційної політики, викликає необхідність пошуку нових напрямів вкладень інвестиційних ресурсів компанії з метою отримання максимального доходу.

Розглянемо більш детально практичні аспекти застосування методики визначення загального інтегрального показника ефективності реалізації інвестиційної політики з використанням функції бажаності.

Для кожного з наведених вище показників-чинників устанавлюємо бажані значення:

– бажано, щоб частка оборотних активів перебувала в межах 0,6, або 60% від загальної вартості активів компанії, інакше підприємство буде мати «важку» структуру активів. А це зробить його досить чутливим до зміни попиту на його продукції чи послуги внаслідок дії операційного важеля. Бажане значення частки оборотних активів пояснюється тим, що даний вид активів є більш мобільним і має більшу оборотність порівняно з необоротними активами. Відповідно, відбувається більш швидка віддача вкладених ресурсів та отримання прибутку;

– коефіцієнт автономії є найважливішим показником, що характеризує фінансову стійкість компанії, він показує питому вагу загальної суми власного капіталу в загальному обсязі всіх коштів, якими володіє компанія. Для даного коефіцієнта бажано, щоб він перевищував 0,5, або 50%, у загальній валюті балансу. Однак занадто велике значення даного показника не є позитивним моментом у діяльності компанії, тому що свідчить про нездатність керівництва використовувати й позикові кошти. У світовій практиці оптимальним є значення коефіцієнта автономії на рівні 0,6, тобто щоб частка власного капіталу в загальному обсязі коштів компанії становила 60%, у цьому разі вартість акцій акціонерної компанії на біржі має максимальну ціну [2; 7; 8];

– коефіцієнт майна виробничого призначення характеризує частку основних засобів, запасів та незавершеного виробництва в загальній вартості всіх активів компанії, а його бажане значення для організації вважається рівним 0,5.

Для інших показників бажаним є найбільше значення, отримане за аналізований період з досліджуваної сукупності компаній. Якщо деякі показники відсутні в досліджуваному періоді або набувають

від'ємних значень, то для розрахунку узагальнюючого показника їх значимість встановлюється на рівні 0,2 (як найменш бажане значення).

Для розрахунку загального інтегрального показника ефективності інвестиційної політики підприємства використовуємо матрицю вихідних значень виділених показників-чинників. Після розрахунку всіх рівнів значущості визначається інтегральний показник ефективності інвестиційної політики підприємства за наведеною раніше формулою (1).

Висновки з проведеного дослідження. Розроблена методика розрахунку узагальнюючого інтегрального показника ефективності реалізації інвестиційної політики відіграє важливу роль в оцінці її стану й управлінні інвестиційними ресурсами організації.

Застосування даної методики дає змогу оцінити структуру наявних активів та джерела їх фінансування, ефективність вкладень наявних інвестиційних ресурсів у ті чи інші види активів; сприяє пошуку нових напрямів інвестиційної політики з метою підвищення її ефективності й, як результат, призводить до підвищення конкурентоспроможності компанії, зміцнення її фінансової стійкості та зростання її ринкової капіталізації.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов / пер. с англ. Москва : Банки и биржи ; ЮНИТИ, 2014. 631 с.
2. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент : учебный курс. Киев : Эльга-Н ; Ника Центр, 2010. 448 с.
3. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования : учебник для вузов / пер. с англ. Москва : Дело, 2010. 1008 с.
4. Ендовицкий Д.А. Анализ и оценка эффективности инвестиционной политики коммерческих организаций: методология и методика. Воронеж : ВГУ, 2013. 288 с.
5. Ковалев В.В., Иванов В.В., Лялин В.А. Инвестиции : учебник. Москва : Велю, 2013. 440 с.
6. Ример М.И., Касатова А.Д., Матиенк Н.Н. Экономическая оценка инвестиций ; 2-е

изд. ; под общ. ред. М.И. Римера. Санкт-Петербург : Питер, 2014. 480 с.

7. Шарп У.Ф., Александер Г.Д., Бэйли Д.В. Инвестиции / пер. с англ. Москва : ИНФРА, 2011. 1028 с.

8. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций. Москва : ИНФРА-М, 2013. 237 с.

9. Ястремська О.М. Інвестиційна діяльність промислових підприємств: методологічні та методичні засади : наукове видання. Харків : ХДЕУ, 2004. 472 с.

REFERENCES:

1. Birman, G. & Shmidt, S. (2014) Jekonomicheskij analiz investicionnyh proektov [Economic analysis of investment projects]. Moscow: Banks and exchanges; JuNITI. (in Russian)
2. Blank, I.A. (2010) Investicionnij menedzhment [Investment management]. Kyiv: Jel'ga-N. (in Russian)
3. Gitman, L.Dzh. & Dzhonk, M.D. (2010). Osnovy investirovanja [Basics of investing]. Moscow: Delo [in Russian]. 1008 p.
4. Endovitskiy D.A. (2013) Analiz i otsenka effektivnosti investitsionnoy politiki kommercheskih organizatsiy: Metodologiya i metodika [Analysis and evaluation of the effectiveness of the investment policy of commercial organizations: methodology and methodology]. Voronezh: Izd-vo Voronezhskogo gosudarstvennogo universiteta [in Russian]. 288 p.
5. Kovalev V.V., Ivanov V.V., Lyalin V.A. (2013). Investitsii [Investments]. Moscow: Ltd «TK Velyu». (in Russian)
6. Rimer M.I., Kasatova A.D., Matienk N.N.(2014). Ekonomicheskaya otsenka investitsiy [Economic valuation of investments]. St. Petersburg: Piter. (in Russian)
7. Sharp, U., Aleksander, G. & Bjejli, Dzh. (2011). Investicii [Investments]. Moscow: INFRA – M. (in Russian)
8. Sheremet A.D., Negashev E.V. (2013). Metodika finansovogo analiza deyatelnosti kommercheskih organizatsiy [Methods of financial analysis of the activities of commercial organizations]. Moscow: INFRA – M. (in Russian)
9. Yastremska O.M. (2004) Investytsiina diialnist promyslovykh pidpriemstv: metodolohichni ta metodychni zasady: naukove vydannia [Investment activity of industrial enterprises: methodological and methodological principles]. Kharkiv: Publisher Kharkiv State Economic University. (in Ukrainian)