

УДК 330.322:334.716 (477.83)

ПРАКТИЧНЕ ЗАСТОСУВАННЯ МЕТОДИКИ ІНТЕГРАЛЬНОЇ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ПРЯМОГО ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ НА ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВАХ ПОДІЛЛЯ

PRACTICAL APPLICATION OF METHODS INTEGRATED ASSESSMENT OF EFFICIENCY OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN INDUSTRIAL ENTERPRISES OF PODILLYA

Свідер О.П.кандидат економічних наук, старший викладач,
Кам'янець-Подільський національний університет імені Івана Огієнка

У статті застосовано на практиці авторську методику інтегральної оцінки ефективності прямих іноземних інвестицій на промислових підприємствах. Для відібраних п'яти суб'єктів господарювання легкої промисловості у Подільському регіоні виявлено низку нагальних проблемних завдань. Наведено переваги застосування менеджерами обґрунтованої авторської методики.

Ключові слова: прями іноземні інвестиції, ефективність, інтегральна оцінка, комплексний показник, промислове підприємство.

В статті применена на практиці авторська методику інтегральної оцінки ефективності прямих іноземних інвестицій на промислових підприємствах. Для отобраних п'яти суб'єктів господарювання легкої промисловості в Подольському регіоні визначено ряд срочних проблемних завдань. Приведено переваги використання менеджерами обґрунтованої авторської методики.

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции, эффективность, интегральная оценка, комплексный показатель, промышленное предприятие.

In this article has been applied in practice, the author's method integrated assessment of efficiency of foreign direct investment in industrial enterprises. For five selected business entities of light industry in the Podillya revealed a number of urgent problematic tasks. For managers were identified the benefits of the practical application of methods developed by the author.

Keywords: efficiency, foreign direct investment, integrated assessment, comprehensive index, industrial enterprise.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Важливу роль у забезпеченні достовірної комплексної оцінки прямого іноземного інвестування на промислових суб'єктах господарювання відіграє застосування відповідних інструментів інтегральної оцінки. Вони дають змогу менеджерам адекватно врахувати комплекс основних показників, які всебічно відображають ключові напрями ефективності прямого іноземного інвестування на підприємствах. Проведення достовірної інтегральної оцінки ефективності процесу прямого іноземного інвестування на суб'єктах господарювання легкої промисловості є одним із ключових інструментів комплексного аналізу та забезпечення дієвого управління даним процесом. Отже, завдання вибору раціональної методики розрахунку інтегрального показника ефективності прямого іноземного інвестування на промислових підприємствах, який урахує основні

напрями прояву ефективності, потребує обґрунтованого вирішення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми і на які спирається автор. Іноземні інвестиції в Україні досліджують М.М. Леус, Р.Б. Кримковський, В.В. Гурочкіна, Н.І. Обушна, Т.В. Мацібора. Праці Н.Ю. Захарової, В.Н. Гавви, Е.А. Божко, О.Г. Блажевича, Т.Л. Малової, Л.С. Селіверстової, Т.П. Остапчук, Н.Є. Скоробогатової присвячено оцінці інвестиційної привабливості підприємств. Інтегральне оцінювання ефективності інвестування перебуває в центрі досліджень А.А. Алексєєва, А.І. Панченко та Н.М. Руцишина.

Формулювання цілей статті (**постановка завдання**). Мета статті – апробувати на практиці авторську методику інтегральної оцінки ефективності прямих іноземних інвестицій на промислових підприємствах.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових

результатів. Забезпечення достовірної оцінки прямого іноземного інвестування передбачає комплексне врахування основних напрямів ефективності даного процесу [1; 3; 6; 7; 9]. Запропонована авторська методика розрахунку інтегрального показника дає змогу менеджерам комплексно врахувати основні напрями ефективності процесу прямого іноземного інвестування на промислових підприємствах для забезпечення достовірної оцінки рівня ефективності прямого іноземного інвестування, оперативної мобілізації і реалізації резервів підвищення дієвості даного процесу з метою досягнення сталого підвищення прибутковості, фінансової стійкості та довгострокового економічного зростання промислових підприємств.

Зупинимось на характеристиці особливостей застосування даної методики інтегральної оцінки в процесі її практичного застосування.

Детально проаналізувавши особливості господарської діяльності вітчизняних підприємств легкої промисловості, для апробації відібрано п'ять найбільш репрезентативних суб'єктів господарювання галузі у Подільському регіоні, які характеризуються наявністю прямих іноземних інвестицій: ПАТ «Горинь», ПАТ «Славутська суконна фабрика», ПАТ «Хмельницька швейна фабрика «Лілея», ЗАТ «Хмельницьклегпром», ПАТ «Володарка». Досліджуваний період – 2010–2013 рр.

Етап 1 передбачав визначення основних напрямів ефективності прямого іноземного інвестування на підприємствах. Обґрунтовані результати дослідження свідчать, що основними напрямками ефективності процесу прямого іноземного інвестування на промислових підприємствах є: 1) майновий стан; 2) ліквідність та платоспроможність; 3) фінансова стій-

Таблиця 1

Ранжування і визначення вагомості показників, які відображають ефективність прямого іноземного інвестування на промислових підприємствах

Показник	Середній ранг показника	Місце показника
Грошова віддача прямих іноземних інвестицій	2,3	1
Рентабельність прямих іноземних інвестицій	2,9	2
Фондовіддача	3,7	3
Рентабельність власного капіталу	4,6	4
Коефіцієнт фінансової незалежності	5,3	5
Коефіцієнт покриття	6,9	6
Коефіцієнт реінвестування	7,2	7
Власний оборотний капітал	8,1	8
Коефіцієнт співвідношення залучених та власних коштів	8,9	9
Коефіцієнт оновлення основних засобів	9,7	10
Рентабельність активів	10,4	11
Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком	11,2	12
Ресурсовіддача	12,5	13
Дохідність прямих іноземних інвестицій у процесі господарської діяльності	13,8	14
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	14,1	15
Коефіцієнт швидкої ліквідності	15,7	16
Величина витрат господарської діяльності на 1 грн. прямих іноземних інвестицій	16,2	17
Коефіцієнт стійкості економічного зростання	17,4	18
Коефіцієнт зносу основних засобів	18,3	19
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	19,1	20
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	20,4	21
Інвестоємність грошових коштів	21,8	22
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	22,3	23
Коефіцієнт мобільності активів	23,1	24
Інвестоємність власного капіталу	23,9	25
Дохід на акцію	24,7	26
Інвестоємність активів	25,3	27
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	26,1	28
Інвестоємність власних мобільних фінансових ресурсів	27,4	29
Дивіденд на акцію	28,2	30

кість; 4) ділова активність; 5) рентабельність; 6) інвестоємність; 7) ринкова вартість підприємства. Даний аспект ураховано в анкетах для проведення експертного опитування з метою визначення ключових показників, які відображають ефективність прямого іноземного інвестування на промислових підприємствах.

На *етапі 2* проведене анкетне опитування менеджерів вищого рівня досліджуваних підприємств, які виступили експертами. Це уможливило визначення найбільш значущих (ключових) показників, що відображають напрями ефективності процесу прямого іноземного інвестування на промислових суб'єктах господарювання (табл. 1).

Достовірність та адекватність результатів експертного опитування підтверджується високим ступенем узгодженості думок експертів, про що свідчить значення розрахованого коефіцієнта конкордації, який є статично істотним (табл. 2).

Таблиця 2
Результати оцінки узгодженості думок експертів

Показник	Значення показника
Коефіцієнт конкордації	0,91
Число ступенів свободи	32
Довірча ймовірність	0,95
Розрахункове значення критерію Пірсона (χ^2)	582,4
Табличне значення критерію Пірсона (χ^2)	46,20

Опрацювання результатів анкетного опитування експертів дало змогу перейти до *етапу 3* – ранжування показників (табл. 1), що відображають ефективність прямого іноземного інвестування за її основними напрямками на промислових підприємствах. Такими напрямками із семи зазначених вище стали ліквідність та платоспроможність, рентабельність, ділова активність, фінансова стійкість підприємства.

На *етапі 4* на підставі результатів проведеного ранжування визначено ключові показники, які будуть вихідними даними для проведення інтегральної оцінки ефективності прямого іноземного інвестування на промислових суб'єктах господарювання.

Наступним *етапом 5* був розподіл ключових показників за основними напрямками ефективності прямого іноземного інвестування на стимулятори (1) і дестимулятори (2) та реалізація процедури стандартизації значень даних показників [10, с. 141] шляхом проведення запропонованих розрахунків.

$$Z_{ij} = \frac{x_{ij} - x_{\min i}}{x_{\max i} - x_{\min i}}, \quad (1)$$

$$Z_{ij} = \frac{x_{\max i} - x_{ij}}{x_{\max i} - x_{\min i}}, \quad (2)$$

де z_{ij} – стандартизоване значення i -го показника оцінки за j -м напрямом ефективності процесу прямого іноземного інвестування на підприємстві; x_{ij} – фактичне значення i -го показника; x_{\max} , x_{\min} – відповідно максимальне та мінімальне значення i -го показника.

Етап 6. Оскільки важливим є раціональне (коректне) визначення вагомості набору оціночних показників, що значною мірою впливає на кількісну величину результатів та рівень їх якості, потрібно було обрати відповідний спосіб установаження вагомості показників. Використання методу експертних оцінок для визначення вагомості одиничних оціночних показників у процесі розрахунку інтегрального показника є надто суб'єктивним підходом, який може значно вплинути на зниження достовірності результатів інтегральної оцінки. Тому було обґрунтовано необхідність застосування для визначення рівня вагомості ключових показників правила Фішберна, яке дає змогу врахувати результати ранжування факторів та оцінити наявний рівень ентропії інформаційної невизначеності про об'єкт дослідження (3).

$$r_{ij} = \frac{2(n - d + 1)}{(n + 1)n} \quad (3)$$

де r_{ij} – рівень вагомості i -го показника оцінки за j -м напрямом ефективності процесу прямого іноземного інвестування на підприємстві; n – загальна кількість оціночних показників в інтегральному показнику; d – місце i -го показника у проранжованому ряді показників.

Правило Фішберна передбачає, що кількісна оцінка рівня значущості конкретного одиничного показника відповідає максимуму ентропії наявної інформаційної невизначеності про об'єкт дослідження. У цьому полягають ключові переваги застосування даного правила перед методом експертних оцінок для визначення рівня значущості оціночних показників під час розрахунку інтегрального показника ефективності прямого іноземного інвестування на промислових підприємствах.

Етап 7 передбачає визначення менеджерами комплексних показників за основними напрямками ефективності процесу прямого іноземного інвестування K_j (4) та інтегрального показника I_{III} (5). Об'єктивність і достовірність цього визначення забезпечується методикою розрахунку інтегрального показника ефективності прямого іноземного інвестування на промислових суб'єктах господарювання, що передбачає використання стандартизованих значень оціночних показників з урахуванням ступеня їх вагомості:

$$K_j = \sum_{i=1}^p Z_{ij} \times r_{ij}, \quad (4)$$

де p – загальна кількість показників за j -м напрямом ефективності процесу прямого іноземного інвестування.

$$I_{III} = \sum_{i=1}^n Z_{ij} \times r_{ij}, \quad (5)$$

де n – загальна кількість оціночних показників у інтегральному показнику.

На основі використання попередньо сформованих вихідних даних апробовано авторську методику для розрахунку комплексних показників за ключовими напрямками ефективності процесу прямого іноземного інвестування та інтегральних показників на досліджуваних промислових підприємствах (табл. 3).

На етапі 8 формується та обґрунтовується шкала інтегральної оцінки ефективності прямого іноземного інвестування на підприємстві. Діапазон граничних значень даного показника буде обмежуватися інтервалом від 0 до 1, тому має бути сформована адекватна шкала для коректної оцінки числового значення інтеграль-

ного показника та достовірного визначення наявного рівня ефективності прямого іноземного інвестування на суб'єктах господарювання промислового сектору. Найбільш раціональним варіантом є застосування безрозмірної шкали бажаності Е. Харінгтона, яку доцільно трансформувати з урахуванням особливостей виду оцінки (табл. 4).

На етапі 9 результати проведеної інтегральної оцінки дали змогу її реалізувати на досліджуваних підприємствах: детально дослідити ефективність прямого іноземного інвестування за основними напрямками шляхом розрахунку ряду відповідних комплексних показників та комплексно оцінити ефективність на підставі врахування значень розрахованих інтегральних показників (табл. 5).

Так, найбільш позитивно серед досліджуваних підприємств виглядали ПАТ «Хмельницька швейна фабрика «Лілея» та ПАТ «Володарка», де ефективність прямого іноземного інвестування була найвищою, що відповідало середньому рівню ефективності та свідчило про наявність і необхідність оперативної реалізації резервів для підвищення ефективності процесу прямого іноземного інвестування на підприємствах.

Таблиця 3

Інтегральна оцінка ефективності прямого іноземного інвестування на підприємствах легкої промисловості

Комплексні показники	ПАТ «Горинь»	ПАТ «Славутська суконна фабрика»	ЗАТ «Хмельницьк-легпром»	ПАТ «Володарка»	ПАТ «Хмельницька швейна фабрика «Лілея»
майнового стану підприємства	0,05	0,02	0,05	0,03	0,03
ліквідності та платоспроможності підприємства	0,08	0,1	0,08	0,14	0,13
фінансової стійкості підприємства	0,06	0,14	0,06	0,15	0,15
ділової активності підприємства	0,03	0,04	0,03	0,10	0,11
рентабельності підприємства	0,23	0,20	0,23	0,21	0,23
інвестоемності підприємства	0,011	0,01	0,008	0,011	0,009
ринкової вартості підприємства	0,002	0,00002	0,002	0,00003	0,00004
<i>Інтегральний показник ефективності використання прямих іноземних інвестицій на підприємстві</i>	<i>0,45</i>	<i>0,51</i>	<i>0,47</i>	<i>0,64</i>	<i>0,66</i>

Таблиця 4

Шкала інтегральної оцінки ефективності прямого іноземного інвестування на промислових підприємствах

Межі інтервалу значень показника	Рівень ефективності прямого іноземного інвестування на підприємстві
1 – 0,81	Високий рівень
0,80 – 0,631	Середній рівень
0,63 – 0,371	Задовільний рівень
0,37 – 0,21	Низький рівень
0,20 – 0	Незадовільний рівень

Джерело: побудовано на основі [5, с. 4]

Таблиця 5

**Визначення рівня ефективності прямого іноземного інвестування
на підприємствах легкої промисловості**

Підприємство	Рівень ефективності ПІІ на підприємстві	Середнє значення інтегрального показника	Комплекс оптимізаційних заходів управління процесом ПІІ
ПАТ «Хмельницька швейна фабрика «Лілея»	Середній	0,66	Підвищення платоспроможності та фінансової стійкості підприємства, підвищення рівня його ринкової вартості
ПАТ «Володарка»	Середній	0,64	Зростання рівня платоспроможності, прибутковості та ринкової вартості суб'єкта господарювання
ПАТ «Славутська суконна фабрика»	Задовільний	0,51	Підвищення платоспроможності, прибутковості, фінансової стійкості та ринкової вартості підприємства
ЗАТ «Хмельницьк-легпром»	Задовільний	0,47	Зростання ступеня прибутковості, платоспроможності, ділової активності та фінансової стійкості підприємства та підвищення його ринкової вартості
ПАТ «Горинь»	Задовільний	0,45	Покращання майнового стану, зростання рівня прибутковості, ділової активності, платоспроможності, фінансової стійкості, інвестоємності (інвестиційної привабливості) та ринкової вартості підприємства

Джерело: побудовано на основі табл. 3

Переважання задовільного рівня ефективності прямого іноземного інвестування на ПАТ «Славутська суконна фабрика», ПАТ «Горинь», ЗАТ «Хмельницьклегпром» об'єктивно свідчило про низьку якість управління даним процесом, необхідність забезпечення оптимальної мобілізації та реалізації наявних резервів для підвищення результативності використання прямих іноземних інвестицій на даних підприємствах. Хоча всі три підприємства характеризуються задовільним рівнем прямого іноземного інвестування, дані суб'єкти господарювання, своєю чергою, доцільно диференціювати, виділивши серед них більш успішні підприємства, серед них – ПАТ «Славутська суконна фабрика» і ЗАТ «Хмельницьклегпром», на фоні яких ПАТ «Горинь» характеризувався найбільш низькими показниками ефективності прямого іноземного інвестування. У цілому вищезазначені суб'єкти господарювання суттєво не відрізнялися за ступенем ефективності використання прямих іноземних інвестицій у господарському процесі.

Серед позитивних тенденцій варто відмітити, що ключовими ознаками, які свідчили про ефективний (хоча і низько ефективний) процес прямого іноземного інвестування, були рентабельність, майновий стан, ринкова вартість (ЗАТ «Хмельницьклегпром», ПАТ «Горинь»), інвестоємність (ПАТ «Горинь»).

Висновки з цього дослідження і перспективи подальших розвідок у даному

напряму. Отже, результати проведеної інтегральної оцінки ефективності прямого іноземного інвестування на промислових підпри-

ємствах свідчать про наявність низки нагальних проблемних завдань та необхідність реалізації менеджерами комплексного підходу для підвищення ефективності даного процесу, що, безумовно, потребує застосування управлінцями адекватних дієвих інструментів менеджменту.

Необхідно зауважити, що важливими перевагами застосування менеджерами обґрунтованої методики інтегральної оцінки ефективності прямого іноземного інвестування на промислових підприємствах є такі:

1) об'єктивність визначення вагомості ключових показників ефективності процесу прямого іноземного інвестування;

2) нескладний та зручний алгоритм розрахунку інтегрального показника, який дає змогу отримати достовірні результати інтегральної оцінки;

3) загальновідома та зручна шкала оцінки значень інтегрального показника для достовірного визначення наявного рівня ефективності прямого іноземного інвестування на промислових підприємствах;

4) можливість визначення комплексних показників у розрізі основних напрямів ефективності процесу прямого іноземного інвестування та проведення їх адекватної оцінки;

5) забезпечення достовірної інтегральної оцінки та виявлення основних резервів підвищення ефективності прямого іноземного інвестування в цілому та в розрізі ключових напрямів ефективності даного процесу для оптимізації заходів управління прямим іноземним інвестуванням на промисловому підприємстві.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Алексєєв А.А. Модель визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства / А.А. Алексєєв, А.І. Панченко // Математичні машини і системи. – 2004. – № 4. – С. 157–163.
2. Блажевич О.Г. Влияние уровня ликвидности на финансовую безопасность предприятия / О.Г. Блажевич // Науковий вісник: фінанси, банки, інвестиції. – 2010. – № 4. – С. 28–34.
3. Гурочкіна В.В. Підвищення ролі іноземних інвестицій у поліпшенні міжнародної виробничої спеціалізації України / В.В. Гурочкіна // Економіст. – 2010. – № 10. – С. 26–33.
4. Захарова Н.Ю. Проблеми оцінки інвестиційної привабливості аграрних підприємств / Н.Ю. Захарова // Науковий вісник: фінанси, банки, інвестиції. – 2011. – № 3. – С. 76–80.
5. Малова Т.Л. Комплексний підхід для визначення інвестиційної привабливості акціонерного підприємства / Т.Л. Малова, Л.С. Селіверстова // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 4. – С. 14–19.
6. Обушна Н.І. Державне регулювання прямих іноземних інвестицій в Україні / Н.І. Обушна, Т.В. Мацибора. – Київ : ННЦ ІАЕ, 2012. – 338 с.
7. Руцишин Н.М. Інтегральна оцінка ефективності функціонування торговельних підприємств та методи розрахунку інтегральних показників / Н.М. Руцишин // Науковий вісник НЛТУ України. – 2007. – Вип. 17(5). – С. 176–180.
8. Савлук О.В. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості регіону / О.В. Савлук // Економічний форум. – 2012. – № 4. – С. 38–46.
9. Скоробогатова Н.Є. Модель оцінювання інвестиційної привабливості об'єкта у контексті концепції сталого розвитку / Н.Є. Скоробогатова [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vviem/2011_1/24.pdf.
10. Хаустова В.Є. Інтегральне оцінювання рівня життя населення регіонів України методом ентропії / В.Є. Хаустова, О.І. Омельченко // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 2. – С. 137–145.