

## ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПОТЕНЦІАЛ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА: ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ АНАЛІЗУ ТА ОБҐРУНТУВАННЯ СТРАТЕГІЇ

## INVESTMENT POTENTIAL OF A COMPANY DEVELOPMENT: PRACTICAL ASPECTS OF ANALYSIS AND STRATEGY REASONING

Горін У.З.

студентка,

Національний університет «Львівська політехніка»

Гальків Л.І.

доктор економічних наук, професор,

професор кафедри менеджменту організацій,

Національний університет «Львівська політехніка»

*За даними ПрАТ НВО «Термоприлад» визначено коефіцієнт стійкості інвестиційного потенціалу. Здійснено факторний аналіз коефіцієнта стійкості інвестиційного потенціалу. Визначено інтегральні фінансово-інвестиційні показники підприємства. Розраховано інтегральний показник інвестиційної привабливості. Визначено матрицю стратегії забезпечення інвестиційного потенціалу підприємства у 2014–2016 рр.*

**Ключові слова:** інвестиційний потенціал, інвестиційна привабливість, факторний аналіз, інтегральне оцінювання, стратегія.

*По данным ЗАО НПО «Термоприбор» определен коэффициент устойчивости инвестиционного потенциала. Проведен факторный анализ коэффициента устойчивости инвестиционного потенциала. Определены интегральные финансово-инвестиционные показатели предприятия. Рассчитан интегральный показатель инвестиционной привлекательности. Определена матрица стратегии обеспечения инвестиционного потенциала предприятия в 2014–2016 гг.*

**Ключевые слова:** инвестиционный потенциал, инвестиционная привлекательность, факторный анализ, интегральные оценки, стратегия.

*According to the "Research and Production Association "Termoprylad" Private Joint-Stock Company invented investment potential persistence coefficient and proceeded factorial analysis of investment potential persistence coefficient. Integral financial and investment indicators of the company have been evaluated. Integral index of investment attractiveness has been calculated. Matrix of strategy of investment potential of the company for 2014–2016 has been defined.*

**Key words:** investment potential, investment attractiveness, factorial analysis, integral assessment, strategy.

**Постановка проблеми.** Сучасні умови функціонування підприємств у турбулентному середовищі одним із пріоритетів забезпечення їх ефективного розвитку визначають активізацію інвестиційної діяльності. Ключова роль при цьому відводиться інвестиційній привабливості, оскільки вона іманентно перебуває у центрі уваги потенційних інвесторів. Вади інвестиційної стратегії підприємств приводять до значних розривів у співвідношенні їх власного капіталу і необоротних активів, зростання заборгованості. Це спричиняє дефіцит їхніх власних оборотних активів і вимагає залучення додаткових джерел фінансування. Зважаючи на це, все більшої актуальності набувають питання, пов'язані із практичними аспектами оцінювання стратегії інвестиційної привабливості господарюючих суб'єктів.

### **Аналіз останніх досліджень і публікацій.**

Теоретичне підґрунтя оцінювання інвестиційного потенціалу підприємства закладено у працях Т. Майорової [1], Л. Маматової [2], Л. Бушовської [3], Л. Гальків [4]. Практику оцінювання інвестиційної привабливості на прикладі будівельного підприємства у 2010–2012 рр. розглядали О. Іванілов, А. Перетяцько, К. Малишева [5]. Проте практичні аспекти інвестиційної діяльності приладобудівного підприємства вимагають подальших наукових досліджень.

**Метою статті** є оцінювання інвестиційного потенціалу та інвестиційної привабливості підприємства.

**Виклад основного матеріалу.** Для реалізації інвестиційних проектів стратегічного характеру та визначення шляхів ефективізації інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів

необхідно провести її загальне оцінювання. Оскільки інвестиційна діяльність – це складний, багатогранний процес, то для її оцінювання передбачається використання різновекторних параметрів. Одним із напрямів є дослідження інвестиційного потенціалу.

Аналітичну частину дослідження виконано за даними ПрАТ НВО «Термоприлад». Основним напрямом його діяльності є виробництво приладів для вимірювання температури від мінус 271 °С до плюс 4000 °С. Серед продукції підприємства є категорія вимірювальної техніки для метрологічних цілей: високоточні термостати, цифрові омметри, мілівольметри, міліамперметри, а також термометри, у т. ч. переносні, багатоканальні та підвищеної точності.

Як відомо, коефіцієнт стійкості інвестиційного потенціалу ( $K_{in}$ ) визначається відношенням суми чистого прибутку, що спрямовується на накопичення, до суми власного капіталу. Для проведення факторного аналізу цього коефіцієнта використано модель Дюпона. За її допомогою оцінено вплив семи якісних показників-факторів (коефіцієнта залежності; частки дебіторської заборгованості в капіталі підприємства; співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованостей; коефіцієнта поточної ліквідності; коефіцієнта забезпеченості власним капіталом; рентабельності продажів; коефіцієнта оборотності власного капіталу) на коефіцієнт стійкості інвестиційного потенціалу у формі мультиплікативної залежності:

$$\frac{ЧП}{ВК} = \frac{ВБ}{ВК} \times \frac{ДЗ}{ВБ} \times \frac{КЗ}{ДЗ} \times \frac{ПЗ}{КЗ} \times \frac{ВК}{ПЗ} \times \frac{ЧП}{ЧР} \times \frac{ЧР}{ВК}, \quad (1)$$

де ЧП – чистий прибуток; ВК – власний капітал; ВБ – валюта балансу; КЗ – кредиторська заборгованість; ДЗ – дебіторська заборгованість; ПЗ – поточні зобов'язання; ЧР – чиста реалізація.

Вихідні дані для розрахунку коефіцієнта стійкості інвестиційного потенціалу та його значення наведено у табл. 1.

Як видно з табл. 1, значення коефіцієнта стійкості інвестиційного потенціалу у 2016 р. є

нижчим порівняно з 2014 р. і з 2015 р. Це свідчить про негативну тенденцію в інвестиційному аспекті, а саме про неефективне вкладення власного капіталу у діяльність підприємства.

Результати оцінювання впливу обраних факторів на коефіцієнт стійкості інвестиційного потенціалу за методом ланцюгових підстановок представлено у табл. 2.

Систематизовані у табл. 2 дані показують, що найбільший позитивний вплив на значення коефіцієнта стійкості інвестиційного потенціалу підприємства протягом 2014–2015 рр. мала рентабельність продажів (+45,6 в.п.) на тлі негативного впливу трьох факторів ( $K_1$ ;  $K_3$ ;  $K_7$ ). У 2016 р. дія цих трьох факторів і надалі залишається негативною. Натомість рентабельність продажів, лідируючи за розміром впливу (-56,4 в.п.), напрям дії змінює на протилежний. Тому у 2016 р. серед факторів, що забезпечували збільшення коефіцієнта стійкості інвестиційного потенціалу, домінує коефіцієнт забезпечення власним капіталом. Зважаючи на нестабільну ситуацію упродовж досліджуваного періоду, на нашу думку, підприємству варто активно займатися формуванням ефективної інвестиційної стратегії, щоб уникнути негативних наслідків у майбутньому. Якщо припустити, що надалі продовжуватиметься негативні зміни, власний капітал і чистий прибуток зменшуватимуться і ПрАТ «НВО «Термоприлад» ім. В. Лаха» не може збільшити норму нагромадження шляхом підвищення ефективності продажів, то в цьому разі йому доцільно вдатися до випуску акцій.

Таким чином, після аналізування засобів забезпечення і факторів впливу на інвестиційну стратегію ПрАТ «НВО «Термоприлад» ім. В. Лаха» можна дійти висновку про погіршення діяльності ПрАТ «НВО «Термоприлад» на кінець аналізованого періоду. На це вказує зменшення чистого прибутку у 2016 р. порівняно з попереднім роком на 98,38%, негативна тенденція показників рентабельності. Прибуток 2015 р. пов'язаний насамперед зі вдалою співпрацею зі Словаччиною.

Таблиця 1

**Вихідні дані для розрахунку та значення коефіцієнта стійкості інвестиційного потенціалу ПрАТ «НВО «Термоприлад» ім. В. Лаха» за 2014–2016 рр.**

Показники	Умовні позначення	Роки		
		2014	2015	2016
Коефіцієнт залежності	$K_1$	1,3184	1,1567	1,0607
Частка дебіторської заборгованості в капіталі	$K_2$	0,1477	0,2241	0,2308
Співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованостей	$K_3$	1,5618	0,5069	0,1683
Коефіцієнт поточної ліквідності	$K_4$	1,0000	1,0000	1,7194
Коефіцієнт забезпеченості власним капіталом	$K_5$	3,1409	6,3797	9,5757
Рентабельність продажів	$K_6$	0,1009	0,3582	0,0091
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	$K_7$	1,7734	1,6138	1,1585
Коефіцієнт інвестиційного потенціалу	$K_{in}$	0,1790	0,5781	0,0105

На основі аналізу наукової літератури запропоновано матрицю стратегії забезпечення інвестиційного розвитку підприємства (рис. 2).

Процес вибору стратегій для забезпечення інвестиційного потенціалу підприємства представлено в табл. 3.

Система матриці вибору стратегій для забезпечення інвестиційного потенціалу підприємства (табл. 3) дає змогу формувати функціональну стратегію, вибір варіантів її видів може здійснюватися тільки за запропонованими параметрами матриці. Побудову матриці стратегічного вибору інвестиційної стратегії доцільно здійснювати на основі комбінування таких основних факторів, як:

- 1) показники рентабельності;
- 2) показники ділової активності;
- 3) показники платоспроможності;
- 4) показники ліквідності
- 5) показники майнового стану.

Далі розраховано інтегральні показники за групами основних факторів і на їх основі визначено інтегральний показник інвестиційного потенціалу. Зважаючи на те, що показники, що входять до кожної з аналітичних груп, є практично рівнозначними між собою, доцільно інтегрувати локальні показники фінансового стану за методом сум. Якщо відношення до нормативного значення більше одиниці, то вважається, що воно їй дорівнює як максимальній величині.

Фінансово-інвестиційна стійкість	Інтегрований коефіцієнт інвестиційного потенціалу			
	Відмінно	Добре	Задовільно	Незадовільно
Висока	1	3	8	10
Середня	2	4	9	14
Низька	5	7	12	15
Нульова	6	11	13	16

Рис. 2. Матриця стратегії для забезпечення інвестиційного потенціалу підприємства

Таблиця 2

Розрахунок впливу факторів на коефіцієнт стійкості інвестиційного потенціалу  
ПрАТ «НВО «Термоприлад» ім. В. Лаха» за 2014–2016 рр.

Позначення	Значення факторів у методі ланцюгових підстановок							Розмір впливу
	K1	K2	K3	K4	K5	K6	K7	
2014–2015 рр.								
$\Delta K_{in}(K_1)$	-0,1616	0,1477	1,6346	1,0000	3,1409	0,1009	1,7734	-0,0219
$\Delta K_{in}(K_2)$	1,1567	0,0764	1,6346	1,0000	3,1409	0,1009	1,7734	0,0812
$\Delta K_{in}(K_3)$	1,1567	0,2241	-1,0299	1,0000	3,1409	0,1009	1,7734	-0,1501
$\Delta K_{in}(K_4)$	1,1567	0,2241	0,6047	0,0000	3,1409	0,1009	1,7734	0,0000
$\Delta K_{in}(K_5)$	1,1567	0,2241	0,6047	1,0000	3,2388	0,1009	1,7734	0,0909
$\Delta K_{in}(K_6)$	1,1567	0,2241	0,6047	1,0000	6,3797	0,2573	1,7734	0,4563
$\Delta K_{in}(K_7)$	1,1567	0,2241	0,6047	1,0000	6,3797	0,3582	-0,1596	-0,0572
$\Delta K_{in} = 0,3991$								
2015–2016 рр.								
$\Delta K_{in}(K_1)$	-0,0960	0,2241	0,6047	1,0000	6,3797	0,3582	1,6138	-0,0480
$\Delta K_{in}(K_2)$	1,0607	0,0067	0,6047	1,0000	6,3797	0,3582	1,6138	0,0159
$\Delta K_{in}(K_3)$	1,0607	0,2308	-0,3566	1,0000	6,3797	0,3582	1,6138	-0,3220
$\Delta K_{in}(K_4)$	1,0607	0,2308	0,2481	0,7194	6,3797	0,3582	1,6138	0,1612
$\Delta K_{in}(K_5)$	1,0607	0,2308	0,2481	1,7194	3,1961	0,3582	1,6138	0,1930
$\Delta K_{in}(K_6)$	1,0607	0,2308	0,2481	1,7194	9,5757	-0,3492	1,6138	-0,5635
$\Delta K_{in}(K_7)$	1,0607	0,2308	0,2481	1,7194	9,5757	0,0091	-0,4553	-0,0041
$\Delta K_{in} = -0,5676$								

Таблиця 3

Процес вибору стратегій для забезпечення інвестиційного потенціалу  
ПрАТ «НВО «Термоприлад» ім. В. Лаха»

Інвестиційна ситуація (елемент матриці)	Інвестиційна діяльність	Тип ризику	Інвестиційна стратегія
1, 2, 3, 4	Активна	мінімальний ризик	зростання
5, 6, 7, 8, 9, 10	Уповільнена	помірний	стабілізації
11, 12, 13, 14, 15, 16	Заморожена	високий	скорочення

Стандартизовані значення коефіцієнтів фінансово-інвестиційних індексів наведено в табл. 4.

На другому етапі виконано розрахунок інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства за дещо модифікованим методом сум. Інтегральні показники рентабельності, ліквідності, платоспроможності, ділової активності, майнового стану не є рівнозначними між собою, тому ІІП шукатимемо за такою формулою:

$$ІІП = \sum_{i=1}^n w_i \frac{I_i^{фак}}{I_i^{норм}} \quad (2)$$

при  $\sum_{i=1}^n w_i = 1, i \in [1;n],$

де  $w_i$  – рівень вагомості інтегрального показника рентабельності, ліквідності, платоспроможності, ділової активності, майнового стану;  $I_i^{фак}$  – фактичне значення інтегрального показника рентабельності, ліквідності, платоспроможності, ділової активності, майнового стану;  $I_i^{норм}$  – нормативне значення інтегрального показника рентабельності, ліквідності, платоспроможності, ділової активності, майнового стану.

Очевидно, що нормативне значення для інтегрального показника рентабельності – 5; ліквідності – 4; платоспроможності – 4; ділової активності – 8 та майнового положення – 3.

Розрахунок інтегральних показників відносно нормативних значень для оцінки інвестиційної привабливості ПрАТ «НВО «Термоприлад» за 2014–2016 рр. наведено в табл. 5.

Залежно від нормативних значень і відхилень від нормативних значень розглянутих показників складена таблиця результатів впливу показників на фінансово-інвестиційний потенціал (табл. 6).

Якщо у 2014 р. інтегральний інвестиційний показник знаходився в діапазоні задовільного стану і в ситуації низької фінансової стійкості, то у 2015 р. його значення перебуває в межі доброго стану. У 2016 р. ситуація погіршилася до задовільного стану. Це свідчить про те, що підприємство функціонує на середньому рівні, спостерігається висока фінансова стійкість, зростання оборотності активів, виручка збільшується, але збільшилися витрати. У 2016 р.

Таблиця 4

**Стандартизовані значення коефіцієнтів фінансово-інвестиційних індексів  
ПрАТ «НВО «Термоприлад» ім. В. Лаха» за 2014–2016 рр.**

Показники	Роки		
	2014	2015	2016
Показники рентабельності			
Рентабельність активів	0,272	1,000	0,020
Рентабельність інвестицій	0,310	1,000	0,018
Рентабельність виробництва продукції	0,201	1,000	0,016
Рентабельність власного капіталу	0,310	1,000	0,018
Рентабельність реалізованої продукції	0,282	1,000	0,025
Показники ліквідності			
Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	1,000	1,000	1,000
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,937	1,000	1,000
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	1,000	1,000	1,000
Показники платоспроможності			
Коефіцієнт автономії	0,805	0,917	1,000
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,589	1,000	0,968
Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами	0,669	0,903	1,000
Коефіцієнт фінансової залежності	0,659	0,578	0,530
Показники ділової активності			
Коефіцієнт оборотності	1,000	0,824	0,737
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	0,292	0,540	1,000
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	1,000	0,684	0,520
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	1,000	0,910	0,653
Коефіцієнт оборотності запасів	1,000	0,771	0,930
Середня тривалість обороту кредиторської заборгованості, днів	0,292	0,540	1,000
Середня тривалість обороту дебіторської заборгованості, днів	1,000	0,684	0,520
Показники майнового стану			
Коефіцієнт зношення	0,898	0,914	0,940
Коефіцієнт фондодіддачі	0,544	1,000	0,565
Коефіцієнт фондоозброєності	0,740	0,840	1,000

скорочується обсяг продажів, але при цьому собівартість залишається на високому рівні.

Критерій оцінки стратегії визначається залежно від того, з якою ефективністю і якою мірою досягнуто поставлену перед підприємством мету. Виходячи з аналізу діяльності досліджуваного підприємства і на основі опрацювання робіт науковців щодо оцінювання стратегій, на рис. 3. запропоновано матрицю стратегії забезпечення інвестиційного потенціалу ПрАТ «НВО «Термоприлад».

У 2016 р. спостерігається уповільнена інвестиційна стратегія стабілізації, а у 2014 р. – стратегія скорочення. Загалом це говорить про те, що інвестиційна діяльність підприємства не є стабільною. У 2014 р. були застосовні стратегії замороження, які характеризуються високим ризиком. Якщо інвестиційна діяльність заморожена, то підприємству варто вдатися до якіснішого управління дебіторською заборгованістю, стратегії захисту від фінансових ризиків. У 2015 р. для підприємства притаманна стратегія зростання. Характерною ознакою такої стратегії є позиція лідерства підприємства з погляду розвитку інновацій на визначеному сегменті

ринку. Застосування такої стратегії потребує інтенсивних НДДКР, крім того, вона орієнтована на маркетинг, стратегію придбання і вимагає залучення додаткових засобів і ресурсів, спрямованих на суттєве покращення фінансової, виробничої і господарської діяльності підприємства. Такі стратегії розробляють підприємства, що мають досить високий фінансовий потенціал і кваліфікований склад науково-технічного персоналу. Але у 2016 р. відбулося зниження рентабельності ПрАТ «НВО «Термоприлад» ім. В. Лаха». У цьому разі варто вдатися до стратегії стабілізації з помірними рівнем ризику, що забезпечує оптимізацію необхідних параметрів, яка підпорядкована цілям прискорення економічного зростання підприємства. Зважаючи на ситуацію, варто вибрати стратегію, яка спрямована на посилення слабких позицій, пошук сфер, де можливо знайти лідируючі позиції, зміцнення конкурентних переваг. Використовуючи стратегію захисту частки ринку, яку займає підприємство, варто організувати господарську діяльність таким чином, щоб збільшити цю частку, зокрема завдяки впровадженню різноманітних форм інновацій, технологічного лідерства.

Інвестиційна стійкість	Інтегральний коефіцієнт інвестиційного потенціалу			
	Відмінно	Добре	Задовільно	Незадовільно
Висока		ІІП <sub>2015</sub>	ІІП <sub>2016</sub>	
Середня				
Низька			ІІП <sub>2014</sub>	
Нульова				

Рис. 3. Матриця стратегії забезпечення інвестиційного потенціалу ПрАТ «НВО «Термоприлад» ім. В. Лаха» за 2014–2016 рр.

Таблиця 5

Інтегральні показники для оцінки інвестиційної привабливості ПрАТ «НВО «Термоприлад» за 2014–2016 рр.

Показник	Роки			Вагомість $w_i$
	2014	2015	2016	
Інтегральний показник рентабельності	0,275	1,000	0,020	0,24
Інтегральний показник ліквідності	0,979	1,000	1,000	0,18
Інтегральний показник платоспроможності	0,680	0,850	0,875	0,18
Інтегральний показник ділової активності	0,698	0,619	0,670	0,20
Інтегральний показник майнового стану	0,727	0,918	0,835	0,20
Інтегральний інвестиційний показник	0,650	0,880	0,643	1,00

Таблиця 6

Матриця нормативно-індикативних значень інтегральних фінансово-інвестиційних показників підприємства

Показник	Відмінно	Добре	Задовільно	Незадовільно
Інтегральний показник рентабельності	1	0,75–1,00	0,25–0,75	<0,25
Інтегральний показник ліквідності	1	0,60–1,00	0,20–0,60	<0,20
Інтегральний показник платоспроможності	1	0,60–1,00	0,20–0,60	<0,20
Інтегральний показник ділової активності	1	0,70–1,00	0,20–0,70	<0,20
Інтегральний показник майнового стану	1	0,75–1,00	0,30–0,75	<0,30
Інтегральний інвестиційний показник	1	0,68–1,00	0,23–0,68	<0,23

**Висновки.** Факторний аналіз показав негативний вплив рентабельності продажів ПрАТ «НВО «Термоприлад» ім. В. Лаха» на коефіцієнт інвестиційного потенціалу. Насамперед це зв'язано зі збільшенням відсотка собівартості порівняно з доходом. З огляду на умови розви-

тку й інвестиційну стратегію ПрАТ «НВО «Термоприлад», доцільним є подальше інвестування в основні засоби, технологію. Головне завдання інвестиційної діяльності досліджуваного підприємства на перспективу має полягати в посиленні конкурентних переваг, заснованих на інноваціях.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність [навчальний посібник] / Майорова Т.В. К. : «Центр навчальної літератури». 2006. –376 с.
2. Маматова Л.Ш. Формування матриці стратегій забезпечення фінансово-інвестиційного потенціалу промислових підприємств / Л.Ш. Маматова // Вісник Приазовського державного технічного університету. Серія : Економічні науки. 2016. Вип. 31(1). С. 304–314.
3. Бушовська Л. Б. Управління інвестиційною діяльністю машинобудівних підприємств : дис. канд. ек. наук : 08.00.04 / Л.Б. Бушовська. Хмельницький, 2016. 246 с.
4. Гальків Л.І. Формування інвестиційної стратегії як фактор розвитку приладобудівного підприємства / Л.І. Гальків, У.З. Горін // Розвиток підприємництва, бухгалтерського обліку та фінансів в умовах інтеграційних процесів: зб. матеріалів Всеукр. наук.-практ. конф. (м. Київ, 10–11 листопада 2017 р.). К.: ГО «Київський економічний науковий центр», 2017. Ч. 1. С. 36–40.
5. Іванілов О.С. Оцінка інвестиційної привабливості будівельного підприємства / О.С. Іванілов, А.Ю. Перетяцько, К.Е. Малишева // Науковий вісник будівництва. 2014. № 2. С. 206–209.