

ТЕОРІЯ ТА ПРАКТИКА ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВ МАШИНОБУДІВНОЇ ГАЛУЗІ УКРАЇНИ

УДК

Зима О.Г.

к.е.н., доц.

Котвиш О.М.

Харківський національний економічний університет

Розвиток ринкових відносин в Україні привів до корінної перебудови всієї системи господарювання, що існувала в період планової економіки. Основною відмінною характеристикою створеної системи явилось те, що вона може функціонувати тільки при наявності реальних власників, що мають повну самостійність й відповідають за результати господарської діяльності.

Першим етапом реформування стала приватизація державних підприємств, що була найбільш динамічним і результативним суспільним процесом. На думку Денисенко В.К., приватизація стала фактично єдиним блоком макроекономічних реформ, які відбувалися відносно динамічно [1 с. 44-45]. Приватизація – це ефективний інструмент, за допомогою якого відбувається структурна перебудова економіки, підвищення рівня ефективності функціонування підприємств, вона являє собою джерело додаткових надходжень до бюджету з метою їх подальшого використання для вирішення соціальних проблем і реформування виробничого потенціалу [2].

В Україні процес реформування державної власності і, відповідно, формування на основі приватизації недержавного сектора економіки почався на початку 90-х років минулого століття, головними завданнями яких стали [1]:

а) забезпечення економічної ефективності діяльності об'єкту, що приватизується, оскільки передбачається, що майбутній власник цього об'єкту зацікавлений в підвищенні результативності і конкурентоспроможності підприємства і володіє ресурсами, необхідними для здійснення такого поліпшення;

б) забезпечення соціальної справедливості, тобто, приватизація, розглядається як механізм передачі прав на державну власність шляхом пропорційного розподілу значної долі цих прав серед населення України: в процесі приватизації населення України в цілому, трудові колективи, працівники підприємств та їх персонал мають ряд привілеїв і пільг;

в) формування і розподіл системи цінностей, тобто передбачається, що приватизація, як механізм передачі прав власності, нерозривно пов'язана із завданнями побудови вільного конкурентного ринку, захистом прав приватної власності і розвитком підприємницького середовища в державі.

г) забезпечення бюджетних інтересів держави, тобто приватизація, розглядається як додаткове джерело надходжень в державний і місцеві бюджети.

У вітчизняній економічній літературі [1] виділяється чотири основні етапи процесу приватизації.

1. Масова (ваучерна) приватизація почалася в 1992 році, і продовжувалася переважно до 1995 року. Головною особливістю даного етапу було те, що приватизація державних підприємств здійснювалася неринковими методами, шляхом оренди їх з правом викупу окремими громадянами, в основному це були колишні керівники підприємств або трудовий колектив. В період масової приватизації, за офіційними даними статистики України, близько 28 тис. підприємств змінили організаційно-правову форму господарювання, при цьому частка державного сектора скоротилася до 62%. Ваучерна приватизація закінчилася в 1995 році, проте не привела до реалізації поставлених перед нею завдань: залучення додаткових

інвестиційних ресурсів в розвиток об'єкту, що приватизується, і забезпечення прискорення передачі державного майна широким верствам населення [3].

2. Грошова приватизація почалася у 1995 році, вона передбачала продаж державної власності, що залишилася, через аукціони і перерозподіл прав власності між акціонерами. В ході проведення грошової приватизації значно скоротилася кількість дрібних акціонерів, в основному рядових працівників підприємства.

3. Приватизація окремих об'єктів почалася з другого кварталу 1999 року, відбувалася переважно за індивідуальними процедурами із залученням радників для підготовки і продажу пакетів акцій крупних промислових об'єктів.

4. Починаючи з 2005 року, в Україні була зроблена спроба проводити переважно біржову приватизацію.

Коротка характеристика етапів приватизації в Україні представлена в табл. 1.

Таблиця 1.1

Етапи процесу приватизації в Україні та їх особливості [4]

Етапи приватизації	Період	Особливості приватизації	Кількість приватизованих об'єктів
1. Масова (ваучерна) приватизація	1992-1995 рр.	Перетворення державних підприємств на відкриті акціонерні товариства і продаж їх акцій робітникам і менеджерам підприємства	28311
2. Грошова приватизація	1995-1999 рр.	Продаж і перепродаж акцій працівниками підприємств аутсайдерам, використання аукціонів	38568
3. Приватизація окремих об'єктів	1999-2004 рр.	Продаж активів, які залишилися в державній власності, використання індивідуальних схем та процедур в процесі приватизації	35513
4. Біржова приватизація	з 2005 р.	Продаж окремих об'єктів господарювання, переважно через біржі.	26197

Відповідно до, «Тимчасових методичних вказівок оцінки вартості об'єктів приватизації», які були прийняті в 1992 році Верховною радою України [5], вартість активів визначалася за залишковою вартістю, тобто розраховувалася шляхом зменшення її первинної величини на суму зносу, і коректувалася відповідно до інфляції. Ця методика використовувалася на всіх етапах приватизації, що послужило появою таких негативних наслідків як:

а) знецінення матеріально-технічної бази всієї держави, що привело до недоотримання бюджетом України значної суми коштів;

б) поглиблення соціальної нерівності серед громадян України за рахунок появи, за короткий період приватних власників потужних підприємств та найманих робітників;

в) скорочення робочих місць;

г) збільшенням числа збиткових підприємств України, тому що, по-перше – більшість нових власників на мали достатнього досвіду керування підприємствами, а по-друге – деякі власники приватних підприємств мали на меті не подальший їх розвиток, а банкрутування.

Так, за даними Державного комітету статистики [6; 7], якщо в 1992-1994 рр. питома вага збиткових підприємств була на рівні 10-12%, то в 1998-1999 рр. вона досягла максимально рекордних значень та перевищила 50% (рис.1.)

В період масової приватизації питома вага збиткових підприємств в Україні має постійну тенденцію до збільшення. Проте істотне збільшення частки цих підприємств спостерігається в період грошової приватизації, питома вага збиткових підприємств досягла майже 55,7 % в 1999 році. Починаючи з 2000 до 2007 року, хоча і спостерігається зменшення частки збиткових підприємств в Україні, але їх рівень залишається досить високим. У 2008 році питома вага збиткових підприємств збільшилася на 4,7 % у порівнянні з 2007 роком, а в 2009 році – на 12,8 %, що є наслідком впливу

світової фінансово-економічної кризи та нестабільної політичної ситуації у державі.

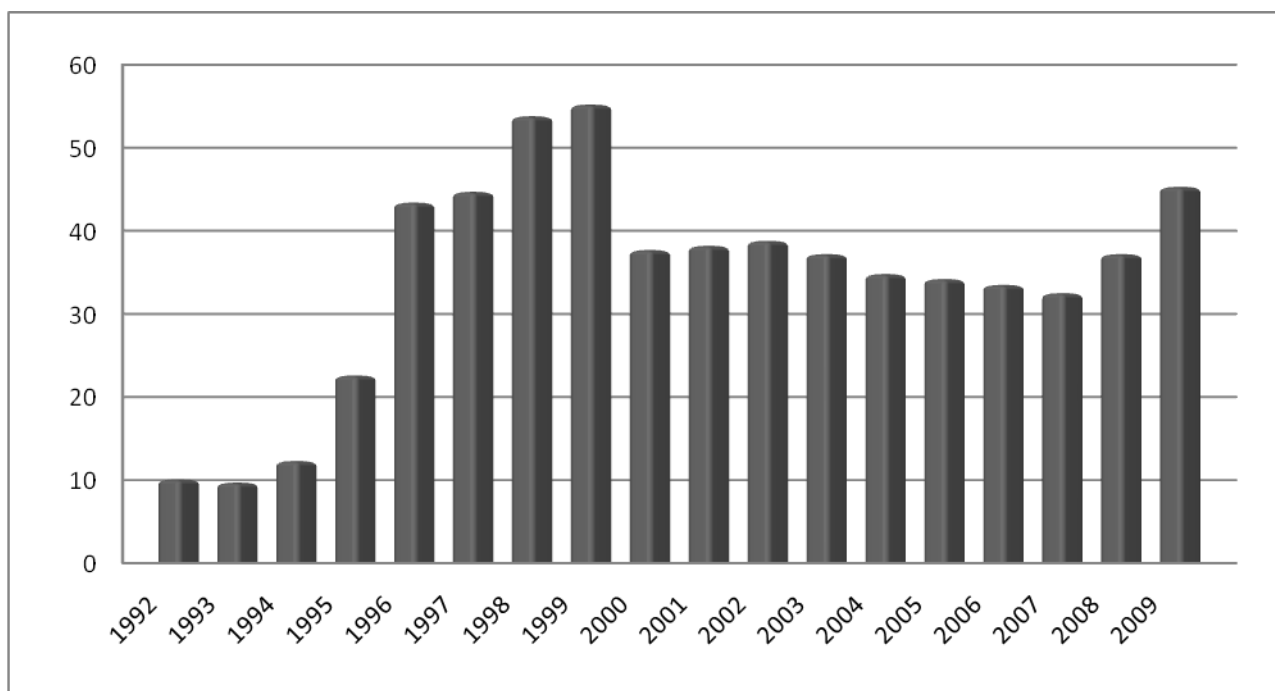


Рис. 1. Питома вага збиткових підприємств в Україні за період 1992-2009

Таким чином, сформований у результаті приватизації приватний сектор національної економіки характеризується низьким рівнем конкурентоспроможності й ефективності, що обумовлює необхідність залучення додаткових капіталовкладень у розвиток вітчизняних підприємств. У ринкових умовах інвестори, вибираючи об'єкт вкладення капіталу, орієнтуються, насамперед, на його прибутковість. Найкращим критерієм, що дозволяє визначити доцільність інвестування і прийняти вірне рішення з урахуванням всіх сторін фінансово-господарської діяльності об'єкта інвестицій, є його інвестиційна вартість.

Інвестиційну вартість підприємства (далі – ІВП) з одного боку є категорією суб'єктивною, яка визначається на основі уявлень конкретного інвестора про цінність даного об'єкту на певну дату в умовах конкретного

ринку, а з іншого – категорією об'єктивну, яка розраховується на основі внутрішніх факторів її формування, тобто є тим мінімальним рівнем вартості, який дозволяє у випадку несприятливих умов повернути витрачені кошти інвестору та покрити інвестиційні ризики реципієнта.

Оцінювання ІВП пропонується розглядати як процес встановлення найбільш вірогідної ціни об'єкту інвестування для інвестора і реципієнта з метою активізації інвестиційних процесів і підвищення ефективності їх діяльності, на основі врахування і гармонізації інтересів всіх учасників.

Інвестиційна вартість підприємства є складною багатовимірною категорією, досліджувати, аналізувати і оцінювати яку слід з урахуванням впливу факторів зовнішнього середовища. Саме під впливом цих факторів формується не лише ІВП, але і уявлення інвесторів про інвестиційну привабливість та перспективи розвитку об'єкту господарювання. Так, багато авторів [8; 9, 10] вважають, що фактори зовнішнього середовища необхідно розглядати як стратегічні та враховувати їх при розробці концепції бізнесу, прогнозуванні доходів та витрат підприємства, оцінці його вартості та інвестиційної привабливості галузі. Тому забезпечити об'єктивну оцінку ІВП неможливо без їх вивчення, аналізу і оцінки.

Аналіз економічної літератури [11] показав, що до середини минулого століття економічні школи акцентували свою увагу лише на внутрішніх показниках діяльності підприємства, ефективне управління якими вони вважали головним і єдиним джерелом успіху організації. Проте, починаючи з 50 рр. ХХ століття, учені-економісти стали активно вивчати вплив факторів зовнішнього середовища на діяльність підприємства. Ця обставина змусила керівників змінити свої методи і підходи до управління організацією [11]. На думку Ю. Іванова [12], підприємство залежить від факторів зовнішнього середовища, які впливають на всі процеси, що відбуваються усередині підприємства. При цьому важливим моментом в процесі вивчення і оцінки зовнішніх факторів є визначення меж зовнішнього середовища і

підприємства, тобто необхідно встановити підконтрольні фактори і ті, на які керівництво не може впливати.

Аналіз наукових публікацій [11; 13] свідчить про існування різних підходів щодо визначення економічної сутності поняття «зовнішнє середовище підприємства». У даній роботі зовнішнє середовище розглядається як сукупність факторів, які згідно специфіці функціонування підприємства, мають вирішальну дію на його діяльність [8].

Огляд економічної літератури [8-12] показав існування різних підходів до визначення складу зовнішнього середовища підприємства. Проте більшість авторів вважають, що зовнішнє оточення доцільно ділити на дві групи:

1. Безпосереднє оточення (мікрорівень) – це частина зовнішнього середовища, з яким підприємство має конкретну і безпосередню взаємодію. До даної групи в основному відносять споживачів, конкурентів, постачальників, фінансові організації, трудові ресурси, ринки збуту [12].

2. Непряме оточення (макрорівень) – це частина зовнішнього середовища, яке не має прямої дії на діяльність підприємства, проте визначає загальні умови і тенденції його існування і розвитку на ринку [8]. Вона є складнішою, в порівнянні з першою, із-за невизначеності його складу. На думку різних учених склад непрямого оточення підприємства коливається від 2 факторів до 9. Основними факторами даного оточення є: економічні, соціальні, політичні, технологічні, правові, демографічні і міжнародні [8; 14].

Розглянуті групи зовнішніх факторів характеризують загальні умови функціонування і розвитку підприємства в певному середовищі. Як показали дослідження, проведені авторами робіт [15], на процес формування ІВП багато в чому впливають фактори, що характеризують регіональну і галузеву приналежність об'єкту господарювання, тобто географічне розташування підприємства і специфіка розвитку галузі. Виходячи з цього, фактори зовнішнього середовища доцільно розділити на три групи, а саме: загальнодержавні, регіональні і галузеві. Коротка характеристика

запропонованих груп факторів зовнішнього середовища представлена в табл. 2.

Таблиця 2

Характеристика факторів зовнішнього середовища, що впливають на формування інвестиційної вартості підприємства

Загальнодержавні		Регіональні [14]	Галузеві
Фактори макрорівня	Фактори мікрорівня		
1. Соціально-економічні	1. Фінансові організації	1. Природно-кліматичні і екологічні фактори	1. Інноваційні фактори
2. Політичні	2. Ринки сировини	2. Інвестиційна привабливість	2. Спеціалізація і організація виробництва
3. Правові.	3. Конкуренція	3. Трудові фактори	3. Прибутковість галузі
4. Науково-технічні	4. Ринки збуту	4. Інноваційні фактори	4. Інвестиційна привабливість
5. Демографічні			5. Частка галузі в загальній структурі економіки
6. Міжнародні			

Слід відмітити, що аналіз публікацій [16], свідчить про те, що багато вітчизняних науковців, схильні стверджувати, що підприємство не повинне пристосовуватися до зовнішніх умов, йому необхідно на них впливати, тобто віддавати пріоритет загальнодержавним факторам мікрорівня, тому як фактори макрорівня є обмежувачами діяльності перших. Враховуючи вищесказане, оцінку впливу зовнішніх факторів на величину ІВП доцільно проводити з урахуванням впливу регіональних та галузевих факторів і загальнодержавних факторів макрорівня.

Зовнішнє середовище підприємства є досить агрегованим, тому головна мета його аналізу полягає в ідентифікації факторів, які створюють максимально сприятливі умови для розвитку підприємства, або максимально негативний впливають на його діяльність. Це дасть можливість сформулювати

систему ключових зовнішніх факторів і провести їх кількісну оцінку. Необхідність проведення кількісної оцінки рівня впливу факторів зовнішнього середовища на величину ІВП пов'язано з виявленням потенційних погроз і нових можливостей для розвитку підприємства. Концептуальна модель оцінки рівня впливу факторів зовнішнього середовища на величину ІВП, представлена на рис. 2.



Рис. 2. Концептуальна модель оцінки рівня впливу зовнішніх факторів на величину ІВП

Для вирішення даної проблеми були залучені експерти – працівники вищої і середньої ланки управління 9 підприємств машинобудівної галузі м. Харкова, які визначили важливість кожного фактора за шкалою від 1 до 15. При цьому 15 балів привласнюється фактору, що має, на думку експертів, найбільший вплив на формування ІВП, 1 бал – найменше. На основі результатів опитування експертів була побудована матриця рангів та розрахований коефіцієнт важливості кожного фактору зовнішнього оточення [17]. Результати анкетування 34 експертів відносно визначення важливості зовнішніх факторів, що впливають на формування ІВП представлений в табл. 3.

Таблиця 3

Кількісна оцінка важливості зовнішніх факторів, які впливають на формування ІВП

Групи зовнішніх факторів	Фактори	Коефіцієнт важливості
Загальнодержавні фактори макrorівня	Соціально-економічні	0,096187
	Політичні	0,031488
	Правові	0,031488
	Науково-технічні	0,077983
	Демографічні	0,059287
	Міжнародні	0,025338
Регіональні фактори	Природно-кліматичні і екологічні фактори	0,03936
	Інвестиційна привабливість	0,080935
	Трудові фактори	0,090529
	Інноваційні фактори	0,095941
Галузеві фактори	Інноваційні фактори	0,095203
	Спеціалізація і організація виробництва	0,016482
	Прибутковість галузі	0,106273
	Інвестиційна привабливість	0,108487
	Частка галузі в загальній структурі економіки	0,045018

Для виявлення ключових зовнішніх факторів, оцінка рівня впливу яких, на думку експертів, має максимальне значення пропонується розраховувати за наступною формулою [17]:

$$\lambda = 1 - \left(1 - \frac{\alpha}{n_i} \right), \quad (1)$$

де λ_i - граничне значення кількісної оцінки *i-того* зовнішнього фактора,

α - деяка константа, що являє собою вимогу до «висоти» граничного значення кількісної оцінки *i-того* зовнішнього фактора,

n_i – число зовнішніх факторів, оцінка рівня впливу яких на формування ІВП визначається.

Покладемо α рівним 0,8. Оскільки число зовнішніх факторів дорівнює 15, то граничне значення кількісної оцінки важливості зовнішніх факторів на величину ІВП складає $\lambda_{\text{внут}} = 0,05$. Тобто зовнішні фактори, що мають коефіцієнт важливості менше ніж 0,05 відкидаються.

Аналіз табл. 2 показує, що з 15 зовнішніх факторів лише 9 мають найбільший вплив на величину ІВП. Для підтвердження якості отриманих результатів, був розрахований коефіцієнт конкордації, який склав 0,752, що свідчить про високий рівень узгодженості думок 34 експертів.

Отже, для оцінки рівня впливу зовнішніх факторів на формування ІВП, за результатами дослідження, необхідно враховувати: інвестиційну привабливість галузі (0,1084870), прибутковість галузі (0,106273); соціально-економічні фактори (0,096187), інноваційні фактори регіону (0,095941), інноваційні фактори галузі (0,095203); трудові фактори регіону (0,090529), інвестиційна привабливість регіону (0,080935), науково-технічні фактори (0,077983), демографічні фактори (0,059287).

Відповідно до аналізу літературних джерел [19; 20], а також виходячи із статистичної звітності для оцінки наведених вище зовнішніх факторів що впливають на величину ІВП використовуватимуться наступні локальні показники, які представлені в таблиці 4.

Система локальних показників зовнішніх факторів

Група факторів	Фактори	Показники
Загальнодержавні фактори макrorівня	Соціально-економічні	Доходи населення, прями іноземні інвестиції, рівень інфляції, ВВП, середньомісячна платня
	Науково-технічні	Частка витрат на науку, питома вага підприємств, які упровадили інновації
	Демографічні	Чисельність населення країни, вікова структура економічно-активного населення країни, рівень освіти, рівень безробіття
Регіональні фактори	Інвестиційний	Питома вага ІІІ в економіці регіону
	Трудові	Кількість і кваліфікаційні характеристики робочої сили регіону
	Інноваційні	Частка витрат на науку в регіоні; питома вага підприємств в регіоні, що упровадили інновації
Галузеві фактори	Інноваційні	Впровадження прогресивних технологічних процесів, освоєння нових видів продукції, придбання нових технологій
	Прибутковість галузі	Рентабельність галузі
	Інвестиційні	Питома вага інвестицій в галузь у загальному об'ємі, доля галузі у ВВП

Як видно з таблиці 4 локальні показники, за допомогою яких здійснюється оцінка рівня впливу зовнішніх факторів, на величину ІВП добре піддаються формалізації. Відповідно до концептуальної моделі, представленої на рис. 2, наступним етапом є інтегральна оцінка кожної групи зовнішніх факторів, яка ґрунтується на розрахунку інтегрального показника рівня впливу факторів зовнішнього середовища на величину ІВП. Отже, як методичний інструментарій оцінки факторів зовнішнього середовища доцільно застосувати статистичні методи, а саме метод таксономії [17].

Так як, в даному дослідженні вивчаються підприємства машинобудівної галузі України, то інтегральна оцінка галузевих факторів проводиться тільки по одній галузі. Результати інтегральної оцінки загальнодержавних, регіональних та галузевих факторів представлені в табл.

Інтегральна оцінка рівня впливу загальнодержавних, регіональних та галузевих факторів на величину ІВП за 2007-2009 рр.

Регіони	Інтегральна оцінка загальнодержавних факторів ($I_{об}$)			Інтегральна оцінка регіональних факторів (I_{pi})			Інтегральна оцінка факторів машинобудівної галузі ($I_{от}$)		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Вінницька	0,338	0,233	0,164	0,209	0,232	0,233	0,394	0,429	0,76
Волинська	0,338	0,233	0,164	0,23	0,247	0,246	0,394	0,429	0,76
Дніпропетровська	0,338	0,233	0,164	0,194	0,228	0,229	0,394	0,429	0,76
Донецька	0,338	0,233	0,164	0,261	0,706	0,284	0,394	0,429	0,76
Житомирська	0,338	0,233	0,164	0,213	0,237	0,236	0,394	0,429	0,76
Закарпатська	0,338	0,233	0,164	0,191	0,232	0,233	0,394	0,429	0,76
Запорізька	0,338	0,233	0,164	0,221	0,244	0,245	0,394	0,429	0,76
Івано-Франківська	0,338	0,233	0,164	0,219	0,44	0,246	0,394	0,429	0,76
Київська	0,338	0,233	0,164	0,206	0,24	0,24	0,394	0,429	0,76
Кіровоградська	0,338	0,233	0,164	0,247	0,26	0,259	0,394	0,429	0,76
Луганська	0,338	0,233	0,164	0,202	0,236	0,237	0,394	0,429	0,76
Львівська	0,338	0,233	0,164	0,216	0,241	0,243	0,394	0,429	0,76
Миколаївська	0,338	0,233	0,164	0,199	0,229	0,229	0,394	0,429	0,76
Одеська	0,338	0,233	0,164	0,196	0,226	0,228	0,394	0,429	0,76
Полтавська	0,338	0,233	0,164	0,22	0,242	0,242	0,394	0,429	0,76
Рівненська	0,338	0,233	0,164	0,208	0,236	0,236	0,394	0,429	0,76
Сумська	0,338	0,233	0,164	0,205	0,233	0,231	0,394	0,429	0,76
Тернопільська	0,338	0,233	0,164	0,208	0,228	0,229	0,394	0,429	0,76
Харківська	0,338	0,233	0,164	0,221	0,246	0,247	0,394	0,429	0,76
Херсонська	0,338	0,233	0,164	0,219	0,24	0,24	0,394	0,429	0,76
Хмельницька	0,338	0,233	0,164	0,236	0,252	0,253	0,394	0,429	0,76
Черкаська	0,338	0,233	0,164	0,199	0,231	0,232	0,394	0,429	0,76
Чернівецька	0,338	0,233	0,164	0,23	0,244	0,244	0,394	0,429	0,76
Чернігівська	0,338	0,233	0,164	0,222	0,243	0,243	0,394	0,429	0,76

Для розпізнавання рівня впливу зовнішніх факторів, пропонується побудувати тримірну матрицю позиціонування результатів інтегральних оцінок, яка може бути описана за допомогою наступної формулою і представлена на рис 3.:

$$P = R_{об}; I_p; I_{от} , (2)$$

де, P – зведений рівень впливу зовнішніх факторів на формування ІВП.

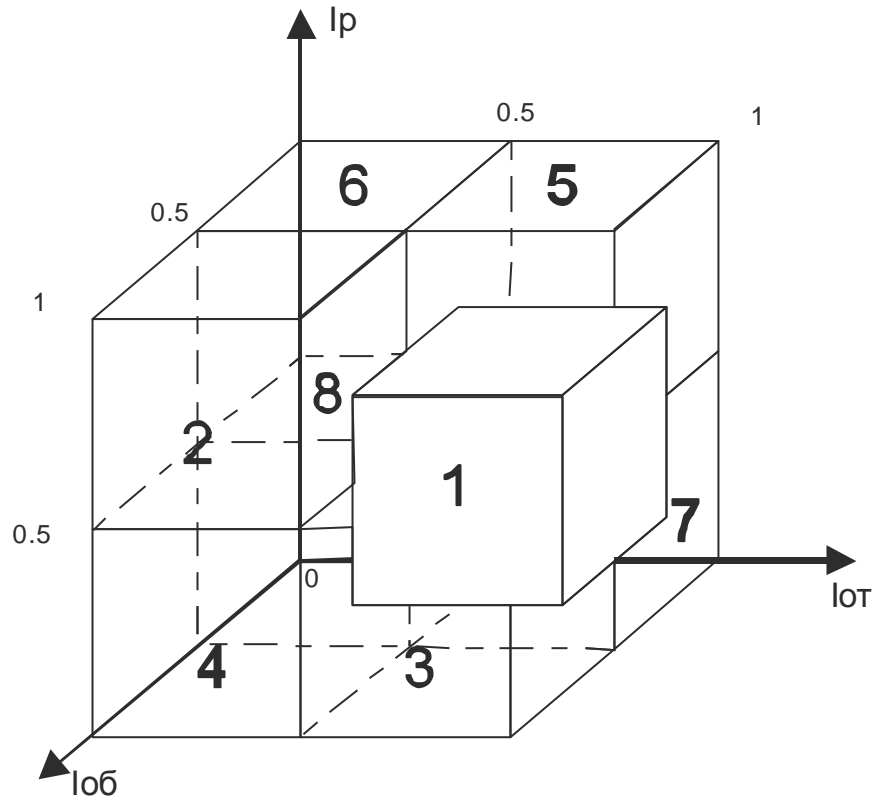


Рис. 3 Матриця позиціонування інтегрального показника рівня впливу зовнішніх факторів на ІВП

На основі результатів інтегральних оцінок, які є координатами зведеного рівня впливу зовнішніх факторів на величину ІВП визначається його позиція в даній матриці, яка описується за допомогою квадрантів. Це дає можливість визначити рівень позитивного або негативного впливу зовнішніх факторів на ІВП, при цьому збільшивши її або зменшивши. Необхідно відзначити, що чим ближче значення інтегрального показника до одиниці, тим більш позитивний вплив зовнішніх факторів на діяльність підприємства, якщо ж він наближається до нуля, це свідчить про негативний вплив даних груп факторів.

Квадранти матриці мають наступну економічну інтерпретацію:

Квадрант 1 ($I_{об} \in (0,5 - 1)$; $I_p \in (0,5 - 1)$; $I_{от} \in (0,5 - 1)$) – свідчить про максимально позитивний рівень впливу факторів зовнішнього середовища на діяльність підприємства та його ІВП. Інтегральні оцінки зовнішніх факторів показують, що підприємство функціонує в стабільному середовищі, яке сприяє розвитку підприємства і як наслідок збільшує його інвестиційну вартість.

Квадрант 2 ($I_{об} \in (0,5 - 1)$; $I_p \in (0,5 - 1)$; $I_{от} \in (0 - 0,5)$), квадрант 3 ($I_{об} \in (0,5 - 1)$; $I_p \in (0 - 0,5)$; $I_{от} \in (0,5 - 1)$), квадрант 5 ($I_{об} \in (0 - 0,5)$; $I_p \in (0,5 - 1)$; $I_{от} \in (0,5 - 1)$) – характеристики даних квадрантів мають загальні риси і свідчать про те, що в цілому зовнішнє середовище позитивно впливає на діяльність підприємства і його інвестиційну вартість.

Квадрант 4 ($I_{об} \in (0,5 - 1)$; $I_p \in (0 - 0,5)$; $I_{от} \in (0 - 0,5)$), квадрант 6 ($I_{об} \in (0 - 0,5)$; $I_p \in (0,5 - 1)$; $I_{от} \in (0 - 0,5)$), квадрант 7 ($I_{об} \in (0 - 0,5)$; $I_p \in (0 - 0,5)$; $I_{от} \in (0,5 - 1)$) – зведений рівень впливу зовнішніх факторів на формування ІВП, який знаходиться в даних квадрантах в цілому негативно впливає на функціонування і розвиток підприємства.

Квадрант 8 ($I_{об} \in (0 - 0,5)$; $I_p \in (0 - 0,5)$; $I_{от} \in (0 - 0,5)$) – характеризує негативний рівень впливу факторів зовнішнього середовища на формування ІВП, що створює загрози для подальшого розвитку підприємства і як наслідок знижує ІВП.

Змістовний аналіз квадрантів матриці дозволив виділити 4 класи ситуацій, що характеризують рівні впливу зовнішніх факторів на формування ІВП: сприятливий (квадрант 1), прийнятний (квадранти 2, 3, 5), ризиковий (квадранти 4, 6, 7), несприятливий (квадрант 8).

На основі результатів розрахунку інтегральних показників, які представлені в табл. 4 було визначено позицію зведеного рівня впливу зовнішніх факторів на величину ІВП. Так, 2007 році рівень впливу зовнішніх факторів за всіма регіонами України має негативно впливає на величину ІВП, і знаходиться у квадранті 8. У 2008 році зведений рівень позиціонується у 8

квадранті, окрім Донецького регіону, його зведений рівень знаходиться у квадранті 2, що свідчить про позитивний рівень впливу зовнішніх факторів на величину ІВП. Позиція зведеного рівня у 2009 році за всіма регіонами знаходиться у квадранті 7, що створює взагалі негативні умови для розвитку оцінюваного підприємства.

З метою забезпечення врахування позитивного або негативного рівня впливу факторів зовнішнього середовища на величину ІВП, автор дослідження пропонує розраховувати поправочний коефіцієнт (T_k), який визначається шляхом додавання інтегральних показників рівня впливу загальнодержавних, галузевих і регіональних факторів на величину ІВП. Для підвищення рівня інтерпретації отриманих результатів пропонується ввести модифікований поправочний коефіцієнт, який розраховується за наступною формулою:

$$T'_k = T_k - 1, \quad (3)$$

де, T_k – поправочний коефіцієнт;

T'_k – модифікований поправочний коефіцієнт.

При цьому, якщо зведений рівень (Р), знаходиться в квадрантах 1, 2, 3, 5, то стан зовнішнього середовища сприяє подальшому розвитку підприємству, що збільшує його інвестиційну вартість. Якщо ж зведений рівень потрапляє в квадранти 4, 6, 7, 8, то ІВП зменшується, тому що діяльність об'єкту оцінки пов'язана з ризиками, які виникають в зовнішньому середовищі.

На основі вище викладеного, розрахунки модифікованого поправочного коефіцієнта для підприємств машинобудівної галузі України представлено в табл. 6

**Розрахунок модифікованого поправочного коефіцієнта для підприємств
машинобудівної галузі України за 2007-2009 рр.**

№ п/п	Назва регіону	Модифікований поправочний коефіцієнт 2007р.	Модифікований поправочний коефіцієнт 2008р.	Модифікований поправочний коефіцієнт 2009р.
1.	Вінницька	-0,059	-0,106	0,157
2.	Волинська	-0,038	-0,091	0,17
3.	Дніпропетровська	-0,074	-0,11	0,153
4.	Донецька	-0,007	0,368	0,208
5.	Житомирська	-0,055	-0,101	0,16
6.	Закарпатська	-0,077	-0,106	0,157
7.	Запорізька	-0,047	-0,094	0,169
8.	Івано-Франківська	-0,049	0,102	0,17
9.	Київська	-0,062	-0,098	0,164
10.	Кіровоградська	-0,021	-0,078	0,183
11.	Луганська	-0,066	-0,102	0,161
12.	Львівська	-0,052	-0,097	0,167
13.	Миколаївська	-0,069	-0,109	0,153
14.	Одеська	-0,072	-0,112	0,152
15.	Полтавська	-0,048	-0,096	0,166
16.	Рівненська	-0,06	-0,102	0,16
17.	Сумська	-0,063	-0,105	0,155
18.	Тернопільська	-0,06	-0,11	0,153
19.	Харківська	-0,047	-0,092	0,171
20.	Херсонська	-0,049	-0,098	0,164
21.	Хмельницька	-0,032	-0,086	0,177
22.	Черкаська	-0,069	-0,107	0,156
23.	Чернівецька	-0,038	-0,094	0,168
24.	Чернігівська	-0,046	-0,095	0,167

Таким чином, в результаті вивчення зовнішнього середовища і його факторів були проаналізовані основні підходи до його визначення, виділені і систематизовані фактори, які найбільше впливають на величину ІВП, запропонований авторський підхід до оцінки рівня їх впливу на величину ІВП, на основі якого розроблені методичні рекомендації щодо її реалізації на практиці. Проведене дослідження дозволяє експертам розрахувати величину ІВП з врахуванням стану зовнішнього середовища, що є особливо актуальним в умовах розвитку вітчизняної економіки.

Список використаних джерел:

1. Денисенко В.К. К вопросу определения стоимости реверсии / В. К. Денисенко // Гос. информ. бюл. о приватиз. – 2004. – №10. – С. 44–45.
2. Бондарь А.М. Приватизация как важное условие повышения совокупной стоимости украинских предприятий / А.М. Бондарь, А.Г. Мендрул // Украинская инвестиционная газета. – 2000 (9 мая). – № 17 – 18 (238–239). – С. 4–5
3. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент (полный курс в двух томах). / Ю. Бригхем, Л. Гапенски. – М. : СПб., 1997. – с.
4. Черныш Е.А. Прогнозирование и планирование / Е.А. Черныш. – М. : ПРИОР, 1999. – 176 с.
5. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Методики оцінки вартості майна під час приватизації» від 12.10.2000 № 1554. Режим доступу // www.kiev.rada.ua.
6. Підсумки роботи промисловості України за січень – грудень 2005 [електронний ресурс] : Державний комітет статистики України – Режим доступу: // <http://www.ukrstat>.
7. <http://www.acgroup.ru>
8. Мескон М.Х. Основы менеджмента / М.Х. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури : пер. с англ. – М. : Дело, 1992. – 704 с.
9. Ламбен Ж. Ж. Стратегический маркетинг. Европейская перспектива / Ж. Ж. Ламбен : [пер. с фр.] – СПб.: Наука, 1996. – 588 с.
10. Немцов В.Д. Менеджмент організацій / В.Д. Немцов, Л.Є. Довгань, Г.Ф. Сініок. – К.: ТОВ «УВПК», «Екс об», 2000. – 392 с.
11. Вайсман А. Стратегия маркетинга: 10 шагов к успеху. Стратегия менеджмента : 5 факторов успеха / А. Вайсман ; [пер. с нем.] – М. : АО «Интерэксперт», Экономика, 1995. – 344 с.
12. Иванов Ю. Б. Конкурентоспособность предприятия в условиях формирования рыночной экономики : монография / Ю. Б. Иванов. – Х. : РИО ХГЭУ, 1997. – 246 с.
13. Дикань В.Л. Обеспечение конкурентоустойчивости предприятия / В.Л. Дикань. – Х.: Основа, 1995. – 160 с.
14. Хмиль Т.М. Стратегический менеджмент : учебное пособие / Т.М. Хмиль, С.К. Василик, Л.О. Шишмарева. – Х.: ИД «ИНЖЭК», 2004. – 136 с.
15. Котыш Е.Н. Теоретические аспекты определения стоимости предприятия : матер. межд. научно-практической конференции / Е.Н. Котыш // (Харьков, дата, 2006) – Харьков, 2006. – Вип. № – С. 65–66.
16. Тищенко А.Н. Экономическая результативность деятельности предприятий : монография / А.Н. Тищенко, Н.А. Кизим, Я.В. Догадайло. – Х. : ИД «ИНЖЭК», 2005. – 144 с.
17. Плюта В. Сравнительный многомерный анализ в экономических исследованиях: методы таксономии и факторного анализа / В.Плюта : пер. с пол. – М.: Статистика, 1980. – 151 с.
18. Борисевича В.И. Прогнозирование и планирование экономики / Под ред. В.И. Борисевича, Г.А. Кандауровой. – Минск: ИП «Экоперспектива», 2000. – 432 с.
19. Стратегія соціально-економічного розвитку Харківської області на період до 2011 року – Х. : Видавничий Дім «ИНЖЕК», 2003. – 204 с.
20. Стратегія соціально-економічного розвитку Харківської області на період до 2011 року / Частина I : Оцінка рівня і діагностика проблем соціально-економічного розвитку області. – Х. : 2002. – Ч. 1 – 304 с.

