

УДК 338.1:330.332

DOI: <https://doi.org/10.37320/2415-3583/13.8>**Комліченко О.О.**кандидат економічних наук, доцент,
Одеський національний політехнічний університет
ORCID: <http://orcid.org/0000-0001-5759-2922>**Ротань Н.В.**кандидат економічних наук,
Одеський національний політехнічний університет
ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-0801-5958>

ІНТЕЛЕКТУАЛЬНИЙ КАПІТАЛ ЯК ФАКТОР ВПЛИВУ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ ПРИВАБЛИВІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА

В умовах інтеграції України у світовий економічний простір зростає увага до однієї з ключових характеристик залучення інвестиційних коштів – інвестиційної привабливості підприємства та шляхів її підвищення. Тому дослідження факторів, які впливають на зростання інвестиційної привабливості підприємства, є актуальним. У статті з'ясовані поняття «інвестиційна привабливість підприємства» та «інтелектуальний капітал». Окреслені фактори, які впливають на інвестиційну привабливість підприємства. Проведена її бальна оцінка, яка враховує не лише результати фінансово-господарської діяльності, а й рівень сформованості інтелектуального капіталу. За допомогою кореляційно-регресійного аналізу визначений вплив інтелектуального капіталу на рівень інвестиційної привабливості підприємства харчової промисловості.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, інтелектуальний капітал, фактор впливу, кореляційно-регресійний аналіз.

Постановка проблеми. Нестабільність економічної ситуації в Україні призвела до характерних зрушень на ринку промислових та продовольчих товарів. Дослідження інвестиційного клімату регіону дає змогу стверджувати, що сьогодні підприємства переробної і харчової промисловості мають найвищу

інвестиційну привабливість. Тому виникає необхідність вивчення факторів, які впливають на інвестиційну привабливість підприємств цієї галузі, одним з яких є інтелектуальний капітал. Оцінка впливу рівня сформованості та вартості інтелектуального капіталу підприємства на його інвестиційну привабливість

дасть змогу обґрунтувати заходи, які сприятимуть її підвищенню.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні та практичні засади оцінки інвестиційної привабливості підприємства досліджуються в працях І.О. Бланка [1], А.О. Єпіфанова, Т.М. Мельник [3], О.В. Носової [4], О.С. Павлової [5], Л.О. Штанько [9] та інших. Водночас подальшого дослідження потребують фактори, які впливають на інвестиційну привабливість підприємства та підвищують її. У більшості розроблених методик з оцінки інвестиційної привабливості підприємства не приділяється увага такому фактору, як інтелектуальний капітал. Однак саме інтелектуальна складова частини вартості підприємства формує конкурентні переваги та викликає зацікавленість інвестора.

Формулювання цілей статті. Метою статті є оцінка інтелектуального капіталу підприємства харчової промисловості регіону як фактора, який впливає на інвестиційну привабливість, та розміру цього впливу. Доцільним є визначення заходів із підвищення інвестиційної привабливості підприємства, які спрямовані на залучення нових інвесторів та покращення умов інвестування.

Виклад основного матеріалу дослідження. Для створення переваг підприємства у боротьбі за обмежені інвестиційні ресурси необхідно дослідити фактори, які впливають на інвестиційну привабливість підприємства та її підвищення. Аналіз джерел засвідчує, що на розвиток інвестиційної привабливості підприємства впливає низка факторів, таких як економічні, соціальні, технологічні (табл. 1).

Отже, на інвестиційну привабливість підприємства впливають зовнішні і внутрішні фактори. Суб'єкту господарювання важко впливати на зовнішнє середовище, його формування і розвиток. Водночас фактори внутрішнього середовища повністю залежать від результатів фінансово-господарської діяльності підприємства та є важелем впливу на його інвестиційну привабливість. Низка науковців стверджує, що для привернення уваги інвесторів доцільно розглянути такий складник діяльності підприємства, як інтелектуальний капітал. На думку О.С. Павлової [5], інтелектуальний капітал підвищує ринкову вартість підприємства та покращує його репутацію. Інтелектуальний капітал – це інтелектуальний ресурс підприємства (знання, досвід, можливості), який взаємодіє з організаційним складником і ринковим середовищем та за умови ефективного використання

конвертується у додаткову вартість, забезпечуючи конкурентоспроможність суб'єкта господарювання [6].

Оцінка інвестиційної привабливості підприємства у дослідженні ґрунтується на розрахунку комплексного показника, який розраховується як сума бальних оцінок системи репрезентативних коефіцієнтів, що характеризують різні аспекти ефективності діяльності, стійкості фінансового стану і платоспроможності підприємства.

Під час визначення інвестиційної привабливості підприємства аналізуються групи показників, які її характеризують, та рівень сформованості інтелектуального капіталу (результатами попередніх досліджень доведено, що названий показник також впливає на інвестиційну привабливість підприємства) [6]. У першу об'єднані показники ефективності діяльності (рентабельність продажу, рентабельність активів, рентабельність оборотних активів, рентабельність власного капіталу, коефіцієнт зносу); у другу – показники фінансового стану (коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами, коефіцієнт автономії); у третю – показники ліквідності та платоспроможності (коефіцієнт поточної ліквідності, коефіцієнт швидкої ліквідності, коефіцієнт абсолютної ліквідності). Окреслена система показників оцінює можливість підприємства одержувати прибутки, імовірність повернення вкладених інвесторами коштів та спроможність до впровадження інновацій.

На основі експертних досліджень була розроблена бальна оцінка параметрів, що входять у рейтингову оцінку інвестиційної привабливості (табл. 2). При цьому оцінюється величина первинного параметра (за певний рік), потім отриманий бал коригується з урахуванням динаміки [3; 9]. Первинні параметри цієї методики такі: «добре» – 3 бали; «задовільно» – 2 бали; «в межах допустимого значення» – 1 бал; «незадовільно» – 0 балів. Коригування на динаміку показників: «дуже позитивна» (+50%) – плюс 20%; «позитивна» (від +10% до 50%) – плюс 10%; «стабільна» (від –10% до +10%) – 0; «негативна» (від –50% до –10%) – мінус 10%.

Далі проводиться оцінка інвестиційної привабливості підприємства за кількістю розрахованих балів і скоригованих з урахуванням динаміки. Таким чином, інвестор отримує обґрунтування прибутковості різних альтернатив вкладення фінансових ресурсів з урахуванням обмежень та вимог щодо окупності інвестицій.

Таблиця 1 – Фактори, що впливають на інвестиційну привабливість підприємства

Фактори		
Інституціональні	Економічні	Соціальні
<ul style="list-style-type: none"> – стабільність внутрішньої політики підприємства; – гарантія прав і свобод працівника; – ступінь державного втручання в економіку підприємства; – торговельна політика підприємства; – діяльність підприємства відповідно до чинного нормативно-правового законодавства; – розвиток комунікаційної мережі на підприємстві. 	<ul style="list-style-type: none"> – темпи росту обсягів валової продукції підприємства; – рентабельність активів, виробництва та продажів; – фінансовий стан та фінансові ризики; – ймовірність банкрутства; – рівень інформаційного забезпечення та доступу до глобальних мереж; – вартість ресурсного потенціалу та ефективність його використання; – рівень сформованості та вартість інтелектуального капіталу підприємства. 	<ul style="list-style-type: none"> – рівень освіченості та кваліфікаційної підготовки працівників; – активність профспілок на підприємстві; – соціально-психологічний клімат на підприємстві; – стилі та форми управління на підприємстві.

Джерело: складено авторами на основі [2; 3]

Таблиця 2 – Бальна оцінка параметрів інвестиційної привабливості підприємства

Показники	Оцінка			
	добре	задовільно	в межах допустимого значення	незадовільно
Рентабельність продажу, %	>20	5-20	0-5	-20-0
Рентабельність активів, %	>15	5-15	0-5	-10-0
Рентабельність власного капіталу, %	>45	15-45	0-15	-30-0
Частка зносу основних засобів, %	<20	20-30	30-45	45-60
Рентабельність оборотних активів, %	>30	10-30	0-10	-20-0
Коефіцієнт поточної ліквідності	>1,3	1,15-1,3	1-1,15	0,9-1
Коефіцієнт швидкої ліквідності	>1	0,8-1	0,7-0,8	0,5-0,7
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	>0,3	0,2-0,3	0,15-0,2	0,1-0,15
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами	>0,22	0,12-0,22	0-0,12	-0,11-0
Коефіцієнт автономії, %	>0,50	0,20-0,50	0,10-0,20	0,03-0,10
Рівень сформованості інтелектуального капіталу	0,9-1,0	0,75-0,899	0,6-0,749	0-0,599

Джерело: складено авторами на основі [3]

Нами проведена оцінка інвестиційної привабливості ПрАТ «Чумак» (табл. 3). ПрАТ «Чумак» – підприємство національного рівня, основна діяльність якого – виробництво продуктів харчування (кетчупів, соусів, майонезів, томатної пасти, соків, консервованих овочів та макаронних виробів). Підприємство розташоване в екологічно чистій місцевості, що гарантує високу якість продукції. На підприємстві розроблені і впроваджені системи менеджменту якості та безпечності харчової продукції, сертифікований їх виробничий процес. Підприємство має не лише виробничі потужності для переробки томатів, але і власну сировинну базу. Підприємство впроваджує інноваційні технології не лише вирощування сільськогосподарської продукції (змонтована і використовується система крапельного зрошення), а і її переробки (впроваджена лінія пастеризації інгредієнтів та замінений цукор на стевію тощо). Підприємство реалізує продукцію не лише на теренах України, а і за кордон: в Угорщину, Польщу, Чехію, Ізраїль, Іспанію, Прибалтійські республіки, Казахстан, Грузію, Канаду та США. Підприємство має зареєстровану торгову марку «Чумак», слоган «3 лану

до столу»; постійно сприяє підвищенню кваліфікації персоналу (штат постійних працівників коливається в межах 800 осіб), турбується про соціальний захист робітників. Вартість нематеріальних активів підприємства за досліджуваний період зросла на 8416 тис. грн.

Наведені в табл. 3 розрахунки свідчать, що найвища інвестиційна привабливість ПрАТ «Чумак» за досліджуваний період спостерігалась у 2019 році. Основною причиною стало підвищення рівня інтелектуального капіталу підприємства до 0,75, а з урахуванням коригування на динаміку цього показника – 0,9.

Для визначення впливу рівня сформованості інтелектуального капіталу на інвестиційну привабливість ПрАТ «Чумак» нами використаний кореляційно-регресійний аналіз. Нехай зв'язок між ознаками описується таким лінійним рівнянням регресії (1):

$$y = a_0 + a_1x, \quad (1)$$

де y – інвестиційна привабливість підприємства, бали; x – рівень сформованості інтелектуального капіталу підприємства.

Дані для розрахунку наведені в табл. 4.

Таблиця 3 – Оцінка інвестиційної привабливості ПрАТ «Чумак»

Показники	2017 р.	Бальна оцінка	2018 р.	Бальна оцінка	2019 р.	Бальна оцінка
Рентабельність продажу, %	31	3	31	3	31	3
Рентабельність активів, %	0	0	17	3	74	3
Рентабельність власного капіталу, %	0	0	5	1	18	2
Рентабельність оборотних активів, %	0	0	7	1	16	2
Частка зносу основних засобів, %	85	0	85	0	85	0
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,32	3	1,47	3	0,6	0
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,6	0	0,6	0	0,3	0
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,006	0	0,005	0	0,011	0
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами	1,35	3	1,58	3	0,8	3
Коефіцієнт автономії	0,56	3	0,5	3	0,9	3
Рівень сформованості інтелектуального капіталу	0,21	0	0,43	0	0,9	3
Сума балів	x	12	x	17	x	19

Джерело: складено авторами на основі розрахунків

Таблиця 4 – Основні показники для кореляційно-регресійного аналізу

Роки	Рівень інвестиційної привабливості ПрАТ "Чумак"	Рівень сформованості інтелектуального капіталу
2017	12	0,21
2018	17	0,43
2019	19	0,9

Джерело: складено авторами

Таблиця 5 – Результати кореляційного аналізу інвестиційної привабливості ПрАТ «Чумак»

Показники	Рівень інвестиційної привабливості ПрАТ "Чумак"	Рівень сформованості інтелектуального капіталу
Рівень інвестиційної привабливості ПрАТ "Чумак"	1	
Рівень сформованості інтелектуального капіталу	0,900979151	1

Джерело: складено авторами на основі розрахунків

Для аналізу опрацьовані показники статистичної і фінансової звітності за 2017–2019 рр. Для перевірки впливу фактора на результативний показник за допомогою MS Excel (надбудова «Аналіз даних / Кореляція») розрахований коефіцієнт кореляції (табл. 5).

З табл. 5 випливає, що між інвестиційною привабливістю підприємства та рівнем сформованості його інтелектуального капіталу є тісний зв'язок.

Наступним етапом є проведення регресійного аналізу. Для його проведення використано MS Excel (надбудова «Аналіз даних / Регресія»), результати наведені в табл. 6–8.

Таблиця 6 – Результати регресійної статистики

Показники	Значення
Множественный R	0,900979151
R-квадрат	0,811763431
Нормированный R-квадрат	0,623526862
Стандартная ошибка	2,212272766

Джерело: складено авторами на основі розрахунків

Нормований коефіцієнт детермінації дорівнює 0,62353. Це свідчить про те, що зміна рівня сформованості інтелектуального капіталу підприємства спричиняє зміну його інвестиційної привабливості на 62,4%.

Таблиця 7 – Результати дисперсійного аналізу

Показники	df	SS	MS	F	Значущість F
Регресія	1	21,10584921	21,10584921	4,312464	0,285699
Залишок	1	4,894150792	4,894150792		
Всього	2	26			

Джерело: складено авторами на основі розрахунків

Порівняємо отримані дані з табличними за критерієм Фішера: F-критерій = 4,31, f табл. = 0,285699. Отже, за результатами розрахунків ця модель надійна, рівняння регресії значуще.

Таблиця 8 – Результати регресійного аналізу

Показники	Коефіцієнти	Стандартна помилка	t-статистика	P-значення
Y-перетин	11,26884894	2,611871176	4,314473487	0,144994
Рівень сформованості інтелектуального капіталу	9,216528039	4,438176875	2,076647303	0,285699

Джерело: складено авторами на основі розрахунків

Порівнюючи показники P-значення, визначено, що коефіцієнти є не нульовими, оскільки всі значення менші за 0,5, що свідчить про наявність впливу факторної ознаки на результативну.

За результатами кореляційно-регресійного аналізу можна стверджувати, що збільшення рівня сформованості інтелектуального капіталу підприємства приводить до підвищення його інвестиційної привабливості.

Рівняння лінійної регресії (2) наведено у вигляді:

$$Y = 11,26884894 + 9,22x \quad (2)$$

Аналізуючи отриману модель, можна стверджувати, що за збільшення рівня інтелектуального капіталу на 0,1 інвестиційна привабливість підприємства зростає на 9,22 бала.

Висновки. В умовах «економіки знань» рівень сформованості і вартість інтелектуального капіталу

мають для інвесторів важливе інформативне значення, бо забезпечують норму прибутковості вищу, ніж традиційні фінансові показники. Залучення нових інвесторів можливе лише у разі покращення умов інвестування та високої конкурентоспроможності об'єкта інвестицій. Під час оцінки інвестиційної привабливості підприємства доцільно використовувати методику, яка враховує вплив інтелектуального капіталу на вказаний показник.

Список використаних джерел:

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент : Учебный курс. Киев, 2002. 528 с.
2. Бутинко В.В. Інвестиційна привабливість підприємств: економічний зміст та дефініції. *Агросвіт*. 2013. № 9. С. 61–64.
3. Оцінка кредитоспроможності та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання : монографія / А.О. Єпіфанов, Н.А. Дехтяр, Т.М. Мельник та ін.; за ред. А.О. Єпіфанова. Суми, 2007. 286 с.
4. Носова О.В. Інвестиційна привабливість підприємства. *Стратегічні пріоритети*. 2007. № 1(2). С. 120–126.
5. Павлова О.С. Інтелектуальний капітал як фактор підвищення інвестиційної привабливості підприємств (на прикладі виноробної промисловості). *Економічні інновації*. 2012. № 47. С. 214–221.
6. Ротань Н.В. Управління розвитком інтелектуального капіталу підприємств : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами»; Харківський нац. техн. ун-т сільського господарства імені Петра Василенка. Харків, 2018. 20 с.
7. Собко О.М. Інтелектуальний капітал і креація вартості підприємства : монографія. Тернопіль, 2016. 444 с.
8. Стригуль Л.С. Особливості формування інвестиційних процесів промислових підприємств в умовах структурних перетворень економіки. *Вісник ЖДТУ. Серія : Економічні науки*. 2013. Вип. 1(163). С. 333–338.
9. Штанько Л.О. Оцінка інвестиційної привабливості промислових підприємств. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*. 2013. Вип. 3(30). С. 399–414.

References:

1. Blank I.A. (2002). Finansovyy menedzhment: Uchebnyj kurs [Financial Management: Training course]. Kiev. (in Ukrainian)
2. Butynko V.V. (2013). Investytsiina pryvablyvist pidpriemstv: ekonomichnyi zmist ta defynitsii [Investment attractiveness of enterprises: economic content and definitions]. *Ahrosvit*, no. 9, pp. 61–64.
3. Yepifanov A.O. (2007). Otsinka kredytopromozhnosti ta investytsiinoi pryvablyvosti sub'iektiv hospodariuvannia: monohrafiia [Assessment of business entities creditworthiness and investment attractiveness: a monograph] / A.O. Yepifanov, N.A. Dekhtiar, T.M. Melnyk ta in.; za red. A.O. Yepifanova. Sumy: UABS NBU, 286 p. (in Ukrainian)
4. Nosova O.V. (2007). Investytsiina pryvablyvist pidpriemstva [Investment attractiveness of the enterprise]. *Stratehichni priorytety*, no. 1(2), pp. 120–126.
5. Pavlova O.S. (2012). Intelektualnyi kapital yak faktor pidvyshchennia investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstv (na prykladi vynorobnoi promyslovosti) [Intellectual capital as a factor in increasing the investment attractiveness of enterprises (on the example of the wine industry)]. *Ekonomichni innovatsii*, no. 47, pp. 214–221.
6. Rotan N.V. (2018). Upravlinnia rozvytkom intelektualnoho kapitalu pidpriemstv [Management of intellectual capital development of enterprises]: avtoref. dys. ... kand. ekon. nauk: spets. 08.00.04 «Ekonomika ta upravlinnia pidpriemstvamy»; Kharkivskiyi nats. tekhn. un-t silskoho hospodarstva imeni Petra Vasylenka. Kharkiv, 20 p.
7. Sobko O.M. (2016). Intelektualnyi kapital i kreatsiia vartosti pidpriemstva: monohrafiia [Intellectual capital and the creation of enterprise value: a monograph]. Ternopil: TNEU, 444 p.
8. Stryhul L.S. (2013). Osoblyvosti formuvannia investytsiinykh protsesiv promyslovykh pidpriemstv v umovakh strukturnykh peretvoren ekonomiky [Features of formation of investment processes of industrial enterprises in the conditions of structural transformations of economy]. *Visnyk ZhDTU. Seriya: Ekonomichni nauky*, vol. 1(163), pp. 333–338.
9. Shtanko L.O. (2013). Otsinka investytsiinoi pryvablyvosti promyslovykh pidpriemstv [Assessment of investment attractiveness of industrial enterprises]. *Problemy teorii ta metodologii bukhgalterskoho obliku, kontroliu i analizu*, vol. 3(30), pp. 399–414.

Komlichenko Oksana, Rotan Natalia
Odessa National Polytechnic University

INTELLECTUAL CAPITAL AS A FACTOR OF INFLUENCE ON THE ENTERPRISE INVESTMENT ATTRACTIVENESS

In the context of Ukraine's integration into the world economic space, attention is growing to one of the key attracting investment resources characteristics – the enterprise investment attractiveness and ways to increase it. Therefore, the study of factors influencing the enterprise investment attractiveness growth is relevant. The article defines the concepts of "the enterprise investment attractiveness" and "intellectual capital". Factors that affect the enterprise investment attractiveness, including economic, social, technological ones, are outlined. However, in order to attract the investors' attention, it is advisable to consider such a component of the enterprise as intellectual capital. A point assessment of the enterprise investment attractiveness, which takes into account not only the results of financial and economic activities (indicators of efficiency, financial condition, liquidity and solvency), but also the intellectual capital formation level. These calculations show that the main factor in increasing the enterprise investment attractiveness is its intellectual capital formation level growth. With the help of correlation-regression analysis, the intellectual capital influence on the food industry enterprise investment attractiveness level is determined. To check the impact of the factor on the performance indicator using MS Excel, a correlation coefficient was calculated, which indicates that there is a close relationship between the enterprise investment attractiveness and its intellectual capital formation level. The regression analysis results indicate the presence of the factor feature influence on the effective feature, and the change in the level of the enterprise intellectual capital formation causes a change in its investment attractiveness by 62.4%. According to the results of calculations, the model is reliable, the regression equation is significant. Analyzing the obtained model, we can say that with an increase in the level of intellectual capital by 0.1, the investment attractiveness of the enterprise will increase by 9.22 points.

Key words: *real attractiveness, intellectual capital, influence factor, correlation-regression analysis.*

JEL classification: C15, E22, G23, O34
