

УДК 658.152(043.5)

В. В. Кавецький,
к. е. н., доцент кафедри економіки підприємства та виробничого менеджменту,
Вінницький національний технічний університет, м. Вінниця, Україна
ORCID ID: 0000-0001-8752-0807

DOI: 10.32702/2306-6814.2022.1.27

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ В ОКРЕМІ ГРУПИ СТЕЙКХОЛДЕРІВ

V. Kavetskiy,
PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Economics of Enterprise and Production Management,
Vinnytsia National Technical University, Ukraine, Vinnytsia

METHODICAL APPROACHES TO ASSESSING THE EFFECTIVENESS OF INVESTMENTS IN CERTAIN GROUPS OF STAKEHOLDERS

У наведеній роботі розглянуто теоретичні та методичні засади щодо оцінювання ефективності інвестицій в окремі групи стейкхолдерів промислового підприємства. Визначено, що найбільш ефективні інвестиції сприяють підвищенню конкурентоспроможності виробництва, його модернізації, економічному зростанню, забезпечують підвищення ефективності промислових підприємств, які виробляють продукцію з високою доданою вартістю. Виявлено що ефективному управлінню інвестиціями сприятиме використання концепції стейкхолдерів, яка допоможе виявити ключові показники ефективності інвестицій і діяльності підприємств. Також виявлено що в складних і мінливих умовах функціонування вітчизняних підприємств знаходять використання групи методів оцінювання ефективності інвестицій як рекомендовані міжнародною спільнотою, так і альтернативні. Ефективність інвестицій в основних внутрішніх стейкхолдерів можна виміряти й оцінити за допомогою системи показників складових результативності на підґрунті моделей Буреннікової (Поліщук)-Ярмоленка. Наведений підхід дозволяє уникнути проблеми відсутності методики точної оцінки величини людського капіталу підприємства (як результату інвестицій в основних внутрішніх стейкхолдерів) у грошовому вираженні.

This paper considers the theoretical and methodological basis for assessing the effectiveness of investments in certain groups of stakeholders of an industrial enterprise. It is determined that the most effective investments help to increase the competitiveness of production, its modernization, economic growth, increase the efficiency of industrial enterprises that produce products with high added value. It was found that the effective management of investment will contribute to the use of the concept of stakeholders, which will help identify key indicators of investment efficiency and performance. It is also established that in difficult and changing conditions, domestic enterprises use a group of methods to assess the effectiveness of investment, both recommended by the international community and alternative. It is determined that one of the significant problems that modern enterprises face in the overall assessment of investment efficiency is the assessment of the effectiveness of investing in human capital. The difficulties that arise from this are to some extent explained by the fact that investing in human capital has a number of features that distinguish them from other types of investment. It is noted that the existing analogy between fixed and human capital is due to the general function of these types of capital in the process of making a profit from the economic activity of an industrial enterprise. It is proved that the assessment of the effectiveness of investment in human capital can be an increase in newly created value while ensuring wage growth at

the level of "component" at a rate ahead of inflation. The high level of newly created value allows for such investments in human capital as wages with social contributions, a package of social and educational services that are paid out of income. It is proposed to measure and evaluate the efficiency of investments in the main internal stakeholders using a system of indicators of efficiency components based on the models of Burennikova (Polishchuk) — Yarmolenko. It is noted that the above approach avoids the problem of lack of methods for accurate assessment of the human capital of the enterprise (as a result of investing in major domestic stakeholders) in monetary terms.

Ключові слова: оцінювання ефективності, ефективність інвестицій, людський капітал, стейкхолдери, методи оцінювання.

Key words: performance evaluation, investment efficiency, human capital, stakeholders, evaluation methods.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Розвиток промисловості країни залежить від ефективності інвестицій, наявність яких є важливою умовою дієвого функціонування промислових підприємств. Від ефективності інвестицій відповідним чином залежить інвестиційний клімат у регіоні, країні, тому оцінювання цієї ефективності має бути релевантним, своєчасним, достовірним тощо. Досвід роботи вітчизняних та закордонних підприємств протягом останніх десятиліть показав, що ефективному управлінню інвестиціями сприятиме використання концепції стейкхолдерів, яка допоможе виявити ключові показники ефективності інвестицій і діяльності підприємств.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ, В ЯКИХ ЗАПОЧАТКОВАНО РОЗВ'ЯЗАННЯ ДАНОЇ ПРОБЛЕМИ І НА ЯКІ СПИРАЄТЬСЯ АВТОР, ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ ОЗНАЧЕНА СТАТТЯ

Загальнонаукові аспекти стосовно інвестицій, загальної і порівняльної ефективностей інвестицій та інвестиційних проєктів досліджено в праці І. Бланка [1] (пропонує обчислювати чистий приведений дохід, індекс дохідності, внутрішню ставку дохідності тощо), А. Гойка [2] (зосереджує увагу на показниках, заснованих на дисконтованих оцінках: чистій теперішній вартості, внутрішній нормі дохідності, індексі прибутковості, коефіцієнті ефективності та ін.), В. Захарченко [3] (акцентує увагу на необхідності обчислення чистого приведенного доходу; внутрішній нормі дохідності; відношенні вигод і затрат; періоді окупності тощо). Подібні підходи застосовували й А. Пересада, В. Стадник, В. Царьов, Д. Черваньов та ін. [4—7].

Ці та інші науковці хоча по-різному підійшли до набору показників щодо ефективності інвестицій, але всі вони виокремили такі показники, як чистий дисконтований дохід, внутрішня норма дохідності, індекс дохідності та період окупності інвестицій. Однак при всій глибокій проведені наукових досліджень ними не враховано, що одним із цінних видів інвестицій стають інвестиції в людський капітал. Більш того, вони не взяли до

уваги, яке величезне значення має соціально-економічна оцінка людського капіталу.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Забезпечення управління ефективністю інвестицій, яке визначає напрям розвитку промислових підприємств, нині є актуальною проблемою. Інвестиції можна вважати основою для зростання економіки в цілому, її окремих галузей і кожного підприємства, як первинного осередку економіки. Сьогодні виникає необхідність розробляти й удосконалювати методики вимірювання та оцінювання ефективності інвестицій які враховують концепцію стейкхолдерів і без яких функціонування підприємства та його розвиток певною мірою унеможлиблюються. Метою цього дослідження є розгляд методичних підходів до оцінювання ефективності інвестицій в людський капітал підприємства для забезпечення удосконалення управління ними.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ З ПОВНИМ ОБГРУНТУВАННЯМ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ

Сучасні науковці здійснюють оцінювання потреби підприємства в інвестиційних ресурсах у розрізі капітальних і фінансових інвестицій. Наприклад, рівень використання доступного інвестиційного ресурсу ($P_{\text{викіне}}$) в аналізі потенціалу інвестиційної діяльності за рахунок власних ресурсів (прибутку та амортизації) розраховують так:

$$P_{\text{викіне}} = \frac{I_{\text{кап}}}{\Pi_{\text{капіне}} + A_M} \times 100\% \quad (1).$$

де $I_{\text{кап}}$ — здійснені підприємством капітальні інвестиції; $\Pi_{\text{капіне}}$ — прибуток, спрямований на капітальні інвестиції; A_M — сума нарахованої амортизації [8].

Загальновідомим методичним підходом до оцінювання ефективності інвестицій є методика UNIDO (United Nations Industrial Development Organization — спеціальної установи ООН, котра з 1996 р. сприяє промислому розвитку та прискореній індустріалізації країн, що розвиваються, шляхом мобілізації національних і міжнародних ресурсів) [9, с. 12]. За стандартами методики UNIDO для оцінки інвестиційної спроможності, на думку А. Семенова та С. Король, можна використовувати

такі складові [10]: термін окупності (PP); розрахункова норма прибутку на капітал або облікова прибутковість (ARR); чистий приведений (дисконтований) дохід (NPV); внутрішня норма дохідності (IRR); модифікована внутрішня норма дохідності (MIRR); індекс рентабельності (RI). При оцінюванні ефективності інвестиційного проєкту Д. Мамотенко [11] відмічає необхідність застосування наведених вище показників і додає ще індекс прибутковості (PI) та дисконтований період окупності (DPP).

Звичайно, на сьогодні найбільшу популярність і визнання отримали підходи до аналізу ефективності інвестиційних проєктів, розроблені двома міжнародними організаціями: Всесвітнім банком (World Bank) та Організацією Об'єднаних Націй з промислового розвитку (UNIDO). Однак у зарубіжних розробках не відображені особливості сучасної вітчизняної економіки: висока та неоднорідна інфляція, певна невизначеність початкової інформації, високий ризик, нестабільність системи оподаткування. Тому в складних і мінливих умовах функціонування вітчизняних підприємств знаходять використання певні групи методів оцінювання ефективності інвестицій як рекомендовані міжнародною спільнотою, так і альтернативні. Всю сукупність методів можна розподілити за трьома групами: статичні, динамічні та альтернативні.

Статичні методи — це методи, в яких грошові потоки, що виникають у різні моменти, розглядаються як рівноцінні (не враховується фактор часу). Динамічні методи — це методи, в яких грошові потоки, які пов'язані з реалізацією інвестиційного проєкту, приводяться до порівняного виду за допомогою дисконтування, забезпечуючи порівнянність проєктів. Альтернативні методи — це методи, які з'явилися внаслідок глобалізації економіки та зміни умов господарської діяльності, зростання ролі інтелектуального капіталу та цінності партнерських відносин, а також застосування міжнародних стандартів фінансової звітності. Ці методи базуються на концепції доданої вартості (value added) або "економічного" прибутку (economic profit), а визначення підсумкових критеріїв ефективності здійснюється на основі інформації, що міститься у фінансовій звітності організації. Основні методи та показники оцінювання ефективності інвестицій наведено в таблиці 1.

Однак, як зазначає О. Губанова, стосовно статичних, динамічних та частини альтернативних методів — "жоден з перерахованих методів не може бути використаний сам по собі, без урахування результатів за іншими критеріями, тобто застосовувати ці методи варто тільки в комплексі" [12, с. 36]. При цьому необхідно звернути увагу на іншу частину методів, а саме, на альтернативні методи SEE-аналізу як на перспективні методи для застосування у цьому дослідженні. Також необхідно враховувати і певні вимоги до результатів оцінювання ефективності інвестицій, які забезпечать відповідність умовам застосування та поставленим завданням. Основні вимоги до результатів оцінювання ефективності інвестицій наведено в таблиці 2.

Таблиця 1. Основні методи та показники оцінювання ефективності інвестицій

Назва показника	Умовне позначення	Міжнародна назва показника
Статичні методи оцінювання ефективності інвестицій		
Термін окупності	PP	Payback Period
Коефіцієнт ефективності інвестицій	ARR	Accounting Rate of Return
Динамічні методи оцінювання ефективності інвестицій		
Чистий дисконтований дохід	NPV	Net Present Value
Внутрішня норма дохідності	IRR	Internal Rate of Return
Індекс дохідності	PI	Profitability Index
Модифікована внутрішня норма дохідності	MIRR	Modified Internal Rate Of Return
Дисконтований термін окупності	DPP	Discounted Payback Period
Альтернативні методи оцінювання ефективності інвестицій		
Стратегічна чиста приведена вартість	SNPV	Strategic Net Present Value
Скорогована поточна вартість	APV	Adjusted Present Value
Економічна додана вартість	EVA	Economic Value Added
Грошова додана вартість	CVA	Cash Value Added
Ринкова додана вартість	MVA	Market Value Added
Рентабельність інвестицій за грошовим потоком	CFROI	Cash Flow Return on Investment
Рентабельність інвестованого капіталу	CROCI	Cash Return on Capital Invested
Реальні опціони	ROV	Real option valuation
Альтернативні методи SEE-аналізу		
Вхідні (загальної продукції процесу)	V, Z, G	SEE-analysis
Результативності процесу	R, J _R	—
Ефективності (якісної складової результативності)	E _i , E _{II} , J _{EI} , E _{ZI} , J _{EZ} , J _{EII}	—
Оцінювання компонент ефективності	D _{Zi} , D _{Gi} , S _i	—

Джерело: розроблено автором на основі [12, с. 33; 13, с. 82].

У цьому дослідженні, як і в роботі [13], наслідком процесу вважатимемо продукти цього процесу: продукт як користь — чистий наслідок процесу, продукт як витрати — витратний наслідок процесу, загальний продукт — сукупний наслідок процесу як з позицій користі, так і з позицій витрат; масштабний продукт у вигляді продукту як користі та тієї частини продукту як витрат, кот-

Таблиця 2. Основні вимоги до результатів оцінювання ефективності інвестицій

Вимоги	Характеристика
Достовірність	Результати мають відповідати нормативним документам (актам), об'єктивно відображати відповідні показники, котрі мають бути обчисленими за сучасними методиками
Свочасність	Результати мають надходити в належний час, бути доречними, сприяти оперативному впливу на функціонування та розвиток підприємства
Релевантність	Результати повинні відповідати поставленим завданням, узгодженим (стратегічним) цілям та тактичним цілям діяльності підприємства
Раціональність	Результати мають забезпечувати можливість порівняння їх з результатами інших стейкхолдерів, (що викликає необхідність застосування до обчислень єдиних методик) та не повинні мати високу вартість щодо збирання та обробки інформації для отримання цих результатів

Джерело: розроблено автором.

Таблиця 3. Класифікація методів оцінювання ефективності інвестицій промислових підприємств

Ознака класифікації	Група класифікації	Методи аналізу інвестиційного потенціалу
За підходом до розробки управлінських рішень	Оперативні	– Метод американської асоціації управління; – Метод інтегрального критерію; – Метод таксономічного показника; – Графічна методика Зав'ялова
	Стратегічні	– STEP-аналіз; – SPACE-аналіз; – PIMS-аналіз; – SEE-аналіз
За принципом формування інформаційної бази	Критеріальні	– SPACE-аналіз; – GAP-аналіз; – PIMS-аналіз; – Методика Градова щодо детермінантів «національного ромба»; – Метод інтегрального критерію; – Метод таксономічного показника; – SEE-аналіз
	Експертні	– STEP-аналіз; – Метод американської асоціації управління; – Метод рангів; – Графічна методика Зав'ялова
За способом відображення кінцевих результатів	Графічні	– Метод вивчення профілю об'єкта; – Графічна методика Зав'ялова
	Математичні	– Метод американської асоціації управління; – Метод рангів; – Метод інтегрального критерію; – Метод таксономічного показника – SEE-аналіз
	Логістичні	– STEP-аналіз; – SPACE-аналіз; – GAP-аналіз; – LOTS-аналіз; – PIMS-аналіз
За підходом в оцінюванні	Індикаторні	– STEP-аналіз; – SPACE-аналіз; – GAP-аналіз; – LOTS-аналіз; – SEE-аналіз; – Метод інтегрального критерію; – Метод таксономічного показника

Джерело: побудовано автором з урахуванням [13—15].

ра пропорційна частці продукту як користі у загальному продукті (цей продукт характеризує масштаб процесу — звідси і походить його назва). Показники як індикатори дієвості процесу мають такий вигляд: V — показник загального продукту процесу; Z — показник його продукту як витрат (причому Z є якісною складовою результативності процесу); $G = (V - Z)$ є показником продукту як вигоди (користі) процесу; $E = V / Z$ — показник ефективності процесу як відношення показників загального продукту (V) і продукту як витрат (Z); $K = (G + Z \times G / V)$ — показник масштабного продукту процесу (кількісна складова показника результативності процесу); $R = K \times E = K \times V / Z = G \times V (1 + V / Z)$ є показником результативності процесу як добутку показника (K) масштабного продукту процесу на показник (E) його ефективності. Також для оцінювання ефективності інвестицій промислові підприємства можуть використовувати й інші методи, класифікаційний поділ яких наведено в таблиці 3.

Також, однією з суттєвих проблем, з якою доводиться стикатися сучасним підприємствам, є оцінювання

ефективності інвестицій в людський капітал. Складнощі, що виникають при цьому, певною мірою пояснюються тим, що інвестиції в людський капітал мають низку особливостей, які відрізняють їх від інших видів інвестицій:

а) людський капітал не тільки схильний до фізичної і моральної зношеності, але здатний накопичуватися і примножуватися. Зношеність людського капіталу визначається, по-перше, ступенем старіння людського організму і властивих йому психофізіологічних функцій, а по-друге, ступенем моральної (економічної) зношеності внаслідок старіння знань або зміни цінності отриманої освіти. Накопичення людського капіталу здійснюється в процесі періодичного перенавчання працівника і накопичення ним виробничого досвіду;

б) у процесі накопичення людського капіталу його прибутковість підвищується до певної межі, обмеженої верхньою границею активної трудової діяльності, а потім різко знижується. Зміни прибутковості людського капіталу пов'язані з психологічними і фізичними особливостями особи-працівника;

в) під час формування людського капіталу має місце подвійний ефект зростання. Його суть полягає в тому, що в процесі навчання поліпшуються і зростають характеристики і здібності не тільки в того, хто навчається, але й у того, хто навчає, що згодом приводить до обоюдно зростання доходів;

г) не будь-які інвестиції в людину можуть бути визнані вкладенням у людський капітал, а лише ті, які суспільно доцільні та економічно необхідні;

д) у порівнянні з інвестиціями в інші різні форми капіталу, інвестиції в людський капітал є найбільш вигідними як з точки зору окремої людини, так і з точки зору підприємства.

Відзначимо також, що існують як відмінності між основним і людським капіталом, так і аналогії між ними, які зумовлені загальною функцією цих видів капіталу у процесі отримання прибутку від економічної діяльності промислових підприємств. До спільних рис між людським і основним капіталом відноситься можливість використання при оцінюванні їхньої ефективності єдиної системи показників. Здебільшого в ряді економічних робіт до них відносять, як ми вже зазначали вище, термін окупності інвестицій, чисту приведену вартість, співвідношення витрат і прибутків, річний чистий прибуток, внутрішню норму віддачі. Наприклад, період окупності інвестицій в людський капітал традиційно розраховується так [16]:

$$PP = \frac{K}{\sum_{t=0}^T b_t - \sum_{t=0}^T c_t} \quad (2),$$

$$\text{причому } PP \geq \frac{1}{i},$$

де b — граничні прибутки; c — граничні витрати; t — часовий період; i — прибутковість використання людського капіталу; K — розмір інвестицій в людський капі-

тал; T — період часу формування людського капіталу.

Однак оцінювання ефективності інвестицій, виходячи з періоду окупності, має певні недоліки, які проявляються в тому, що не враховується те, що інвестиційні витрати і доходи різних конкурентних альтернативних інвестиційних проєктів розподілені у часі і мають різні часові характеристики; абсолютний обсяг чистих доходів в різних альтернативних проєктах може суттєво відрізнятись, що при розрахунку періоду окупності не враховується.

На наш погляд, оцінкою ефективності інвестицій в людський капітал може бути збільшення новоствореної вартості з одночасним забезпеченням зростання заробітної плати працюючих на рівні "складової" з темпами, які випереджають інфляцію. Високий рівень новоствореної вартості дозволяє забезпечити такі інвестиції в людський капітал, як заробітна плата з соціальними відрахуваннями, пакет соціальних і освітніх послуг, які виплачуються з прибутку. Своєю чергою в зв'язку з досягнутим за рахунок інвестицій зростанням ефективності і конкурентоспроможності підприємства, збільшується і новостворена вартість. У контексті стейкхолдерської теорії відзначимо, що інвестування в людський капітал передбачає отримання для інвестора визначених переваг, як для себе особисто, так і для третіх осіб.

Як правило, дослідники ефективності у сфері людського капіталу звертаються до техніки аналізу "витрати-вигоди" [17]. При оцінці ефективності інвестування зіставляються інвестиційні витрати всіх видів з результатами (довгостроковими вигодами) у майбутньому. Тому треба визначити цінність майбутніх зисків, порівнявши їх із поточними витратами.

Дослідження науковців різних країн доводять високу ефективність інвестицій у людський капітал, яка нерідко перевищує ефективність інвестицій у фізичний капітал. Однак робіт, які спрямовані на проведення глибокого економічного аналізу ефективності інвестицій в людський капітал підприємства останнім часом не так і багато. Питанням формування моделей кількісного оцінювання ефективності інвестицій в людський капітал займались В. Царьов [6], О. Ваганян [18], А. Іщук [19], Я. Фітц-енц [20], М. Бургман [16], С. Бастрикін [21]. В основному роботи відображують два напрями проведення оцінювання: перший — вдосконалення підходів та методів розрахунку показників ефективності характерних для проведення аналізу ефективності інвестицій загалом; другий — на основі визначення кількісних та результативних показників, які необхідні для оцінювання ефективності інвестицій в людський капітал. Незважаючи на наявність достатньої кількості моделей та методів оцінки ефективності інвестування у людський капітал, на думку керівників відділів з управління персоналом українських підприємств, на сьогодні не існує якісної методики комплексної оцінки ефективності інвестування у людський капітал, використання якої не було б дуже складним у розрахунку, працезатратним та не вимагало б введення додаткової штатної одиниці у спеціалізовані відділи підприємств [22]. Обов'язковим елементом всіх сучасних моделей оцінювання ефективності інвестицій в людський капітал підприємства має бути

вимірювання рівня задоволеності персоналу (тобто основних внутрішніх стейкхолдерів), охопленого інвестиційними заходами щодо розвитку людського капіталу.

На нашу думку, ефективність інвестицій в основних внутрішніх стейкхолдерів можна виміряти й оцінити за допомогою системи показників складових результативності на підґрунті моделей Буреннікової (Поліщук)-Ярмоленка. Таке вимірювання сприятиме підвищенню обґрунтованості управлінських рішень, у цьому випадку рішень, пов'язаних із інвестиціями промислових підприємств як систем на мікрорівні з виокремленням компонентів такої системи [13; 15].

У якості досліджуваних компонент впливу/формування людського капіталу учасників виробництва відмітимо такі [23]:

— матеріально-грошовий компонент (матеріально-грошова мотивація) проявляється на підприємстві у витратах на оплату праці і відрахуваннях на соціальні заходи;

— компонент групової (колективної) взаємодії, який являє собою частину системи соціально-трудова відносин, які безпосередньо стосуються трудової діяльності і сприяють формуванню відповідної психологічної атмосфери для забезпечення конструктивної взаємодії співробітників та працівників робочих груп в процесі виконання своїх функцій;

— моралізація, яка являє собою формування сукупності норм, цінностей, поглядів, традицій підприємства;

— мобільність, яка характеризується здатністю індивіда якісно вдосконалюватись і швидко адаптуватись до нових умов життєдіяльності;

— інформаційна відкритість підприємства, яка являє собою можливість надання довольного обсягу інформації різним категоріям працівників.

Оцінювання ефективності інвестицій за допомогою системи показників складових результативності на підґрунті моделей Буреннікової (Поліщук)-Ярмоленка в свою чергу потребує оцінювання процесу створення валового доходу підприємствами на основі формування новоствореної вартості кожною цільовою компонентою впливу/формування людського капіталу учасників виробництва цих підприємств. Наведений підхід дозволяє уникнути проблеми відсутності на сьогодні методики точної оцінки величини людського капіталу підприємства або рівня задоволеності персоналу в грошовому вираженні.

У своїй взаємодії наведені компоненти формують інтегральний вплив на ефективність інвестицій, який може бути оцінений інтегральним коефіцієнтом ефективності функціонування складових показників (компонент) впливу/формування людського капіталу учасників виробництва (K_{INT}^M або K_{INT}^A), котрий розраховується за формулами:

а) у випадку мультиплікативної взаємодії

$$K_{INT}^M = \sqrt[q_1 \times q_2 \times q_3 \times q_4 \times q_5] \quad (3);$$

б) у випадку адитивної взаємодії

$$K_{INT}^A = \frac{q_1 + q_2 + q_3 + q_4 + q_5}{5} \quad (4),$$

де $q_1; q_2; q_3; q_4; q_5$ — складові показники (компоненти) впливу/формування людського капіталу учасників

виробництва підприємства (матеріально-грошовий, колективної взаємодії, інформаційної відкритості, моралізації та мобільності відповідно).

Інтегральний коефіцієнт ефективності функціонування складових показників (компонент) впливу/формування людського капіталу учасників виробництва є репрезентативним критерієм для оцінювання відповідних компонент.

ВИСНОВКИ З ПРОВЕДЕНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ЦЬОМУ НАПРЯМІ

Найбільш ефективні інвестиції сприяють підвищенню конкурентоспроможності виробництва, його модернізації, економічному зростанню, забезпечують підвищення ефективності промислових підприємств, які виробляють продукцію з високою доданою вартістю. Ефективному управлінню інвестиціями сприятиме використання концепції стейкхолдерів, яка допоможе виявити ключові показники ефективності інвестицій в діяльності підприємств. Ефективність інвестицій в основних внутрішніх стейкхолдерів можна виміряти й оцінити за допомогою системи показників складових результативності на підґрунті моделей Буреннікової (Поліщук)-Ярмоленка. Наведений підхід дозволяє уникнути проблеми відсутності на сьогодні методики точної оцінки величини людського капіталу підприємства або рівня задоволеності персоналу в грошовому вираженні. Інтегральний коефіцієнт ефективності функціонування складових показників (компонент) впливу/формування людського капіталу учасників виробництва є репрезентативним критерієм для оцінювання відповідних компонент. Однак на сьогодні не визначені оптимальні кількісні співвідношення між розглянутими компонентами для забезпечення збалансованого розвитку підприємства на основі відповідних інвестицій, що і буде розглянуто в подальших дослідженнях.

Література:

1. Бланк І.А. Інвестиційний менеджмент. Учебний курс. К.: Ельга-Н, НикаЦентр, 2001. 448 с.
2. Гойко А.Ф. Методи оцінки ефективності інвестицій та пріоритетні напрямки їх реалізації. К.: Віра, 1999. 320 с.
3. Захарченко В.І. Інноваційний менеджмент: теорія і практика в умовах трансформації економіки: навч. посіб. К.: Центр учбової літератури, 2012. 448 с.
4. Пересада А.А. Основы инвестиционной деятельности. К.: Либра, 1996. 344 с.
5. Стадник В.В. Стан і чинники економічної динаміки підприємств машинобудування України. Проблеми економіки. 2017. № 2. С. 140-148.
6. Царёв В.В. Оценка экономической эффективности инвестиций. СПб.: Питер, 2004. 464 с.
7. Черваньов Д.М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств К.: Знання-Прес, 2003. 622 с.
8. Касич А.О. Нові підходи до методики аналізу інвестиційної діяльності. Ефективна економіка. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=495> (дата звернення 05.12.2021).
9. Manual for Evaluation of Industrial Project. UNIDO: Vienna, 1986. — 139 p.

10. Семенов А.Г., Король С. Оцінка ефективності від впровадження інвестиційного проєкту. Вісник економічної науки України. 2013. № 1. С. 155—159.

11. Мамотенко Д.Ю. Оцінка ефективності інвестиційних проєктів. Вісн. Нац. ун-ту "Львів. політехніка". 2008. № 628. С. 209-215.

12. Губанова Е.В. Развитие методов оценки эффективности бизнес-планов инвестиционных проектов. Вестник Калужского университета. 2013. № 3—4. С. 3—37.

13. Ярмоленко В. О., Поліщук Н. В. Складові результативності функціонування складних систем як об'єкти моделювання. Вісник Черкаського університету. Серія: Економічні науки. 2012. № 33 (246). С. 86—93.

14. Федонін О.С. Потенціал підприємства: формування та оцінка: навч. посіб. К.: КНЕУ, 2006. 316 с.

15. Ярмоленко В.О., Буреннікова Н.В. Вимірювання ефективності процесу функціонування системи з одночасним урахуванням його ефективності у класичному розумінні й коефіцієнта корисної дії: енергетичний аспект. Проблеми економіки. 2019. № 3. С. 178—185.

16. Бургман М.К. Оцінка ефективності інвестицій в людський капітал на основі системи багатofакторних моделей. Інвестиції: практика та досвід. 2013. № 17. С. 22—25. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/17_2013/7.pdf (дата звернення: 20.11.2021).

17. Грішнова О.А. Економіка праці та соціально-трудова відносини: підручник. К.: Знання, 2004. 535 с.

18. Ваганян О.Г. Методика оценки эффективности инвестиций в интеллектуальный капитал. Креативная экономика. 2007. № 9. С. 67—72.

19. Ищук А.С. Особенности и методика оценки эффективности финансовых вложений в человеческий капитал муниципального казенного учреждения. Молодой ученый. 2018. № 24. С. 135—139.

20. Фитц-енц Я. Рентабельность инвестиций в персонал: измерение экономической ценности персонала. Москва: Вершина, 2006. 320 с.

21. Бастрыкин С.В. Оценка эффективности инвестиций в человеческий капитал как элемент кадровой политики организации. Экономический анализ: теория практика. 2015. № 26. С. 38—48.

22. Захарова О.В. Управління інвестуванням у людський капітал: методологія, оцінка, планування: монографія. Донецьк: ДВНЗ ДонНТУ, 2010. 378 с.

23. Ярмоленко В.О., Буреннікова Н.В., Кавецький В. В. Теоретико-прикладні аспекти управління ефективністю інвестицій промислових підприємств з позицій стейкхолдерської теорії: сутність, показники. Бізнес Інформ. 2020. № 1. С. 218—229. URL: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2020-1_0-pages-218_229.pdf (дата звернення: 05.12.2021).

References:

1. Blank, I. A. (2001), *Investytsyonnyj menedzhment. Uchebnyj kurs* [Investment Management. Training course], Jel'ga-N, NikaCentr, Kyiv, Ukraine.
2. Hojko, A. F. (1999), *Metody otsinky efektyvnosti investytsij ta priorytetni napriamky ikh realizatsii* [Methods for evaluating the effectiveness of investments and priority areas for their implementation], Vira, Kyiv, Ukraine.
3. Zakharchenko, V. I. (2012), *Innovatsijnyj menedzhment: teoriia i praktyka v umovakh transformatsii*

ekonomiky: navch. posib. [Innovation management: theory and practice in the transformation of the economy: textbook], Tsentruchoivoi literatury, Kyiv, Ukraine.

4. Peresada, A. A. (1996), *Osnovy ynvestytsyonnoj deiatel'nosti* [Fundamentals of investment activity], Lybra, Kyiv, Ukraine.

5. Stadnyk, V. V. (2017), "Status and factors of economic dynamics of machine-building enterprises of Ukraine", *Problemy ekonomiky*, vol. 2, pp. 140—148.

6. Carjov, V. V. (2004), *Otsenka ekonomycheskoj efektyvnosti ynvestytsyj* [Estimation of economic efficiency of investments], Piter, St.Petersburg, Russia.

7. Chervan'ov, D. M. (2003), *Menedzhment investytsijnoi diial'nosti pidpriemstv* [Management of investment activities of enterprises], Znannia-Pres, Kyiv, Ukraine.

8. Kasych, A. O. (2011), "New approaches to the methodology of analysis of investment activity", *Efektivna ekonomika*, vol. 3, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=495> (Accessed 05 Dec 2021).

9. UNIDO (1986), *Manual for Evaluation of Industrial Project*, UNIDO: Vienna, Austria.

10. Semenov, A. H. and Korol' S. (2013), "Evaluation of the effectiveness of the investment project", *Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy*, vol 1, pp. 155—159.

11. Mamotenko, D. Yu. (2008), "Evaluation of the effectiveness of investment projects", *Visn. Nats. un-tu "L'viv. politehnika"*, vol. 628, pp. 209—215.

12. Gubanova, E. V. (2013), "Development of methods for evaluating the effectiveness of business plans for investment projects", *Vestnik Kaluzhskogo universiteta*, vol. 3—4, pp. 30—37.

13. Yarmolenko, V. O. and Polischuk, N. V. (2012), "Components of the effectiveness of complex systems as objects of modeling", *Visnyk Cherkas'koho universytetu. Seriya: Ekonomichni nauky*, vol. 33 (246), pp. 86—93.

14. Fedonin, O. S. (2006), *Potentsial pidpriemstva: formuvannia ta otsinka: navch. posib.* [Potential of the enterprise: formation and evaluation: textbook], KNEU, Kyiv, Ukraine.

15. Yarmolenko, V. O. and Buriennikova, N. V. (2019), "Measuring the efficiency of the process of functioning of the system while taking into account its effectiveness in the classical sense and efficiency: energy aspect", *Problemy ekonomiky*, vol. 3, pp. 178—185.

16. Burhman, M. K. (2013), "Estimation of efficiency of investments in human capital on the basis of system of multifactor models", *Investytsii: praktyka ta dosvid*, vol. 17, pp. 22—25, available at: http://www.invest-plan.com.ua/pdf/17_2013/7.pdf (Accessed 20 Nov 2021).

17. Hrishnova, O. A. (2004), *Ekonomika pratsi ta sotsial'no-trudovi vidnosyny: pidruchnyk.* [Labor economics and socio-labor relations: a textbook], Znannia, Kyiv, Ukraine.

18. Vaganjan, O. G. (2007), "Methods for assessing the effectiveness of investment in intellectual capital", *Kreativnaja jekonomika*, vol. 9, pp. 67—72.

19. Ishhuk, A. S. (2018), "Features and methods of assessing the effectiveness of financial investments in human capital of a municipal government agency", *Molodoj uchenyj*, vol. 24, pp. 135—139.

20. Fitc-enz, Ja. (2006), *Rentabel'nost' ynvestytsyj v personal: yzmerenye ekonomycheskoj tsennosti personala* [Return on investment in personnel: measuring the economic value of personnel], Vershina, Moscow, Russia.

21. Bastrykin, S. V. (2015), "Evaluation of the effectiveness of investment in human capital as an element of personnel policy of the organization", *Jekonomicheskij analiz: teorija praktika*, vol. 26, pp. 38—48.

22. Zakharova, O. V. (2010), *Upravlinnia investuvanniam u liuds'kyj kapital: metodolohiia, otsinka, planuvannia: monohrafiia* [Management of investment in human capital: methodology, evaluation, planning: a monograph], DVNZ DonNTU, Donetsk, Ukraine.

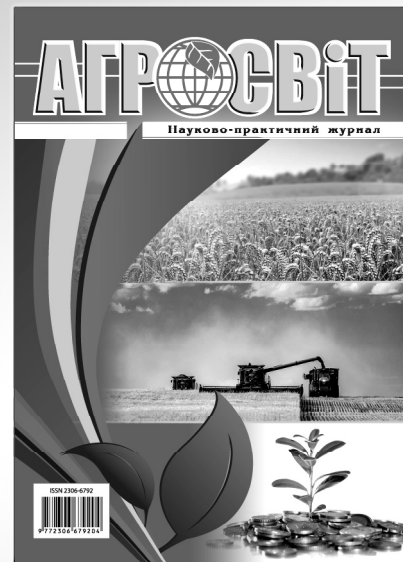
23. Yarmolenko, V. O., Buriennikova, N. V. and Kavetskiy, V. V. (2020), "Theoretical and applied aspects of investment efficiency management of industrial enterprises from the standpoint of stakeholder theory: essence, indicators", *Biznes Inform*, vol. 1, pp. 218—229, available at: https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2020-1_0-pages-218_229.pdf (Accessed 05 Dec 2021).

Стаття надійшла до редакції 29.12.2021 р.

АГРОСВІТ

www.agrosvit.info

Передплатний індекс: 23847



Виходить 24 рази на рік

Журнал включено до переліку наукових фахових видань України з ЕКОНОМІЧНИХ НАУК (Категорія «Б»)

Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292