

**МЕТОДИКА АНАЛІЗУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА:
МАКРО- І МІКРОЕКОНОМІЧНИЙ АСПЕКТИ***Досліджено підходи до послідовності проведення аналізу інвестиційної привабливості
для з'ясування оптимального переліку його компонентів на різних рівнях економіки*

Постановка проблеми. Актуальність даної теми зумовлена тим, що для відновлення роботи більшості вітчизняних підприємств в Україні, які зупинили свою роботу в результаті фінансової кризи, необхідні періодичні надходження тимчасово вільних грошових потоків, які знаходяться як в руках зарубіжних, так і вітчизняних інвесторів. Інвестори, якікладають свої гроші та інше майно в українські підприємства, повинні бути впевнені у правильному виборі ділового партнера та збереженні і ефективному використанні вкладених інвестиційних ресурсів. Тому для прийняття правильних управлінських рішень треба вміти чітко аналізувати фінансовий стан підприємства, в яке здійснюються інвестиції. І головним інструментом в оцінці ефективності здійснення інвестиційної діяльності виступає саме економічний аналіз, за допомогою якого можна оцінити інвестиційну привабливість країни, регіону, галузі, підприємства та обґрунтувати доцільність вкладення інвестиційних ресурсів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні та практичні аспекти економічного аналізу інвестиційної привабливості знайшли висвітлення у наукових працях вітчизняних і зарубіжних економістів: І.А.Бланка, І.А.Бондарчука, С.М.Бутки, О.І.Вакаріної, Б.М.Вишиваної, Л.Д.Гитмана, О.О.Гончаренка, В.С.Головатюка, А.В.Захаріної, А.Колосової, Я.Д.Крупки, О.Лашко, А.Мокія, О.Моліної, А.В.Омельченко, А.А.Пересади, С.Романюка, Л.Г.Чернової, У.Ф.Шарпа та інших.

Не применшуючи ролі здійснених ними досліджень, слід відмітити наявність невирішених проблем у формуванні ефективної системи економічного аналізу інвестиційної привабливості. А саме: ще й досі не з'ясовано змістовного наповнення інвестиційної привабливості, не розроблено методики її оцінки. Тому виникає необхідність вирішення теоретичних і практичних питань, пов'язаних з

економічною оцінкою інвестиційної привабливості як необхідної умови здійснення процесу інвестування. Зокрема, нами буде приділена увага удосконаленню методики аналізу інвестиційної привабливості, яка б відповідала сучасним потребам інвесторів.

Метою дослідження є обґрунтування та розробка ефективних методичних підходів до оцінки інвестиційної привабливості, яка б відповідала потребам різноманітних користувачів в отриманні оперативної та достовірної інформації щодо перспектив здійснення капіталовкладення.

Викладення основного матеріалу дослідження. Розвиток підприємства, удосконалення виробництва та підвищення його ефективності безпосередньо пов'язані з інвестиційною діяльністю. Проблема здійснення інвестиційної діяльності стала однією з найактуальніших у процесі реформування економіки та виходу України з економічної кризи, адже діяльність будь-якого суб'єкта господарювання у сучасних умовах є предметом уваги великого кола учасників в умовах ринкових відносин, які зацікавлені у позитивних результатах його функціонування. На підставі доступної їм облікової інформації вони повинні оцінити фінансовий стан підприємства, основним інформаційним інструментом для чого є економічний аналіз.

Взагалі, всі розроблені у вітчизняній та світовій практиці методики оцінки інвестиційної привабливості по відношенню до джерела вихідної інформації можна умовно поділити на три великі групи:

- 1) методики, що ґрунтуються на різноманітних оцінках експертів;
- 2) методики, що ґрунтуються на статистичній інформації;
- 3) комбіновані методики, що ґрунтуються на експертно-статистичних розрахунках [17, с.325].

Узагальнена інформація щодо наявних методик оцінки інвестиційної привабливості наведена в табл.1.

*Таблиця 1. Порівняльна характеристика існуючих методик оцінки інвестиційної привабливості**

№ з/п	Методика оцінки інвестиційної привабливості	Сутність методики	Переваги	Недоліки
1.	Метод рейтингової оцінки підприємства на основі даних фінансової звітності [18]	Передбачає оцінку фінансового стану підприємства, при якій оцінюється платоспроможність, фінансова стабільність, прибутковість і ділова активність підприємства	– не потребує додаткового залучення експертів; – проста та зрозуміла до використання	– інформація може бути недостовірною та викривленою
2.	Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості	Аналіз проводиться за такими етапами: – оцінка фінансового стану об'єкта інвестування;	дає можливість всебічно оцінити інвестиційну привабливість підприємства	– не враховує міжгалузеві специфіку діяльності підприємств;
3.	затверджена наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій [21]	– визначення вагомості групових та одиничних показників на основі експертних оцінок; – визначення частки розмаху варіаційної множини; – визначення ранжированого значення за кожним показником; – розрахунок інтегрального показника		– аналіз є досить громістким – показники часто суперечать один одному; – потребує залучення експертів

* Власна розробка автора

Метод рейтингової оцінки підприємства ґрунтується на аналізі даних фінансової звітності. Даний метод передбачає оцінку фінансового стану підприємства, шляхом розрахунку таких показників: ліквідності,

платоспроможності, фінансової стійкості, ділової активності, неплатоспроможності та ймовірності банкрутства. Після розрахунку даних показників підприємства порівнюються між собою й інвестор вибирає

найоптимальніше з його точки зору для інвестування. Прихильниками даного методу є А.Н. Буренин [4], М.В. Грідчина [6], М.А. Зинюк [9], К.В. Ізмайлова [10], А.В. Калина, М.И. Конєва [11], Г.В. Лещук [15], Т.Л. Малова [19], В.А. Ященко [30], проте значним недоліком даного методу є можливість отримання недостовірних, викривлених даних, тобто даних, які не відповідають реальному стану справ на підприємстві. Оскільки, в господарській діяльності вітчизняних підприємства має місце практика навмисного приховування частини доходів від оподаткування, яка впливає на достовірність оприлюднених економічних показників у формах фінансової звітності. Ігнорування підприємствами реальної оцінки господарських операцій за даними податкової звітності спотворює аналітичні дослідження щодо показників їх фінансового стану. Оцінка майна підприємств за даними балансу, виходячи із нормативних положень діючих стандартів ведення бухгалтерського обліку в Україні і власної облікової політики суб'єктів господарювання, не відповідає його фактичній вартості, оскільки вибираючи облікову політику підприємства можуть досягати за звітністю такого фінансового стану, за яким активи чи дохід завищуються, а зобов'язання чи витрати занижуються. Використовуючи дані прийоми

суб'єкт господарювання може залучати значні обсяги інвестиційних ресурсів.

Другу методику оцінки інвестиційної привабливості пропонує до використання І.А. Бланк [2], Н.В. Коваль [13], О.В. Ольшанський [24], В.Г. Федоренко [28], Б.М. Щукін [29]. Визначено, що недоліком інтегральної оцінки є потреба залучення спеціалістів, що впливає на здійснення інвестором значних грошових витрат. Ще одним мінусом даної методики є висока трудомісткість аналізу та значні витрати часу, що можуть призвести до втрати актуальності наданих аналітиками висновків внаслідок швидкої зміни ринкового середовища. Крім того, дана методика не враховує галузеву специфіку підприємства, а тому не може бути застосована у кожній галузі та кожному суб'єкті господарювання, оскільки отримані результати можуть бути викривлені.

На основі даного аналізу з'ясували, що дані методики оцінки інвестиційної привабливості не є універсальними, оскільки не відповідають вимогам практики і теорії, а також не є простими та зрозумілими для використання аналітиками.

Дослідивши погляди вчених стосовно тлумачення методів оцінки інвестиційної привабливості, узагальнимо їх на рис. 1.

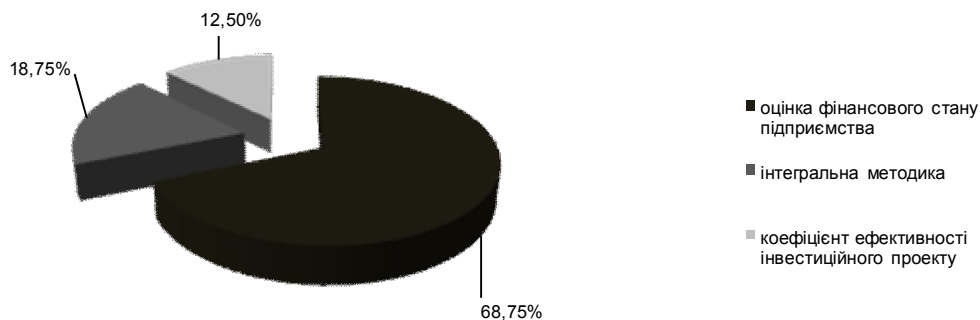


Рис. 1. Процентне співвідношення позицій вчених щодо методів оцінки інвестиційної привабливості *

* Власна розробка автора

У результаті дослідження методів аналізу інвестиційної привабливості з'ясовано, що більшість вчених (68,75 %) А.Н. Буренин [4], М.В. Грідчина [6], М.А. Зинюк [9], К.В. Ізмайлова [10], А.В. Калина, М.И. Конєва [11], Г.В. Лещук [15], Т.Л. Малова [19], В.А. Ященко [30] у своїх працях пропонують визначати інвестиційну привабливість підприємства, оцінюючи фінансовий стан. Обґрунтовуючи це тим, що інвестор прагнучи вкласти свої інвестиційні ресурси вже знає в яку країну, галузь і регіон буде здійснювати капіталовкладення. Для нього пріоритетним залишається питання вибору найоптимальнішого підприємства з точки зору його фінансового стану. 18,75 % дослідників (І.А. Бланк [2], Н.В. Коваль [13], О.В. Ольшанський [24], В.Г. Федоренко [28], Б.М. Щукін [29]) при аналізі інвестиційної привабливості пропонують використовувати інтегральну методику, яка передбачає аналіз фінансового стану об'єкта інвестування, визначення вагомості групових та одиничних показників на основі експертних оцінок, визначення частки розмаху варіаційної множини, визначення ранжированого значення за кожним показником, розрахунок інтегрального показника інвестиційної привабливості. Решта вчених (12,50 %)

Т. Бень [1], А.А. Вдовіченко, Г.М. Черешньовська [5], В.В. Міхєєва [22], О.Л. Устенко [27] зупинилися лише на аналізі інвестиційного проекту, який пропонується до реалізації інвестору. Для правильного вибору і економічного обґрунтування реалізації інвестиційного проекту використовують різноманітні методи, а саме до цього арсеналу входять розрахунок приведених витрат на вкладений капітал; чистої дисконтної вартості; внутрішнього коефіцієнту окупності інвестицій; визначення періоду окупності. Дані методи дослідження є досить точними. Базуючись на простих розрахунках, вони дозволяють достатньо швидко здійснити оцінку економічної ефективності інвестиційних проектів, визначити переваги різних варіантів розглянутого проекту та з'ясувати наскільки один проект ефективніший за інший. Проте дослідники найбільшу увагу приділяють методам оцінки інвестиційних проектів, які враховують фактор часу, оскільки існує часовий розрив в періодах вкладання коштів і отриманні прибутків при оцінці інвестиційних проектів.

Узагальнивши позиції вчених щодо методики оцінки інвестиційної привабливості, нами запропоновано використовувати методику, яка зображена на рис. 2.

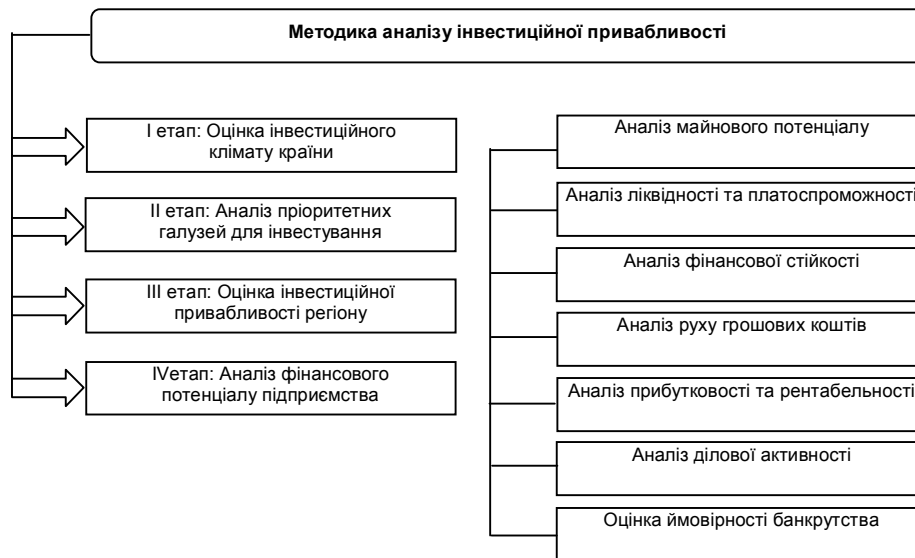


Рис. 2. Запропонована методика аналізу інвестиційної привабливості на різних рівнях економіки *

* Власна розробка автора

Перший етап передбачає проведення аналізу інвестиційного клімату в країні. У економічній літературі існують різні підходи до визначення інвестиційної привабливості або інвестиційного клімату держави як сукупності політичних, правових, економічних і соціальних умов, що забезпечують інвестиційну діяльність вітчизняних і закордонних інвесторів.

Так дослідник А.Н.Буренин пропонує визначати інвестиційну привабливість країни шляхом оцінки економічної ситуації країни, аналізуючи обсяги ВВП або ВВП, рівень інфляції, безробіття, процентної ставки, обсяги експорту та імпорту[4, с.150].

В свою чергу І.А.Бланк для дослідження інвестиційної привабливості країни пропонує ще аналізувати й політико-правове та соціально-культурне середовище, забезпеченість ресурсами, екологічну ситуацію тощо [2, с. 280].

Об'єднавши погляди даних вчених, нами запропоновано при дослідженні інвестиційного клімату вивчати наступні прогнози:

а) політико-правове середовище, що характеризується політичною стабільністю суспільства, наявністю і стабільністю нормативної бази підприємницької та інвестиційної діяльності, гарантією рівності форм власності й інвестицій у перехідний період та ін. Так, наприклад, політична нестабільність в Росії приводить до нестабільності валют в Європі;

б) економічне середовище або стабільність національної валюти, темпи росту інфляції, режим оподаткування і валютного регулювання, стан фондового ринку, фінансово-кредитної системи, ємність і платоспроможність ринку;

в) ресурси та інфраструктура, соціально-культурне середовище, екологія.

Багато закордонних компаній проводить оцінку інвестиційної привабливості різних країн світу, складаючи різного роду рейтинги, які можуть використовувати інвестори під час вкладання інвестиційних ресурсів для того, щоб зменшити рівень інвестиційного ризику. Так індекс глобальної конкурентоспроможності оцінює 131 країну за дев'ятьма критеріями, що охоплюють понад 100 індикаторів продуктивності та ефективності їх економік. Ураховуються ступінь розвитку таких економічних параметрів, як інституції, інфраструктура, макроекономіка, охорона здоров'я, освіта, ефективність ринків, технологічне оснащення, бізнесове середовище та інноваційна сфера. Згідно з оцінкою Всесвітнього економічного форуму, що міститься в "Глобальному звіті про конкурентоспроможність 2007–2008" (The Global Competitiveness Report 2007–2008), рейтинг глобальної конкурентоспроможності України в 2007-2008 роках знизився з 69-ї до 73-ї позиції (табл.2) [30].

Таблиця 2. Індекс глобальної конкурентоспроможності деяких країн у 2006-2007 роках*

Країна	Рейтинг	
	2006 р.	2007 р.
США	6	1
Швейцарія	1	2
Данія	4	3
Швеція	3	4
Фінляндія	2	6
Сінгапур	5	7
Естонія	25	27
Польща	48	51
Туреччина	60	53
Росія	59	58
Україна	69	73

* Узагальнено на основі [30]

Не менш важливе значення для інвестиційної привабливості мають доходи населення. Згідно з даними Нюрнберзького інституту ринкових досліджень (Німеччина), у 2007 р. Україна посіла передостаннє, 39-те, місце в рейтингу за купівельною спроможністю на душу населення в Європі, однак при цьому демонструє найшвидші на континенті темпи зростання цього показника: за рік добробут українців підвищився на 27 %, на 300 євро на людину, а купівельна спроможність зросла до 1487 євро. Проте кардинальних

зрушень не відбулося, країна є найбільшою (за винятком Республіки Молдова) на континенті [30].

Отже, необхідність здійснення аналізу інвестиційного клімату країни обумовлена потребою виявлення можливих загроз для здійснення інвестиційної діяльності та з'ясування їх впливу на капіталовкладення, що в наступному призводить до вибору найбільш привабливої країни для інвестування.

Після вибору країну для вкладення капіталу здійснюється вибір галузевої направленості своєї інвестиційної діяльності.

Інвестиційна привабливість видів економічної діяльності оцінюється під час промислового аналізу, сутність якого полягає у вивченні стану галузей країни, встановленні особливостей їх функціонування та факторів, які впливають на їх розвиток. Прихильниками здійснення

даного аналізу є Бланк І.А. [2], Мамонова К.М. [20], Малова Т.Л. [19], Міхеєва В.В. [22], Пухтаевич Г.О. [25], Федоренко В.Г. [28], Щукін Б.М. [29]. Передбачає визначення стадії життєвого циклу галузі (рис. 3) та визначення позиції галузі та перспектив розвитку.



Рис. 3. Послідовність життєвого циклу галузі*

*Розроблено на основі [2]

Для інвестування найбільш доцільним є вкладення капіталу в об'єкти тих галузей, які знаходяться в стадії розширення, коли чітко спостерігаються найбільший приріст курсової вартості їх акцій і позитивні перспективи бізнесу.

Якісний аналіз, що проводиться у підсумку галузевих досліджень, пояснює історичний аспект розвитку галузі в даній країні і світі; умови конкуренції – наявність вхідних бар'єрів у галузь, відносини між існуючими конкурентами, можливість появи товарів-аналогів; виробничий потенціал виробників і платоспроможність покупців; законодавчі положення, що діють в галузі.

Недоліком цього методу аналізу є те, що немає впевненості, що певна промисловість буде систематично проходити через описані стадії. Промисловість може "перестрибнути" зі стадії початкової на стадію високого

рівня росту або припинити діяльність на стадії прискореного розвитку.

За вищезазначеними даними робляться висновки про перспективи вкладення коштів у підприємства даної галузі [2, с. 330].

Погоджуємося з думкою дослідника Є.Сталінської, що основним показником оцінки інвестиційної привабливості галузей є рівень прибутковості їх активів, який розраховується у двох варіантах – це прибуток від реалізації продукції (товарів, послуг), віднесений до загальної суми активів, і балансовий прибуток, віднесений до загальної суми активів, що використовуються [26, с. 67].

За даними "Інституту реформ" пріоритетність інвестиційної привабливості видів економічної діяльності визначено в табл. 3.

Таблиця 3. Інвестиційна привабливість галузей економіки України*

Групи галузей за інвестиційною привабливістю	Перелік галузей промисловості за окремими групами
1. Пріоритетні за рівнем інвестиційної привабливості	1.1. Металургія (кольорова і чорна) 1.2. Обслуговування населення 1.3. Торгівля
2. 3 достатньо високою інвестиційною привабливістю	2.1. Нафтодобувна і газова промисловість 2.2. Машинобудування і металообробка 2.3. Цементна промисловість 2.4. Виноробна промисловість
3. 3 середньою інвестиційною привабливістю	3.1. Хімічна і нафтохімічна промисловість 3.2. Виробництво збірного залізобетону 3.3. Вовняна промисловість 3.4. Виробництво плодоовочевих консервів 3.5. Масложирова промисловість
4. 3 низькою інвестиційною привабливістю	4.1. Вугільна промисловість 4.2. Електроенергетика

* Розроблено на основі [17]

Крім оцінки інвестиційної привабливості галузі в процесі управління інвестиціями, підприємство проводить і оцінку інвестиційної привабливості регіонів, тому що продукція підприємств однієї галузі, що знаходиться в регіонах, має різну привабливість [26, с.68-69].

За даними "Інституту реформ" в Україні найбільшу інвестиційну привабливість мають такі області: Дніпропетровська, Харківська, Донецька, Київська, Запорізька, Одеська, Львівська області та все ж лідером в отриманні інвестицій є м. Київ.

Інвестиційно привабливими зонами для здійснення інвестування в Україні є:

- Західний регіон (Львівська, Івано-Франківська, Закарпатська, Тернопільська, Волинська області), де ефективним може бути створення виробництва з використанням місцевих природних ресурсів - сірки, калійної

та кухонної солі, вугілля, нафти та газу, а також розвиток мережі оздоровчих курортно-туристичних комплексів.

- Донецько-Придніпровський регіон (Донецька, Луганська, Запорізька, Дніпропетровська області), де необхідно здійснити реконструкцію та технічне переобладнання шахт, металургійних, хімічних виробництв на базі безвідходних, маловідходних та екологічно чистих технологій; дати потужний імпульс розвитку малоенергомістких виробництв машинобудування, автомобіле- та літакобудування.

- Південний регіон (Одеська, Миколаївська, Херсонська області), де найбільш вигідним є проведення реконструкції та технічного переоснащення портового господарства, розвиток виробництва обладнання для харчової та консервної промисловості, розширення мережі туристичних комплексів.

• Регіони України, забруднені внаслідок аварії на Чорнобильській атомній електростанції, у яких, поряд із запровадженням унікальних наукових досліджень, необхідно впровадити найновітніші технології та здійснити комплекс заходів щодо екологічного, економічного і соціального відродження територій [16, с. 40].

Дослідник А.Б.Колтинюк визначає інвестиційну привабливість регіону як сукупність ознак (умов, обмежень), які визначають приплив капіталу в регіон і оцінюються інвестиційною активністю. У свою чергу інвестиційна активність регіону може трактуватися як інтенсивність притоку капіталу. Вона, як і інвестиційна привабливість, може бути поточною (за період аналізу), та прогноною, або перспективною. При цьому, які застосовуються до визначення оцінки привабливості та активності регіону на стадії аналізу повинні бути незмінними. Хоча показники, на кожному етапі розвитку економіки можуть змінюватися. Наприклад, під час кризи такі важливі показники для ринкової економіки, як об'єм прибутку та темпи його зміни в розрізі регіону, не становлять великого значення [14, с.350].

Так, для визначення інвестиційної привабливості регіону А.Б. Колтинюк пропонує використовувати наступну формулу:

$$M_i = \frac{\sum_{s=1}^r K_s \frac{P_{si}}{P_s}}{\sum_{s=1}^r K_s} \quad (1)$$

де: M_i – інтегральний рівень інвестиційної привабливості і-го регіону, порівняний із середнім рівнем, який прийнято за 1,0; $i = 1, \dots, r$ – регіони; r – кількість

Таблиця 4. Основні показники оцінки рівня інвестиційної привабливості регіонів*

№ з/п	Назва показника	Розрахунок величини
1	2	3
А. Показники потенційного потенціалу регіону		
І. Показники виробничо-фінансового потенціалу регіону		
1.	Обсяг промислового виробництва	Обсяг продукції промисловості на душу населення регіону
2.	Темп зміни об'єму промислового виробництва	Річний темп зміни
3.	Рівень розвитку підприємництва	Частка зайнятих на малих підприємствах в загальній кількості активного населення
4.	Частка збиткових підприємств малого бізнесу	Сума дійсних (нарахованих та наявних) амортизаційних відрахувань та прибутку
5.	Загальний об'єм внутрішніх інвестиційних ресурсів підприємств	Частка працівників малих підприємств в загальній кількості активного населення
6.	Обсяг роздрібного товарообороту	Обсяг роздрібного товарообороту (з коригуванням на різницю цін)
7.	Експорт продукції	Експорт із регіону на душу населення із регіону
8.	Еластичність попиту**	Співвідношення між відсотком зміни кількості продажів та відсотком зміни ціни
9.	Еластичність пропозиції**	Співвідношення між відсотком зміни кількості пропонуваного товару та відсотком зміни ціни
ІІ. Показники соціального потенціалу регіону		
10.	Забезпеченість населення житлом	Кількість загальної житлової площі, що припадає на душу населення
11.	Забезпеченість населення легковими автомобілями	Кількість легкових автомобілів, що знаходяться у власності громадян на 1000 чол. населення
12.	Забезпеченість населення телефонами	Кількість особистих телефонних апаратів (номерів) загального користування на 1000 сімей
13.	Забезпеченість регіону дорогами з твердим покриттям	Загальна довжина автошляхів на одиниць площі регіону і на душу населення регіону, яка визначається за формулою Е. Енгеля: $K_E = \frac{D}{\sqrt{TH}}$ де, D – довжина автошляху у км.;

регіонів; $s = 1, \dots, c$ – підсумовані індивідуальні показники; c – кількість підсумованих показників; k_s – вагомий коефіцієнт s-го показника; p_{si} – числове значення s-го показника за i-м регіоном; \overline{p}_s – числове значення s-го

показника в середньому по країні; p_{si}/\overline{p}_s – стандартні (нормативні) числові значення s-го показника за i-м регіоном [14, с. 359].

Вважаємо, що дана формула має право на існування та може використовуватися при визначенні рівня інвестиційної привабливості регіону, оскільки дає точні показники. Проте її значним недоліком є складний математичний розрахунок, висока ймовірність неправильного розрахунку, необхідність залучення спеціалістів, а також числові дані для розрахунку є важкодоступними.

Для визначення інвестиційної привабливості регіону такі дослідники як І.А.Бланк [2], К.М.Мамонова [20], А.Б.Колтинюк [14], В.В.Міхеєва [22], Б.М.Щукін[29] пропонують визначати на основі дослідження показників, які систематизовано в табл. 4.

		T – площа регіону в сотнях кв. км.; H – населення регіону в десятках тис. чол.
14.	Обсяг платних послуг населенню	Обсяг платних послуг на душу населення
15.	Рівень життя населення регіону	Співвідношення середньодушової вартості ресурсів у регіоні до величини прожиткового мінімуму
16.	<i>Коефіцієнт смертності регіону**</i>	<i>Співвідношення між кількістю померлих протягом календарного року та середньорічною чисельністю наявного населення регіону</i>
17.	<i>Коефіцієнт народжуваності регіону**</i>	<i>Співвідношення між кількістю протягом календарного року та середньорічною чисельністю наявного населення регіону</i>

III. Показники ресурсно-сировинного потенціалу

18.	Обсяг вуглеводних запасів (нафта, газ)	Обсяг запасів природних ресурсів з врахуванням рентабельності розробки місцезнаходження. Також визначається за вищенаведеною формулою
19.	Обсяг мінерально-сировинних ресурсів	Обсяг запасів мінерало-сировинних ресурсів з врахуванням рентабельності розробки місцезнаходження (за тією ж формулою)
20.	Географічне розташування регіону з врахуванням на внутрішній та зовнішній ринки	Оцінка у балах, за шкалою від 0 при повній відсутності ознак до 7 при їх наявності

Всього: рівень інвестиційного потенціалу регіону (підсумок за показниками №№1-20 за формулою середньої)

Б. Показники соціально-політичної та екологічної безпеки регіону

21.	Частка малозабезпеченого населення	Частка населення з доходами нижчими за прожитковий мінімум
22.	Рівень злочинності	Комплексний показник, який включає в себе: 1) Кількість зареєстрованих злочинів (за вирахуванням найбільш тяжких) на 100 тис. населення; 2) Число більш тяжких злочинів на 100 тис. населення

Продовження табл. 4

1	2	3
23.	Рівень безробіття	Співвідношення чисельності безробітних до загальної чисельності економічно активного населення, %
24.	Рівень екологічного забруднення та дискомфорту клімату	Комплексний показник, який включає в себе: порушення сфери, збиток, екологічна чистота продукції, що випускається.
25.	Відношення населення до процесів формування ринкової економіки	Частка голосів (у %), які віддали мешканці регіону на останніх парламентських виборах, за кандидатів, які підтримують формування соціально-ринкової економіки
26.	Рівень конфліктності при формуванні трудових відносин	Частка населення, яка приймає участь у страйках із загальної чисельності працівників підприємств та організацій
Всього: регіональний рівень соціально-політичної та екологічної безпеки для інвесторів (підсумок за показниками №№21-26 за формулою середньої)		
Всього: інтегральний рівень інвестиційної привабливості регіону		Коефіцієнт, який узагальнює дані усіх попередніх показників

* Розроблено на основі [12, с. 359]

** Показники 8, 9, 16, 17 запропоновані автором

Отже, як видно основні показники оцінки рівня інвестиційної привабливості регіонів поділяються на три великі групи: показники виробничо-фінансового, соціального та ресурсно-сировинного потенціалу регіону. Перша група показників дає інвестору уявлення про економічний потенціал регіону та перспективи його розвитку. Визначення обсягу промислового виробництва в регіоні дає можливість з'ясувати кількість товарів, які виробляються для того, щоб інвестор вибрав яким видом економічної діяльності він буде займатися. Потреба у визначенні рівня розвитку підприємництва та частки збиткових підприємств полягає в з'ясуванні кількості потенційних конкурентів та їх фінансових можливостей. Необхідність дослідження обсягу товарообороту та експорту продукції полягає в визначенні обсягу дефіцитних товарів та товарів, які користуються попитом у населення регіону. Першу групу показників нами запропоновано доповнити коефіцієнтами еластичності попиту та пропозиції для того, щоб з'ясувати вплив зміни цінової політики на попит і пропозицію товарів на ринку.

Друга група показників надає інформацію про соціальний стан регіону. Дані показники дають можливість визначити якість життя населення, з'ясувати рівень забезпеченості населення певними товарами та послугами, виявити фактори, які мають згубний вплив на соціальний потенціал регіону. Що стосується другої групи, то ми її доповнили коефіцієнтами смертності та народжуваності в регіоні для того, щоб з'ясувати тенденцію зміни демографічної ситуації в регіоні. Третя група показників, які досліджуються надає інформацію про ресурсно-сировинну базу регіону. Ці показники досліджуються для того, щоб визначити наявність в регіоні необхідного обсягу ресурсів, які необхідні для здійснення господарської діяльності та виробництва певних видів товарів.

В окрему групу виділено показники соціально-політичної та екологічної безпеки регіону. Це зумовлено тим, що ці показники найбільше впливають на думку інвестора щодо перспектив інвестування, оскільки саме ці показники показують рівень загроз для здійснення господарської діяльності та зумовлюють інвестиційний

ризик. Тому в інтересах держави звести негативний вплив даної групи показників до мінімуму для того, щоб залучити іноземні інвестиції в регіони країни і скоротити територіальні відмінності в розвитку регіонів.

На підставі отриманих результатів аналітик приймає рішення про вибір конкретної галузі та регіону для здійснення інвестування, що є підґрунтям для вибору об'єктів інвестування. Для цього здійснюється економічний аналіз фінансового стану суб'єкта господарювання, при якому оцінюється майновий потенціал, ліквідність, платоспроможність, фінансова стійкість, рух грошових коштів, прибутковість, рентабельність, ділова активність та ймовірність банкрутства шляхом розрахунку системи показників [3; 17].

Отже, для оцінки інвестиційної привабливості підприємства, як об'єкта інвестування пріоритетне значення має аналіз даних коефіцієнтів, оскільки:

1. Під час здійснення господарської діяльності у розпорядженні підприємства знаходяться різні види майна в матеріальній та нематеріальній формі, які можуть бути використані в діяльності суб'єкта господарювання, направлені на реалізацію його стратегічних цілей та здатні забезпечити виробництво максимально можливого обсягу благ, які б відповідали потребам керівництва та інвестора на певному етапі його розвитку. Основним завданням аналізу майнового потенціалу залишається оцінка внутрішніх і зовнішніх можливостей, які б забезпечили конкурентоспроможність суб'єкта господарювання та реалізацію його цілей в конкурентній боротьбі на довготривалу перспективу.

2. Аналіз оборотності активів дозволяє визначити наскільки швидко вкладені засоби обертаються у процесі діяльності підприємства.

3. Однією з головних цілей інвестування є забезпечення високого прибутку в процесі використання вкладених засобів, то аналіз прибутковості капіталу дає можливість досить повно дослідити потенціал його формування в співставленні з вкладеним капіталом.

4. Аналіз фінансової стійкості передбачає оцінку інвестиційного ризику, пов'язаного зі структурним формуванням інвестиційних ресурсів, а також виявлення оптимальності фінансування поточної господарської діяльності.

5. Аналіз руху грошових коштів дає можливість виявити рівень достатності формування грошових потоків за видами діяльності, визначити потребу у додатковому залученні грошових коштів, шляхи ефективного використання капіталу, оцінка ступеня раціонального його використання тощо.

6. Оцінка ліквідності активів дозволяє визначити здатність підприємства платити за своїми короткостроковими зобов'язаннями, попередження можливості банкрутства за рахунок швидкої реалізації окремих активів. Іншими словами, стан активів характеризує рівень інвестиційних ризиків в короткостроковому періоді.

7. Аналіз рентабельності дозволяє визначити ефект (прибуток), який отримало підприємство в результаті здійснення витрат.

8. Оцінка ймовірності банкрутства дає можливість із сукупності підприємств виключити ті суб'єкти господарювання, які є ризиковими для здійснення інвестування, оскільки не мають змоги розрахуватися за своїми зобов'язаннями.

Таким чином, дотримання вказаної послідовності аналізу інвестиційної привабливості дозволить інвестору прийняти обґрунтоване рішення щодо раціональності здійснення інвестування.

Висновки та перспективи подальших досліджень.

На основі вищевикладеного матеріалу можна зробити такі висновки. По-перше, необхідно передумовою для прийняття рішень щодо здійснення інвестування є

економічний аналіз інвестиційної привабливості, який є важливим для зовнішнього інвестора, оскільки ймовірність прийняття помилкових інвестиційних рішень є досить високою. На основі проведеного аналізу інвестиційної привабливості можна довести інвестору доцільність вкладання коштів в певну країну, регіон, галузь та підприємство. Від того наскільки об'єктивно і всесторонньо здійснена ця оцінка, а отже, й правильно визначені подальші дії щодо доцільності здійснення інвестування залежить кінцевий результат, який отримає інвестор. По-друге, здійснення дослідження поглядів вчених щодо методик оцінки інвестиційної привабливості виявив їх недосконалість. Це зумовлено досить трудомісткими розрахунками, додатковим залученням спеціалістів, неврахуванням галузевої специфіки діяльності суб'єкта господарювання. Тому нами запропоновано використовувати методику, яка передбачає аналіз інвестиційної привабливості на 4-х рівнях: країни, галузі, регіону та підприємства. Ефективність застосування даної методики обумовлена зручністю та простотою, оскільки ґрунтується на аналізі статистичних даних та даних фінансової звітності. Інвестор для визначення інвестиційного клімату країни, інвестиційної привабливості галузі, регіону може використовувати інформацію, яку публікують відомі світові рейтингові агентства як Standart&Poors, Moody's, Fitch IBCA, Інститут реформ та на її основі робити певні висновки. Оцінку інвестиційної привабливості підприємства повинні проводити їх працівники, оскільки власники зацікавлені в отриманні позитивних результатів для залучення інвестиційних ресурсів. Перспективами подальших досліджень в даному напрямі є апробація та удосконалення запропонованої методики в діяльності корпорацій з метою виявлення позитивних і негативних її аспектів та можливості розширення сфери використання.

Список використаної літератури:

1. *Бень Т.В.* Методи визначення економічної ефективності інвестицій: порівняльний аналіз / Т.В. Бень // Економіка України. – 2006. – № 6. – с. 41.
2. *Бланк І.А.* Инвестиционный менеджмент: [Учебный курс] / И.А. Бланк – К.: Эльга. – Н, Ника-Центр, 2001. – 448 с.
3. *Болух М.А.* Економічний аналіз: Навч. посібник / Болух М.А., Бурчевський В.З., Горбатюк М.І. та ін.] За ред. акад. НАНУ, проф. М.Г. Чумаченка. – [Вид. 2-ге, перероб. і доп.] – К.: КНЕУ, 2003. – 556 с.
4. *Буренин А.Н.* Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: [Учебное пособие] / А.Н. Буренин – М.: Федеративная Книготорговая Компания, 1998. – 352 с.
5. *Вдовіченко А.А.* Методи оцінки ефективності інвестиційних проектів / А.А. Вдовіченко, Г.М. Черешньовська // Економіка. Фінанси. Право. – 2006. – № 7. – с. 24.
6. *Грідчина М.В.* Корпоративні фінанси (зарубіжний досвід і вітчизняна практика): навч. посіб. / М.В. Грідчина – [2-ге вид.], стереотип. – К.: МАУП, 2002. – 232 с.: іл. – Бібліогр.: с. 225-229.
7. *Дуленко А.* Інвестиції як інструмент регіонального розвитку / Дуленко А. // Економіст. – 2003. – № 3. – С. 90-91.
8. Економічний аналіз: Навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів спеціальності 7.050106 "Облік і аудит". [За ред. проф. Ф.Ф. Бутинця]. – Житомир: ПП "Рута", 2003. – 680 с.
9. *Зинюк М.А.* Методика оцінки інвестиційної привлекательності підприємства / М.А. Зинюк // Вопросы экономических наук. – 2005. – № 6. – С. 348-352.
10. *Ізмайлова К.В.* Сучасні технології фінансового аналізу: [навч. посібник] / К.В. Ізмайлова – К.: МАУП, 2003. – 148с.: іл. – Бібліогр.: 142-144 с.
11. *Калина А.В., Конєва М.І., Яценко В.А.* Современный экономический анализ и прогнозирование (микро- и макроуровни): [учеб.-метод. пособие] – 3-е изд., перераб. и доп. – К.: МАУП, 2003. – 416 с. – Библиогр.: 412-414 с.
12. *Козаченко Г.В.* Управління інвестиціями на

підприємств: [Навчальний посібник] / Козаченко Г.В., Антіпов О.М. – К: МАУП. – 2004. – 298 с. 13. *Коваль Н.В.* Оцінка інвестиційної привабливості молокопереробної галузі / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://intkonf.org/koval-nv-otsinka-investitsynoyi-privablivosti-molokopererobnoyi-galuzi/> 14. *Колтынюк Б.А.* Инвестиции. [Учебник] / Б.А. Колтынюк – СПб.: Изд-во Михайлова В.А. 2003. – 848 с. 15. *Лещук Г.В.* інвестиційна привабливість вітчизняних підприємств / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.confcontact.com/2009_03_18/ek3_leshuk.htm 16. *Мазур О.Є.* Інвестиційна привабливість регіонів / О.Є. Мазур // Фінанси України. – 2005. – № 9. – С. 40. 17. *Майорова Т.В.* Інвестиційна діяльність: [навч. посібник] / Т.В. Майорова – Київ.: ЦУЛ, 2003. – 376 с. 18. *Макарий Н.* Оцінка інвестиційної привабливості українських підприємств / Н. Макарий // Економіст. – 2001. – № 1 – С. 52-60. 19. *Малова Т.Л., Селіверстова Л.С.* Комплексний підхід до визначення інвестиційної привабливості акціонерного підприємства / Т.Л. Малова, Л.С. Селіверстова // Актуальні проблеми економіки. - 2006. – № 4. – С. 14-19. 20. *Мамонова К.М.* Ієрархічна модель оцінки інвестиційної привабливості підприємства / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.globalteka.ru/.../920-----.html 21. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, затверджена Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству від 23.02.98 № 22 // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 1998.– № 7. – С. 5-16. 22. *Міхеева В.В.*

Особливості здійснення оцінки інвестиційної привабливості окремої галузі / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://intkonf.org/miheeva-vv-osoblivosti-zdiysnennya-otsinki-investitsynoyi-privablivosti-okremoyi-galuzi/> 23. *Мошенський С.З., Олійник О.В.* Економічний аналіз: підруч. [для студ. екон. спец. вищ. навч. закл.] / [С.З. Мошенський, О.В. Олійник]; за ред. д.е.н. проф., заслуженого діяча науки і техніки України Ф. Ф. Бутинця. – [2-ге вид. доп. і перероб]. - Ж.: ПП "Рута", 2007. – 704 с. 24. *Ольшанський О.В.* Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості регіону/ О.В. Ольшанський // Економіст. – 2004. – № 9. – С. 86. 25. *Пухтаєвич Г.О.* Аналіз національної економіки: [Навч. посіб.] / Г.О. Пухтаєвич – К.: КНЕУ, 2005. – 254 с. 26. *Сталинская Е.* Оценка инвестиционной привлекательности регионов Украины / Е. Сталинская // Економіст. – 2003. – № 9. – С. 68-69. 27. *Устенко О.Л.* Экономика предприятий: [методическое пособие] / О.Л. Устенко. – 3-е изд., испр. – К. : МАУП, 2000. – 44 с. 28. *Федоренко В.Г.* Инвестознaвство: Підручник / В.Г. Федоренко, А.Ф. Гойко. [За наук. ред. В.Г. Федоренка]. – К.: МАУП, 2000. – 408 с. 29. *Щукін Б.В.* Інвестування: Курс лекцій / Б.В. Щукін – К.: МАУП, 2004. – 216 с. 30. The Global Competitiveness Report 2007—2008. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.gcr.weforum.org>

ПИЛИПЕНКО О.І. – кандидат економічних наук, доцент Державної академії статистики, обліку та аудиту