

Л.С. СТРИГУЛЬ, ст. викл. НТУ «ХП»

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА НА МАКРО ТА МЕЗО-РІВНЯХ

Стаття присвячена проблемам аналізу основних етапів прийняття інвестиційного рішення, розглянуті основні показники оцінки інвестиційної привабливості рівнів, а також висвітлені проблеми визначення інвестиційної стратегії суб'єкту інвестування.

Article is devoted problems of the analysis of the basic stages of acceptance of the investment decision, the basic indicators of an estimation of investment appeal of levels are considered, and also problems of definition of investment strategy of the subject of investment are covered.

Ключові слова: інвестиції, аналіз, інвестиційна привабливість, прийняття рішення.

Вступ. Ефективне збалансоване здійснення інвестиційного рішення відповідно до поставлених соціально-економічних цілей і завдань — найважливіше джерело економічного зростання й підвищення добробуту суспільства. Тому важливо забезпечити раціональне поєднання інвестиційної стратегії й тактики, тобто шляхів досягнення загальної мети з конкретними рішеннями щодо її втілення на різних рівнях господарського управління.

Постановка завдання. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства пов'язана, передусім, з внутрішніми характеристиками самого об'єкту інвестування, станом інвестиційного клімату країни, рівнем привабливості галузі та ступіню впливу зовнішніх та внутрішніх ризиків. Такий підхід дозволяє, з одного боку, поєднати макро-, мезо- та мікрорівні інвестиційного простору, з іншого врахувати дію всіх чинників, які визначають інвестиційні перспективи підприємства, незалежно від розмірів і форми власності.

Виклад основного матеріалу. Інвестиційну привабливість підприємства можна розглядати, як модель сукупності кількісних та якісних показників — оцінок зовнішнього середовища (політичного, економічного, соціального, правового стану, впливів світових тенденцій економіки) і внутрішнього — позиціонування об'єкту інвестування в зовнішньому середовищі, рівень його економічного, фінансового, ресурсного, кадрового потенціалу, який надасть певні гарантії отримання позитивного ефекту від інвестування.

Оцінка інвестиційного ринку повинна включати набір певних показників визначення інвестиційної привабливості держави, що означає необхідність формування системи показників інвестиційної безпеки країни. На підставі проведеного аналізу, досвіду та особливостей розвитку економіки країни (певні ознаки стабілізації економіки, формування критичної маси ринкової інфраструктури, економічна криза, необхідність впровадження антикризових заходів і т. ін.) пропонується наступна система аналітичних показників, які слід згрупувати за трьома наступними групами: рейтингові оцінки агентств

та асоціацій, макроекономічні показники держави, показники активності інвестиційного ринку (табл. 1), які дають можливість отримати уявлення про розвиток інвестиційного ринку в цілому, а також окремих його складових (реальних, фінансових та інноваційних інвестицій). Розраховуються та аналізуються показники динаміки, індекси, коефіцієнти, співвідношення, питома вага та ін.

Інформаційна та аналітична база системи показників повинна включати максимальну кількість даних, що дозволить виявити їх загальну динаміку та взаємозалежність. Зв'язок показників з різноманітними періодами економічного розвитку країни дає можливість виявити їх вплив та сформулювати дійові заходи підвищення інвестиційної активності країни в цілому.

Таблиця 1 - Система запропонованих показників інвестиційної привабливості України

Група	Показники
Рейтингові оцінки агентств та асоціацій	<ol style="list-style-type: none"> 1. Рейтинг агентства Moody's 2. Рейтинг агентства „Fitch Ratings” (Fitch) 3. Рейтинг агентства „Standard&Poor's” (S&P) 4. Рейтинг агентства „Rating and Investment Information” (R&I) 5. Рейтинг ведення бізнесу “The Doing Business” 6. Рейтинг конкурентоспроможності World Competitiveness Yearbook 7. Рейтинг привабливості “Central European Economic Review” 8. Індекс глобальної конкурентоспроможності World Economic Forum 9. Індекс економічної свободи “Heritage Foundation” 10. Корупційний індекс організації бізнесу Transparency International
Макроекономічні показники держави	1. Динаміка обсягу ВВП
	2. Дефіцит державного бюджету (у відсотках до ВВП)
	3. Обсяг експорту та імпорту товарів і послуг
	4. Рівень державного боргу(у відсотках до ВВП)
Показники активності інвестиційного ринку	1. Рівень інвестицій (у відсотках до ВВП)
	2. Обсяг реальних інвестицій
	3. Рівень приватних інвестицій
	4. Темпи зростання доходів населення
	5. Динаміка прямих інвестицій
	6. Динаміка частки інвестицій в основний капітал
	7. Питома вага прямих іноземних інвестицій (у відсотках до ВВП)
	8. Рівень інвестицій на душу населення

Результатом оцінки привабливості країни повинна стати відповідь для зовнішнього інвестора вкладати кошти у підприємства цієї країни чи не вкладати? Якщо на підставі отриманих даних дається позитивна відповідь наступним кроком повинно стати визначення привабливості на мезоекономічному рівні, якщо ні - потенційний інвестор оцінює можливості іншої країни.

При позитивній відповіді на питання привабливості країни, інвестору слід звузити коло об'єктів інвестування до галузевої приналежності підприємства.

Існуючі на сьогодні методики визначення інвестиційної привабливості галузей потребують деяких уточнень та доповнень. Дослідження наукової літератури та методик дозволяє зробити деякі уточнення. Тобто інвестиційну привабливість галузі пропонується визначати за такими групами показників: прибутковість галузі, перспективність в подальших розробках, та врахування певних ризиків. В табл. 2 наведено систему показників, які пропонується використовувати при визначенні привабливості галузі щодо залучення інвестицій.

Таблиця 2 - Показники оцінки інвестиційної привабливості галузі

Група	Показники
Перспективність галузі	1. Пріоритетність галузі економіці держави
	2. Ступінь підтримки галузі з боку держави
	3. Потенціал ринку
	4. Рівень галузевої диверсифікація
	5. Рівень конкуренції
	6. Рівень завантаження потужностей
	7. Забезпеченість ресурсами
	8. Рівень інвестиційної активності
	9. Рівень інвестиційних ресурсів
	10. Рівень зносу основних фондів галузі
Прибутковість галузі	1. Продукції (робіт, послуг)
	2. Підприємств
	3. Активів
	4. Власного капіталу
	5. Залученого капіталу
Наявність галузевих ризиків	1. Політичні ризики
	2. Цінові галузеві ризики світового ринку
	3. Рівень форс-мажорних ризиків
	4. Рівень податкових ризиків
	5. Рівень ризиків ліквідності

Наступним кроком аналітичних досліджень зовнішнього інвестора, щодо впровадження інвестиційного проекту повинна бути оцінка рівня інвестиційної привабливості галузі на регіональному рівні. Оцінка привабливості регіонів України, потребує особливого підходу.

На сьогодні більшість рейтингових агентств та консультаційних фірм розробили власні методики розрахунку інвестиційного рейтингу країн та регіонів [1,2,3,4,5]. Основна відмінність даних методик полягає у критеріях вибору вхідних параметрів, алгоритмі їх групування, кількості груп (наприклад, журнал *Euromoney* враховує лише 9 груп показників, а Швейцарський інститут розвитку менеджменту - 381 групу) та методі обчислення інтегрального показника. В Україні найбільш відомою є методика Інституту Реформ, що використовує п'ять груп показників [6,7].

В дійсному дослідженні пропонується визначати привабливість територіально-адміністративних одиниць за наступними напрямками: забезпеченість усіма видами ресурсів; наявність ринків збуту; динаміка

соціальних, економічних і технологічних умов цих територій. Врахування цих факторів дозволить підвищити привабливість регіону, рівень залучення інвестицій, перспективність його розвитку та вирішити соціальні проблеми. Таким чином, для врахування результатів оцінки привабливості галузі і регіону згідно запропонованих показників пропонується матриця рівня привабливості регіону з урахуванням галузевих досягнень(табл. 3).

Таблиця 3 -Матриця інвестиційної привабливості на мезоекономічному рівні

Оцінка інвестиційної привабливості регіону	Оцінка привабливості галузі	
	Висока	Низька
Високий рівень	3	2
Середній рівень	2	1
Низький рівень	1	0

Інвестиції в економіку регіонів на сьогодні виступають одним з основних джерел економічного розвитку країни. Саме тому так багато уваги приділяється аналізу динаміки інвестицій та оцінці перспектив інвестицій у той чи інший регіон. Згідно проведеним дослідженням інвестиційної привабливості регіонів України в табл. 4 представимо регіональну диференціацію.

Якщо в результаті проведеного дослідження ні регіон, ні галузь не є інвестиційно привабливими певна річ не може бути і мови про інвестування будь якого підприємства, яке працює в цій галузі та розташоване у відповідному регіоні. Коли або галузь, або регіон є привабливі для інвестора тоді вплив негативних і позитивних сторін привабливості на мезоекономічному рівні майже компенсують одна одну. В цьому випадку прийняття рішення про інвестування певного підприємства можливе тільки на підставі оцінки його інвестиційної привабливості. Для підприємства розташованого у інвестиційно привабливому регіоні з високим рівнем привабливості, та належить до привабливої галузі оцінка його привабливості зростає втричі.

Таблиця 4 - Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів України

Регіон	Області	Гео економічна характеристика	Інвестиційні характеристики
Захід	Волинська Закарпатська Івано-Франківська Львівська Рівненська Тернопільська Чернівецька Хмельницька	Сільське господарство і економіка західного напрямку; Низька щільність населення; Ресурси: сіра, сіль, деревина, нафта, газ і ін.	Низький рівень інвестиційної привабливості. Низький рівень іноземних інвестицій на жителя; Зростання регіональної економіки середнє

Центр	Вінницька Житомирська Київська Кіровоградська Полтавська Сумська Чернігівська Черкаська	Розвинена промисловість і сільське господарство; Середня щільність населення; Ресурси: руда, газ, нафта	Рівень інвестиційної привабливості середнє Середній рівень іноземних інвестицій на жителя; Зростання економіки середнє
Схід	Київ Дніпропетровська Донецька Запорізька Криворізька Луганська Харківська	Розвинена промисловість Активна експортна і імпортерна діяльність з країнами СНД і Азії; Висока щільність населення; Ресурси: вугілля, руда, нафта	Лідери рейтингу інвестиційної привабливості; Високий рівень іноземних інвестицій на жителя; Високе зростання економіки
Південь	АР Крим Миколаївська Одеська Херсонська	Розвинена промисловість; Великі рекреаційні ресурси і інфраструктура; Добре розвинена міжнародна і внутрішня торгівля; Щільність населення вище середнього.	Високий рівень інвестиційної привабливості; Високий рівень іноземних інвестицій на жителя; Зростання регіональної економіки середнє

Тобто наступним кроком аналізу повинен стати більш ретельний огляд показників діяльності підприємства. Для підвищення довіри інвестора до підприємства і більш об'єктивної оцінки інвестиційної привабливості необхідно вибрати найбільш узагальнені показники діяльності підприємства на основі бухгалтерської та фінансової звітності, тобто відкритої інформаційної бази.

Висновки. Однією з актуальних проблем для оцінки інвестиційної привабливості об'єкту інвестування є визначення етапів аналізу рівней привабливості. Як показує світовий досвід, грамотне застосування сучасних методів аналізу сприяє підвищенню якості та точності прогнозного аналізу для прийняття інвестиційного рішення.

Список літератури: 1. *Лепейко Т.І.* Інвестиційна привабливість регіонів // Удосконалення механізму державного управління зайнятістю населення та особливості його застосування в депресивних регіонах: Наук.зб. - Харків: У АДУ (ХФ), 2000. - С. 133-136.; 2. *Малахівська С.Е.* Методика визначення рейтингу інвестиційної привабливості міста / С. Е. Малахівська // Упр. сучас. містом. – 2005. – № 1–2/1–6 (17–18). – С. 251–255.; 3. *Мар'єнко А.В., Принц Г.В., Патица Н.І., Приб К.А.* Проблеми залучення іноземних інвестицій в економіку України // Фінанси України. - 1999,-№7. -С. 34-43.; 4. *Носова О.В.* Оцінка інвестиційної привабливості України: основні підходи / О.В. Носова // Економіка і прогнозування. – 2003. – № 3. – С. 119-137.; 5. Прогноз рекомендація для стратегического инвестора по инвестированию в економіку України в 2004-2005 годах // Финансовая консультация. – 2004. – № 3 (265). – С. 12-14.; 6. *Ізмайлова К.В.* Сучасні технології фінансового аналізу: Навч. посіб, -К.: МАУП, 2003. -148 с.; 7. Оцінка рейтингу регіонів // Урядовий кур'єр. - 2002. - 13 квітн.

Надійшла до редколегії 23.10.10