

# ОСНОВНІ КРИТЕРІЇ ВИЗНАЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ СУБ'ЄКТІВ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН

*Н.І. Федченко, Сумська філія Південно-Східного наукового центру  
Національної академії наук України  
та Міністерства освіти і науки України*

Для визначення найбільш раціональних напрямів інвестування на макроекономічному рівні використовують наукові методи прогнозування. У світовій практиці часто застосовують методи сканування, мозкового штурму, метод Делфі, метод перехрестного впливу.

На нашу думку, найбільш прийнятним для застосування в Україні є метод Делфі. По-перше, використання даного методу не потребує високотехнологічного програмного забезпечення, мережевого програмного та апаратного забезпечення для роботи в режимі “он-лайн”, для моделювання складних систем. По-друге, він є найбільш всеосяжним і гнучким в плані закладення актуальних питань до аналізу. По-третє, зменшує вплив фактора суб'єктивізму за рахунок залучення значної кількості експертів різного рівня освіти, соціального стану, представників різноманітних професій. Але, окрім всіх вищеперелічених позитивних факторів і характеристик методу Делфі, необхідно зазначити і фактори та складові, що спричиняють негативний вплив на процес прогнозування. Основним проблемним моментом є процес організації, координації процесу передбачення і врахування при розробці анкет специфічних особливостей нашої країни, перш за все, у сфері економіки, політики, соціальної складової, формування суспільного самоусвідомлення, передбачення найбільш вірогідних реакційних тенденцій.

Необхідно враховувати наступні фактори і реалії. *Здатність української промисловості та промисловості окремих регіонів функціонувати відповідно до світових стандартів* залишається досить невисокою у сфері технології виробництва, управління, організації постачання товарів, продукції, послуг, їх презентації та позиціонування на ринок.

Наступною є проблема *інертності переорієнтації українських суб'єктів ринкових відносин* відповідно до зміни кон'юнктури та інфраструктури сектора економіки, в якому вони працюють. Українські підприємства є не досить пристосованими до змін в економічних умовах функціонування, що зменшує їхні шанси у боротьбі із зовнішньоекономічними конкурентами.

Чи не найбільшим фактором ризику в роботі всієї економіки України є *нестабільна політична ситуація*. Сам факт нестабільності спричиняє більший ризик, ніж факт несприятливості. Звідси і маємо настороженість і, часто, небажання іноземних інвесторів вести масштабні проекти з українськими контрагентами.

*Соціальна несприйнятність*. У даному випадку спостерігається досить високий ступінь скептичного ставлення громадян до різноманітних науково-економічних досліджень українських вчених. Можливим наслідком цього є досить несерйозне ставлення і неусвідомлення міри відповідальності при

участі в процесі здійснення дослідження. Також існує ризик невизнання результатів реальними. На нашу думку, одним із методів зниження негативного впливу цього фактора є проведення інструктажу і роз'яснювальної роботи з учасниками дослідження.

*Технологічні можливості застосування.* Фактор ризику полягає у реальності застосування результатів дослідження з точки зору ступеня розвитку технологій на сьогоднішній день. На нашу думку, необхідно чітко окреслити вірогідні потенційні можливості розвитку українських технологій. Це дасть змогу більш реально будувати прогнозу схему розвитку високотехнологічних галузей економіки.

*Обмеженість фінансування* є найпоширенішою проблемою впровадження різноманітних проектів.

*Економічна доцільність.* Проблема полягає у можливому неспівпаданні фактів соціальної та економічної доцільності. Таким чином, необхідні додаткові стимули і пільги економічного характеру.

*Освітня та професійна бази.* У процесі проведення дослідження може виникнути проблема відсутності достатньої кількості спеціалістів у певних галузях економіки України.

Після проведення дослідження з визначення пріоритетних напрямків інвестиційної діяльності в Україні необхідно зацікавити внутрішнього і зовнішнього інвесторів у здійсненні капіталовкладень саме в ці галузі. Для цього необхідно довести потенційному інвестору, що здійснення інвестування в даний проект, об'єкт є економічно доцільним, що підтверджується досить коротким строком окупності при високому рівні рентабельності.

Інвестор, здійснюючи капіталовкладення, прагне досягти максимально можливого і досить швидкого позитивного ефекту. Про це свідчать і статистичні дані. Найбільшу частку інвестицій (прямих) у розвиток інноваційної діяльності отримують підприємства авіабудування, медичної, суднобудівної, скляної, електротехнічної промисловостей, хімічного, нафтового, сільськогосподарського машинобудування, металургії.

Вибір інвестиційної діяльності як першочергового фактора економічного зростання країни загострює проблеми ефективного використання інвестиційних ресурсів. Законом України "Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні" [1] визначено основні напрями інноваційної діяльності суб'єктів економіки, виходячи із загальнодержавних інтересів.

Якщо співставити пропоновані вищезазначеним законом пріоритетні напрями вкладення коштів у розвиток галузей економіки з інтересами і принципами роботи суб'єктів економічних відносин – потенціальних інвесторів, то найбільш зацікавленими у здійсненні капіталовкладень є стратегічні інвестори, основною метою діяльності яких є отримання контролю над діяльністю реципієнта інвестицій. Це пояснюється тим, що багато підприємств електроенергетичної галузі, мікроелектроніки, хімічної промисловості, телекомунікацій та інших напрямків діяльності є своєрідними

“монополістами” у своїй сфері. Слід досить уважно ставитись до здійснення капіталовкладень у стратегічно важливі об’єкти, адже можлива стимуляція акумулювання прав власності в іноземних інвесторів, які, перш за все, переслідують свої інтереси і впливатимуть на діяльність об’єкта не з позиції досягнення максимального ефекту.

Крім факту стратегічної важливості об’єкта інвестування, інвестора цікавлять і інші, не менш важливі для нього, фактори інвестиційної привабливості [2, с. 35]:

1. Прибутковість. Може розглядатися як з точки зору прибутковості галузі, порівняно з іншими видами діяльності, так і з точки зору прибутковості конкретного об’єкта, потенційного отримувача інвестицій, порівняно з іншими представниками даної галузі економіки. Інвестора цікавлять наступні моменти: максимально можливий рівень прибутковості, найбільш вірогідний рівень і точка беззбитковості:
  - максимально можливий рівень прибутковості цікавить інвестора з точки зору потенційних можливостей даного проекту (об’єкта) і показує розмір прибутку, що спостерігатиметься за умови максимально позитивного і мінімально негативного впливу зовнішніх факторів і без здійснення додаткових істотних капіталовкладень у підвищення потужності виробництва, зміну маркетингової стратегії, фінансування введення нової технології тощо. Дана величина (максимально можливий рівень прибутковості) є орієнтиром у діяльності підприємства;
  - найбільш вірогідний рівень прибутковості цікавить інвестора як величина найбільш вірогідного його доходу в одиницю часу. Величина, на яку відрізняються максимально можливий і найбільш вірогідний рівні прибутковості, може бути об’єктом аналізу. Для цього пропонуємо ввести величину  $L$ :

$$L = \frac{R_{vir}}{R_{max}},$$

де  $R_{vir}$  – найбільш вірогідний рівень прибутковості;

$R_{max}$  – максимально можливий рівень прибутковості.

Якщо  $L$  менше 40 %, то виробничий процес організовано недостатньо ефективно або існує безліч негативних зовнішніх факторів, які знижують вірогідний рівень прибутковості.

$L$  (40-70 %) – виробничий процес організовано досить ефективно, і чим більший рівень  $L$ , тим більш перспективним є капіталовкладення.

$L$  (70-90 %) – максимально продуманий і ефективно організований проект. Але слід зауважити, що чим більше  $L$  наближається до 90 %, тим більш реально постає ризик необ’єктивності здійснених розрахунків у плані прибутковості проекту.

$L$  більше за 90 % – реально спостерігається ризик необ’єктивної оцінки економічної ситуації або невірно проведених економічних розрахунків за даним проектом;

- точка беззбитковості. Даний економічний показник є принципово важливим як по галузі (узагальнене значення), так і щодо конкретного об'єкта інвестування. Чим нижчий рівень витрат, тим краще організовано процес виробництва. Звичайно, для різних галузей економіки через різний характер діяльності даний економічний показник не може бути співставним, тож порівняльний аналіз спостерігається в межах однієї галузі і рідко – між двома спорідненими галузями (але лише з урахуванням динаміки).
2. Строк окупності інвестицій [3, с. 27]. Аналізуючи даний показник, слід мати на увазі, що він цілком залежить від розміру початкових інвестицій і від рівня прибутковості. Зрозуміло, що інвестор зацікавлений в якнайшвидшому поверненні первинних інвестицій, але досить високий рівень окупності може бути результатом штучного впливу з метою покращання загальної картини і підвищення привабливості проекту. Якщо такий факт спостерігається, то це неодмінно призведе до перекручень реальної мікроекономічної ситуації та прийняття нерациональних управлінських рішень.
  3. Технологічне оснащення галузі. В даному питанні інвестора цікавлять наступні моменти:
    - рівень технологічного оснащення галузі;
    - наявність в Україні виробників необхідного обладнання та їх цінові і технологічні характеристики;
    - існування новітніх розробок техніки, що використовуються у виробничому процесі.При відповіді на всі ці питання інвестор оцінює рівень потенційних можливостей об'єкта, необхідний обсяг додаткових капіталовкладень і можливі додаткові складнощі із постачанням, інсталяцією та обслуговуванням обладнання.
  4. Кадрове забезпечення галузі. Інвестор обов'язково оцінює кадрове забезпечення галузі, тобто наявність достатньої кількості спеціалістів для роботи в певній галузі економіки. Це дозволить заздалегідь спланувати витрати на пошук, відбір, підготовку, перепідготовку кадрів. Слід зазначити, що від рівня забезпеченості економіки спеціалістами певного профілю залежить і рівень їх заробітної плати.
  5. Рівень конкуренції в галузі. За даним фактором маємо наступну залежність: чим менший рівень конкуренції в галузі, тим більш привабливою вона є для інвестора. Цим пояснюється і бажання стратегічних інвесторів здійснювати капіталовкладення в галузі з високим ступенем монополізації, адже це дає додаткові переваги в плані цінової політики і маркетингової стратегії і обіцяє стабільність прибутків.
  6. Стабільність законодавчої бази. Як ми вже зазначали, інвестора більше приваблює не система пільг і преференцій, а стабільність, передбачуваність, ясність і прозорість. Це основна необхідна умова для планування діяльності у будь-якій галузі економіки. Законодавча база України змінюється досить часто, тенденцій її змін передбачити

неможливо і традиційно законодавчі акти протирічать один одному. Проблема недосконалості українського законодавства постає дуже гостро не тільки у сфері інвестиційної діяльності, а і в інших сферах життєдіяльності держави. Неможна ефективно будувати будь-які взаємовідносини між контрагентами, коли нечітко визначені “правила гри”.

Нами була систематизована вся інформація, викладена вище, стосовно факторів інвестиційної привабливості суб’єктів економічних відносин і подана у вигляді таблиці, де зазначено оптимальний для інвестора рівень фактора, показника і бажані тенденції його зміни.

*Таблиця 1*

№ пор.	Фактор (показник)	Оптимальний рівень	Бажана тенденція змін
1	Прибутковість	95-110 % середньогалузевого рівня	Збільшення
1.1	Максимально можливий рівень		
1.2	Найбільш вірогідний рівень	У межах 60-90 % від максимально можливого рівня прибутковості	Наближення до максимально можливого рівня прибутковості
1.3	Точка беззбитковості	Мінімальний розмір витрат	Зменшення
2	Строк окупності інвестицій	- малий бізнес – до року; - середній бізнес – 1-3 роки; - велике підприємство – 3-5 років (при більшому рівні показника інвестор буде схильний до вибору альтернативного проекту)	Зменшення
3	Технологічне оснащення галузі	Рівень ресурсовитрат на одиницю продукції на 2-5 % нижче ніж у підприємств – конкурентів в галузі	Подальше зниження
4	Кадрове забезпечення галузі	Кількість спеціалістів має бути такою, щоб рівень витрат на робочу силу не перевищував 60 % собівартості	Зниження рівня витрат
5	Рівень конкуренції в галузі	Мінімальний. Чим меншим є рівень конкуренції в галузі, тим привабливішою вона є для інвестора з позиції отримання більш привілейованого становища на ринку	Зменшення рівня показника
6	Стабільність законодавчої бази	Мінімальний рівень кількості змін в законодавчій базі за певний період часу	Зменшення частоти впровадження змін

Проаналізувавши всі “за” і “проти” за основними критеріями інвестиційної привабливості суб’єктів економічних відносин, об’єктів інвестування, інвестор приймає рішення і обирає сферу капіталовкладень, що, на його думку, є найбільш ефективною.

### *Список літератури*

1. Закон України “Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні” від 16.01.2003 № 433-IV.
2. Бесєдін В.Ф., Музиченко А.С. Регулювання інвестиційної діяльності // Формування ринкових відносин в Україні. – 2003 – № 3. – С. 30-41.
3. Екимов С.В., Белая О.А. Инвестиции в условиях неопределенности: Наукова монографія. – Дніпропетровськ: Наука и образование, 2001. – 191 с.
4. Кухленко О., Смірнова О. Стратегія інвестиційної діяльності в Україні. – 2002. – № 11. – С. 22-27.
5. Омельченко О.А. Шляхи прискорення інвестування української економіки // Формування ринкових відносин в Україні. – 2002. – № 4. – С. 64-70.

Федченко, Н.І. Основні критерії визначення інвестиційної привабливості суб'єктів економічних відносин [Текст] / Н.І. Федченко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник наукових праць. – Суми: УАБС НБУ, 2004. – Т.11. – С. 330-336