

ж) Розробка і реалізація спеціальних програм щодо дітей і молоді і таке інше.

Зрозуміло, що для цього потрібні саме економічні досягнення країни, економічне зростання, яке ще, на жаль, не настало. В.Геєць констатує, що зараз в країні йде процес створення олігархічних структур, "у корпоративних структурах застосовується класична форма найму та оплати праці замість прогресивніших трудових відносин – участі у прибутках"...звужується соціальна база формування середнього класу, який міг би бути запорукою стабільності в суспільстві. І далі: "...важливо ототожнити декларативні наміри та фактичні зміни як на макро-, так і на мікроекономічному та мікросоціальному рівнях. В іншому разі віртуальність стане всеохоплюючою не тільки в економіці, а й у соціальних перетвореннях..." [7, ч.2, с.6-7,12]. Такий висновок не надає підстав оптимістичних прогнозів щодо соціального партнерства в нашій країні. Тобто, ідея поки що такою і залишається.

О.Є. КУЗЬМІН, д.е.н., професор,

С.В. КНЯЗЬ, к.е.н., доцент,

В.А. ФЛЬОРКО,

Національний університет "Львівська політехніка"

ПРОБЛЕМИ СТВОРЕННЯ І ВИКОРИСТАННЯ СПРИЯТЛИВОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ

Розвиток національної економіки значною мірою залежить від обсягу, структури інвестицій і ефективності їх використання. Достатній обсяг залучених в економіку інвестицій, а також ефективність їх використання є наслідком формування органами державної влади сприятливого інвестиційного клімату країни реципієнта. Для ухвалення об'єктивних інвестиційних рішень необхідно систематизувати чинники, під впливом яких формується інвестиційний клімат, і розробити методику з оцінки інвестиційного клімату.

Література

1. Олейник А.Н. Институциональная экономика. - М.: ИНФРА.-2000.
2. Соціальне партнерство та його роль в становленні ринкової економіки в Україні / Зб.наук.праць.- Харків.- ХІБМ.- 2000
3. Новіков В. Соціальне партнерство: шляхи становлення і розвитку //Економіка України.- 2001. -№4.
4. Редька Л.М. Підприємництво: роль у системі зайнятості і доходів // Автореферат кандидатської дисертації.- ДонНУ. - Донецьк. – 2002.
5. Петруня Ю. Форми дискримінації акціонерної меншості //Економіка України.-1999. - №6.
6. Гриценко А. Маржиналізм і трудова теорія вартості: чи можливий синтез? //Економіка України. – 1996. -№1.- С.73-79.
7. Геєць В. Соціогуманітарні складові перспектив переходу до соціально орієнтованої економіки в Україні //Економіка України.- 2000.- №1,2.

Стаття постуила в редакцію 15.04.03.

Завданнями статті є: проаналізувати проблеми формування інвестиційного клімату; виділити і систематизувати чинники, які впливають на нього; розробити методику з оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

Інвестиційний клімат формується під впливом чинників економічного, правового, соціального і політичного характеру. Тому більшого значення набувають проблеми створення і підтримки сприятливості інвестиційного клімату, під яким слід розуміти стабільність економічних, правових,

© О.Є. Кузьмін, С.В. Князь,
В.А. Фльорко, 2003

соціальних та політичних умов в країні-реципієнті. Інвестори віддають перевагу ринкам, розвиток яких можна прогнозувати або впливати на зміну кон'юнктури.

Проблеми, які пов'язані з інвестиційним кліматом, доцільно розглядати на етапі його формування і на етапі підтримки інвестиційного клімату на належному рівні (використання). Такий поділ зумовлений тим, що на етапі формування інвестиційного клімату найбільш актуальними завданнями є: завоювати довіру інвесторів; забезпечити їм гарантії захисту інвестицій. На етапі використання сприятливого інвестиційного клімату першочерговими завданнями є необхідність стимулювання інвесторів до реінвестування, до якісного оновлення основних виробничих фондів.

Дослідження відомих економістів показали, що несприятливість інвестиційного клімату в Україні у 90-Х роках ХХ ст. була зумовлена низкою чинників. До них належать: нестабільність законодавства з регулювання діяльності підприємств з іноземними інвестиціями; відсутність ефективної системи оподаткування; недосконалість земельного законодавства; недосконалість механізму участі іноземних інвесторів у процесі приватизації; непродумана амортизаційна політика; нераціональна діяльність банківської системи; відносно невисокі темпи інфляції за одночасно високих відсоткових ставок; відсутність дієвих стимулів до праці; відсутність національної державної кредитно-інвестиційної компанії, яка б здійснювала всебічний аналіз інвестиційних пріоритетів з їх техніко-економічним обґрунтуванням та контроль за наданням пільг інвесторам, особливо при здійсненні ними інвестицій в сучасні ресурсо-, енерго- і працезберігаючі технології та ін.; значна корумпованість державних чиновників (за дослідженнями Німецької консультативної групи рівень корупції в Україні має сім балів з десяти, що суттєво перешкоджає інвестиціям в Україну [21]) [1, с.636-640].

У більшості авторів збігаються думки щодо проблем формування інвестиційного

клімату в Україні. Так, огляд літературних джерел показав, що такі ж проблеми виділили А.Пересада, В.Федоренко, Б.Щукін, С.Панчишин, М.Стирський, М.Семенова та інші. Проте, варто зауважити, що окрім названих проблем забезпечення сприятливості інвестиційного клімату виділяють й інші. Так, за дослідженнями В.Федоренка до основних причин несприятливості інвестиційного клімату для вітчизняних інвесторів починаючи з 1991 р. слід віднести [4, с.219-221]:

- недостатність обігових коштів у підприємств;

- відсутність системи страхування інвестицій;

- складність процесу документального оформлення інвестицій. Так, для одержання дозволу на будівництво інвестору необхідно подати необхідні документи в десятки організацій, тому цей процес може розтягтися на 1,5 року;

- податкова адміністрація України регулярно вилучає у суб'єктів підприємництва частину амортизаційних відрахувань у бюджет на цілі, не сумісні з інвестуванням;

Автор до важливих проблем забезпечення сприятливості інвестиційного клімату відносить те, що в Україні Державна податкова адміністрація має право закривати розрахункові рахунки юридичних осіб з будь-якого приводу, що призводить до припинення господарської діяльності суб'єкта підприємництва. Чотири органи мають право безакцептно списувати з рахунків підприємств кошти – Державна податкова адміністрація України, Держказначейство, Пенсійний фонд і соцстрах, що фактично призводить до втрати суб'єктом підприємницької діяльності контролю над власними ресурсами.

А.Пересада, Н.Тарасенко, І.Михасюк, А.Мельник, М.Крупка, З.Залога і Б.Щукін проблеми формування інвестиційної привабливості розглядають на макро- і мікро рівні. Аналізуючи інвестиційну привабливість на рівні держави, А.Пересада розглядає ті ж групи чинників, що й вищевиведе-

ні автори, проте виділяє також проблему недосконалості амортизаційної політики. Цю думку поділяють й інші економісти, зокрема, С.Панчишин і М.Стирський зазначають, що в Україні 60-70% основних фондів є зношеними і це, безумовно веде до зменшення бази для нарахування амортизації і, відповідно, скорочення джерел фінансових ресурсів [7, с.60]. При цьому амортизаційна політика держави не сприяє стимулюванню оновлення необоротних активів підприємств. Так, Законом України "Про оподаткування прибутку підприємств" передбачено, що вартість основних фондів індексують лише у випадку, коли індекс інфляції у відповідному році перевищує 110%. Індикація ж підприємством основних фондів, до яких застосовано метод прискореної амортизації, не можлива. За Законом базою для застосування норм амортизації є балансова вартість основних фондів на початок звітного періоду. Відповідно, база для нарахування амортизації щороку звужується, збільшуючи термін відшкодування витрат на придбання основних фондів. Зокрема для другої групи основних фондів він сягає 44,6 року, третьої – 75,7. [7, с.62-63; 14].

Як бачимо, законодавство не дозволяє повною мірою перенести вартість обладнання на готову продукцію протягом терміну корисної експлуатації об'єкта амортизації.

С.Панчишин і М.Стирський об'єктивно стверджують, якщо закладений рівень інфляції у законодавстві, який включає індексацію, простежуватиметься сім років і трохи більше трьох місяців, то наявне обладнання знеціниться вдвічі. За цей же період буде нараховано амортизаційних відрахувань лише на 67,1% від балансової вартості основних фондів, зачислених законодавством до третьої групи. У випадку, якщо підприємство використовує прискорену амортизацію, цей показник становить 65,6%. Тобто в обох випадках нагромаджені кошти будуть відчутно нижчі від вартості оновлення виробництва [7, с.62].

До того ж неефективною є політика стимулювання розвитку вітчизняних підприємств через урядові субсидії. Діє механізм перерозподілу коштів шляхом їх "перекачування" від підприємств, які працюють ефективно до занепадаючих підприємств.

Уряд неодноразово робив спроби перетворити амортизаційні відрахування в особливий вид податку для підтримання слабких підприємств. Наприклад, у 1999 р. до Державного бюджету України передбачалось спрямувати 10% від сум амортизаційних відрахувань. За допомогою подібних заходів передбачали залучити 1,13 млрд.грн. для фінансування державних капіталовкладень (або 85,8% від запланованого на рік рівня) [7, с.64-65].

І. Михасюк, А. Мельник, М. Крупка, З. Залога виділяють чотири основних чинники, які впливають на обсяг інвестицій [3, с.240-242]:

1. Співвідношення, в якому дохід розподіляють на споживання і заощадження (джерелом інвестиційних ресурсів є заощадження підприємств. Зростання частки заощаджень викликає відповідне зростання обсягу інвестицій. Сьогодні для України цей чинник є несприятливим).

2. Норма чистого прибутку (прибуток – це головний мотив інвестицій. Чим вища норма прибутку, тим більший обсяг інвестицій).

3. Ставка позичкового відсотка (у процесі інвестування використовують власний і позичковий капітал. Якщо очікувана норма чистого прибутку перевищує ставку позичкового відсотка, то інвестування за інших однакових умов виявиться ефективно доцільним. Отже зростання ставки позичкового відсотка зумовлює зменшення обсягу інвестицій).

4. Темпи інфляції (чим вищі темпи інфляції, тим меншим буде майбутній прибуток від інвестицій).

Щодо проблем формування сприятливого інвестиційного клімату підприємства, то їх, як правило, розглядають через при-

зму ризиків, пов'язаних з реалізацією інвестиційних проектів.

Дослідження Б.Щукіна показують, що інвестиційна привабливість проекту пов'язана із систематичними і несистематичними ризиками інвестиційних проектів. До систематичних ризиків він відносить політичний ризик; загальноекономічний ризик; правовий ризик. Своєю чергою до несистематичних ризиків ним віднесено: технічний; ризик учасників проекту; фінансовий; маркетинговий; екологічний [5, с.71-72].

А.Пересада і Н.Тарасенко виділяють два джерела виникнення інвестиційних ризиків, пов'язаних з привабливістю інвестиційних проектів: сфера споживання і сфера підприємництва. При цьому виділяється тільки три види проектних ризиків: фінансові; будівельні і експлуатаційні. Автори вважають, що фінансова привабливість інвестиційного проекту буде забезпеченою, якщо низькими будуть: кредитний; валютний; страховий; і споживчий ризик. Інвестиційна привабливість проекту у галузі будівництва буде сприятливою за умов: відсутності факту перевищення кошторису; не своєчасного завершення термінів будівництва; порушення умов договору; спаду попиту. Щодо експлуатаційної привабливості проекту, в який інвестовано кошти, то вона зазнає впливу дотримання планів реалізації продукції; рівень прибутковості; дотримання плану доставки продукції. Крім того, автори вважають, що на інвестиційну привабливість проектів при будівництві та експлуатації мають ризики пов'язані з управлінням проектом та форс-мажорними обставинами [6, с.455].

А.Пересада до важливих проблем формування сприятливого інвестиційного клімату відносить проблему забезпечення довгострокової фінансової підтримки інвестора під час реалізації ним інвестиційного проекту. Автор зазначає, що для активізації розвитку довгострокового кредитування не вистачає економічної стабільності та ефективних бізнес програм, які б дали потрібну окупність вкладень та механізми по-

вернення кредитів. А Пересада до однієї з причин несприятливості інвестиційного клімату відносить також те, що в Україні розвинений тіньовий сектор економіки, який активно амортизує основні фонди підприємств і не бажає брати активну участь у їхньому відтворенні [2, с.32].

Крім того, А.Пересада окремо виділяє причини нерозвиненості ринку акцій. Так, на його думку цими причинами є: а) неліквідність акцій; б) ненадійність ринку, яка зумовлена відсутністю гарантій інвестору щодо збереження ним прав власності на акції; слабкістю системи контролю за учасниками ринку; розпиленням акцій серед населення; в) непрозорість ринку; г) порушуються права акціонерів; д) управління державними пакетами акцій неефективне [2, с.32; 37-39].

Інші дослідники, наприклад, С.Панчишин, М.Стирський, Іванов С., однією з найважливіших проблем нерозвиненості ринку цінних паперів в Україні називають невиконання зобов'язань інвесторами. Так, згідно з офіційними джерелами, у 13% випадків власник не виконує інвестиційних зобов'язань, однак реальне значення цього показника, за деякими оцінками, може сягати 75% [7, с.66; 15, с.10]. За даними офіційної статистики, із 782 підприємств на 417 виконані інвестиційні зобов'язання, на 171 - власники продовжують вносити інвестиції, на 125 - виявлено порушення покупцями умов договорів і на 69 - проводиться робота із розриву договорів через невиконання інвестиційних зобов'язань [16].

Невиконання зобов'язань є проблемою як для ринку корпоративних, так і боргових цінних паперів. Однією з причин, яка зумовлює неліквідність боргових цінних паперів є те, що емітенти використовують залучені кошти на споживання, а не на розвиток об'єктів, які можуть приносити прибуток. До того ж, середній термін обігу боргових цінних паперів в Україні становить 12 місяців, тобто навіть якщо б кошти інвестувались у промислові об'єкти, то термін їх залучення не дозволяє окупити ці кошти.

Як результат, покриття зобов'язань за облігаціями здійснюється шляхом їх конвертування у нові боргові цінні папери, або вимагає здійснення нової емісії і за рахунок залучених коштів здійснити розрахунок з інвесторами. Варто зауважити, що протягом дев'яностих років ХХ ст. головним чинником, який сприяв ліквідності облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), був рівень відсоткових ставок. У першій половині дев'яностих років доходність ОВДП була настільки високою, що компенсувала збитки, які отримували іноземні інвестори при конвертації іноземної валюти у національну валюту України. Нагадаємо, що цей період характеризувався найвищим рівнем інфляції за всю історію незалежності України (протягом 1992-1993 рр., значення індексу споживчих цін досягло 28,9 та 47,1 %, відповідно, а оптових – 36,6% і 46,5% за місяць [7, с.61]).

Однією з причин, яка стримує індивідуальних фінансових інвесторів від розміщення на ньому своїх коштів, є те, що вибір цінних паперів для формування фінансово-інвестиційного портфеля ускладнений нерегулярністю виконання угод у Першій фондовій торговельній системі. Угоди укладаються рідко, і емітентів, які працюють на біржі, мало. Відповідно, ризик того, що акція отримуватиме неадекватну оцінку, суттєво зростає, а фондові індекси, які побудовані на такій інформації, не фіксують усіх аспектів коливання ділової активності. Крім того, в Україні не має єдиного авторитетного індексу, що викликає довіру більшості учасників фондового ринку, а отже може бути ринковим портфелем для реалізації моделі САМР [7, с.78].

Окремі науковці, наприклад, П.Ковалишин, О.Кравчук аналізуючи проблеми формування інвестиційного клімату, вказують на відсутність паралельної відповідальності урядовців за терміни і напрямки використання іноземних інвестицій, а також механізму оперативного інформування про це громадськості. Зауважує, що недосконалою є митна політика, зокрема щодо

захисту національних товаровиробників (в Україні має місце спроба регулювання інвестиційної діяльності протекціоністськими заходами під конкретного інвестора. Зокрема мова йде про створення спільного підприємства АвтоЗАЗ-Daewoo. Компанія Daewoo інвестувала понад 300 млн.дол. в економіку України, але при цьому домоглася в Уряді звільнення спільного підприємства від сплати податків на прибуток, землю, мита, акцизних зборів та ПДВ. Крім того, обмеження ввезення імпортованих автомобілів, чий вік перевищував п'ять років. Як свідчать дані Держмитслужби, у 1997 р. частка таких автомобілів у загальному обсязі ввезених у країну становила 81,5%. При цьому на спільні підприємства за участю інших іноземних інвесторів, що працюють в автомобільній галузі, цей комплекс пільг не поширювався. Йдеться, зокрема, про спільні підприємства, засновником яких є італійська фірма Iveco - СП "Iveco-КраЗ", "Iveco-Мотор Січ" в які інвестовано 60 млн.дол. [7, с.88-89]). Крім того, однією з причин несприятливості інвестиційного клімату України називає відсутність достовірної неупередженої інформації про пріоритети у розвитку національної економіки і відсутність чітких пріоритетів розвитку національної економіки [13, с. 357-362; 9].

Варто зауважити, що тези про нечіткість пріоритетів розвитку національної економіки є дещо перебільшеними, оскільки є розробленою і реалізовується Концепція економічної стабілізації та зростання в Україні, діє Програма "Україна 2010" у яких досить чітко визначено пріоритети розвитку. До того ж обґрунтовуються та адекватно визначаються поточні пріоритети у щорічних Посланнях Президента України до Верховної Ради України "Про внутрішнє і зовнішнє становище України" [3, с.103-108; 17; 18].

О.Кравчук, М.Семенова, О.Вівчар акцентують увагу на відсутність системи реальних гарантій інвестицій, крім того нерозвинутою є система страхування інвести-

ційних ризиків [8, с.139-140; 9, с.134-139; 12, с.207-210]. Тут варто зауважити, що дійсно система гарантування і страхування інвестицій є в Україні слаборозвинутою, проте окремі досить вагомні кроки у напрямку часткового розв'язання цієї проблеми урядом вже здійснено. Так від 5 травня 1997 року діє постанова КМУ "Про впорядкування залучення і використання іноземних кредитів, повернення яких гарантує Кабінет Міністрів України". Користуючись цією постановою, державні підприємства залучають іноземні кредити під урядові гарантії [19].

Затверджений постановою порядок надання податкових гарантій вітчизняним підприємствам за іноземними кредитами є детально розробленою процедурою отримання ресурсів від кредитора, включаючи повний пакет аналітичних документів, які стосуються обґрунтування доцільності отримання кредиту, а також доцільності надання урядом гарантій. Проте, незважаючи на те, що в разі надання державою гарантій кредиту, уряд фактично стає матеріально відповідальною стороною. Сьогодні не існує жодної програми, яка б зумовлювала механізм відстеження цільового і ефективного використання позичених коштів [20].

Б.Пшик окрім вище названих проблем, дослідив, що на інвестиційні процеси в Україні суттєво впливають монетарні механізми. До них належать: облікова ставка; політика обов'язкових резервів (підвищення норм обов'язкових резервів зменшує суму їхніх кредитних ресурсів та ускладнює інвестування національної економіки. З січня 2001 року НБУ введено диференційовані норми обов'язкових резервів, які залежать від виду залучених коштів, що сприятиме залученню комерційними банками довгострокових депозитів, а відтак і збільшенню обсягів довгострокового кредитування реального сектора економіки); регулювання НБУ імпорту та експорту капіталу, яке пов'язано з припливом чи відпливом іноземного капіталу, що впливає як на

стан грошового обігу, так і соціально-економічний стан України в цілому. Особливо відчутно в цьому аспекті впливають іноземні фінансові інвестиції, які вкладаються в боргові зобов'язання держави. Якщо привабливість державних цінних паперів знижується, то втрачається довіра іноземних інвесторів та відбувається відплив іноземного капіталу, в результаті чого знижується курс національної валюти [10, с.101-103].

Практично усі економісти, які досліджують проблему формування інвестиційного клімату в Україні, відзначають, що високий рівень оподаткування є фактором, який значною мірою гальмує процеси економічного розвитку. Огляд літературних джерел [20; 22] на предмет проведення експертних досліджень щодо податків, які найбільше "вимивають" обігові кошти підприємств показав, що до них належать податок на додану вартість і нарахування на заробітну плату, податок на прибуток підприємств.

У звіті світового банку про стан конкуренції 1997р. податковий тягар в Україні було визначено як найважчий для досліджуваної групи країн [7, с.63-64].

Поряд з цим варто зауважити, що рівень оподаткування є суттєвим фактором, який впливає на ухвалення рішення про здійснення інвестицій, про те він не є визначальним фактором. За запропонованою нами на рис.1. класифікацією чинників, які впливають на інвестиційний клімат, його слід віднести до наслідкових чинників. Тобто тих, що можуть забезпечити додаткові умови реалізації інвестицій. Цю думку можна аргументувати результатами опитування, яке проводила Німецька консультативна група. Експерти виявили, що головні мотиви для іноземних інвесторів пов'язані зі збутом. Водночас урядові пільги для потенційних іноземних інвесторів не були визнані вирішальними для ухвалення інвестиційних рішень [21, с.150].

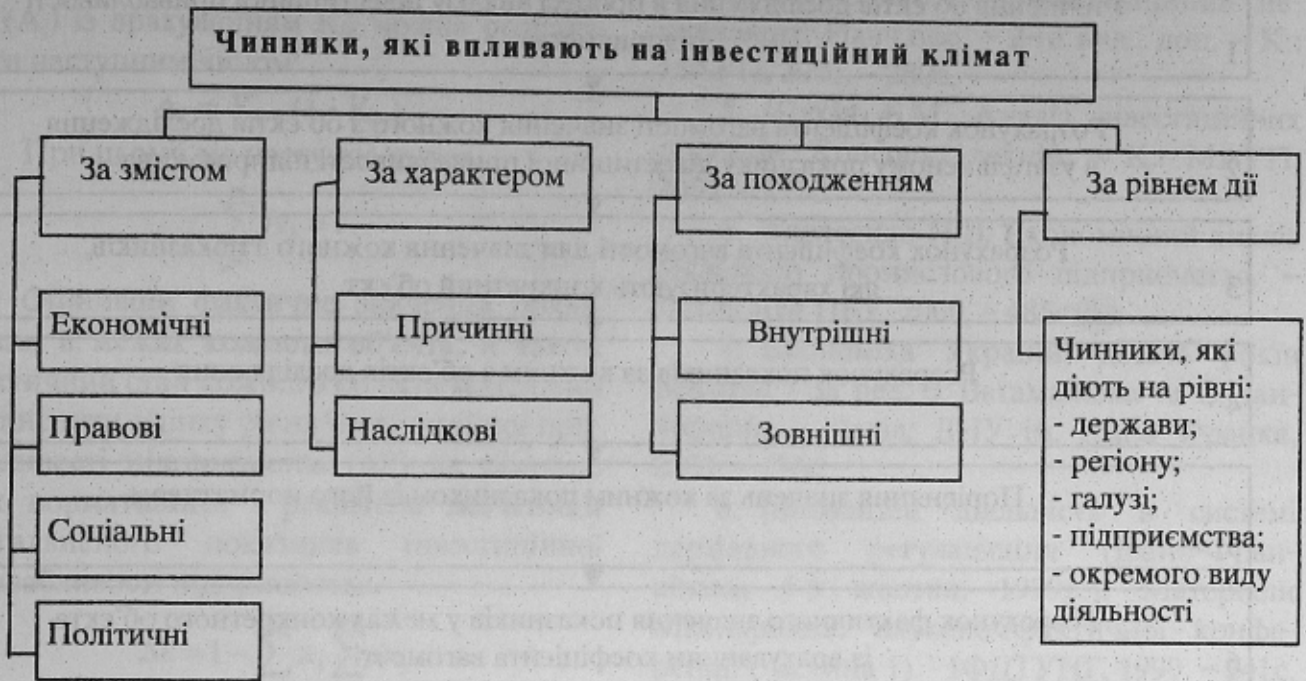


Рис. 1. Класифікація чинників, які впливають на інвестиційний клімат

С.Панчишин та М.Стирський проаналізували обсяг інвестицій в Україну і співставили їх із умовами оподаткування, які мали місце протягом аналізованого періоду. Як виявилось, результати досліджень Німецької консультативної групи є правильними. Так, до 1996 р. в Україні наявність податкових стимулів для іноземного інвестора створювала чимало можливостей зменшити податкові платежі. У березні 1996 р. підприємства з іноземними інвестиціями були позбавлені всіх податкових пільг, проте це суттєво не відбилося на обсязі залучених інвестиційних ресурсів. Обсяги інвестицій із-за кордону, що надійшли за період від 1992 до 1996 рр. становлять лише 37,5% від їх загального обсягу за 1992-2000 рр. [7, с. 86].

Огляд і аналіз літературних джерел показав, що немає єдиного підходу до визначення поняття „сприятливий інвестиційний клімат”. До того ж, неоднозначними є погляди на чинники, які впливають на інвестиційний клімат. Не існує достатньо обґрунтованих методик до оцінки інвестиційного клімату підприємств.

Проаналізувавши основні проблеми формування і використанні сприятливого інвестиційного клімату в Україні доходимо висновку про те, що всі вони належать до таких груп: проблеми, які виникають на етапі формування інвестиційного клімату; проблеми, які виникають на етапі використання сприятливого інвестиційного клімату; проблеми, які мають місце як на етапі формування, так і на етапі використання сприятливого інвестиційного клімату. На основі проведених досліджень розроблено модель оцінки інвестиційної привабливості підприємства (рис. 2).

У процесі аналізу інвестиційної привабливості підприємства відбувається уточнення об'єктів, які повинен оцінити аналітик в процесі аналізу інвестиційної привабливості підприємства. Проведені дослідження показали, що цими об'єктами є: фінансово-економічний стан підприємства; його організаційна структура управління; рівень розвитку системи внутрішнього контролю на підприємстві, склад та ефективність використання кадрового потенціалу

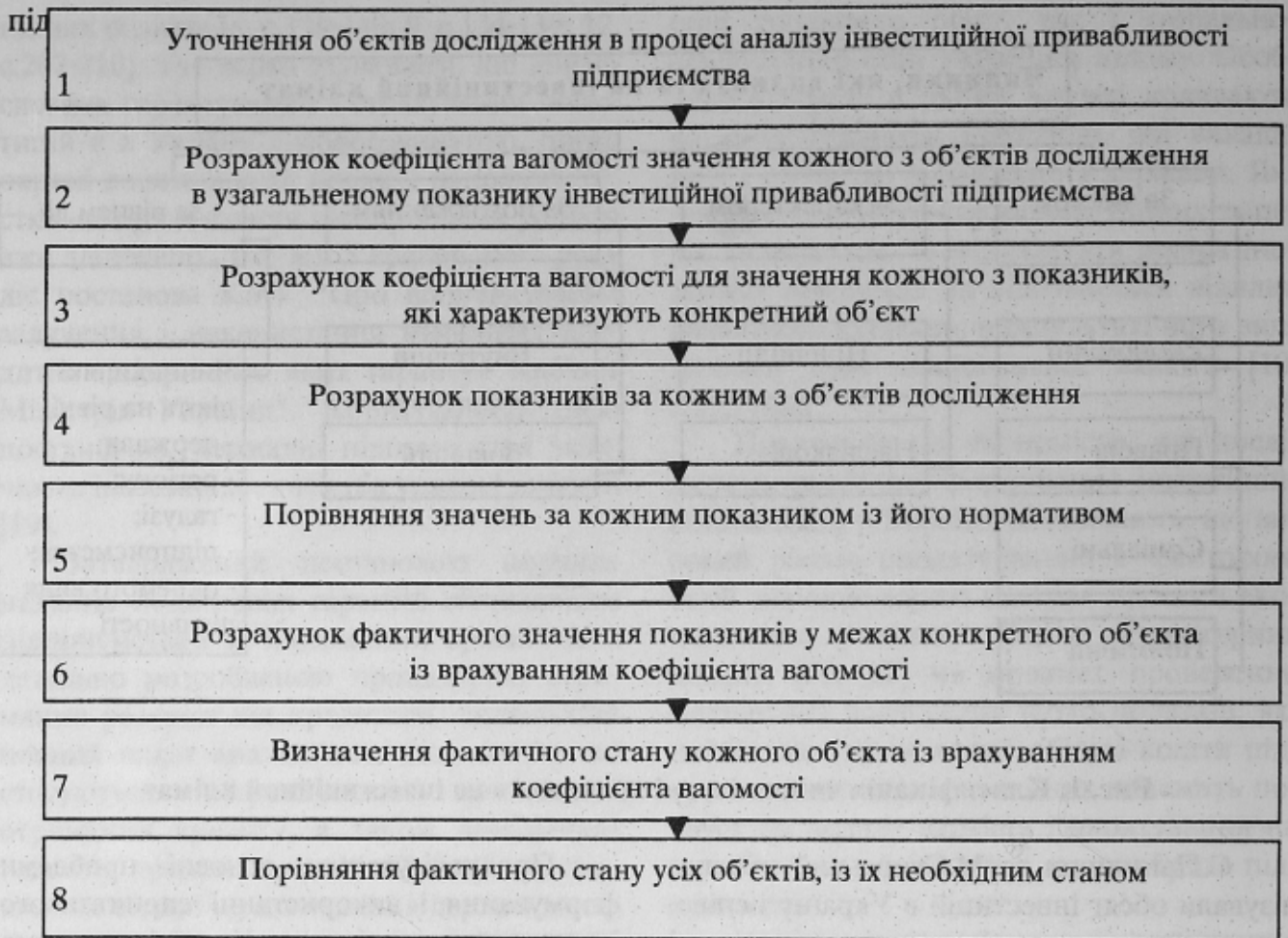


Рис. 2. Модель оцінки інвестиційної привабливості підприємства

ристики використовуваної техніки та технологій, а також рівень диверсифікації продукції і видів діяльності підприємства. На цьому ж етапі відбувається підбір показників, за значеннями яких оцінюватиметься кожен об'єкт, а також встановлюються критерії допустимого значення кожного з показників.

На другому етапі запропонованої моделі відбувається розрахунок коефіцієнта вагомості значення кожного з об'єктів дослідження в узагальненому показнику інвестиційної привабливості підприємства шляхом використання методу експертних оцінок. Оцінка коефіцієнта вагомості повинна здійснюватись виходячи з умови, що

$$\sum_{j=1}^m K_j = 1,$$

де m – кількість показників.

Далі слід розрахувати значення показників за кожним об'єктом і порівняти фактичні значення показників із їх нормативом.

На шостому етапі слід ввести коефіцієнт невідповідності фактичного значення показника його нормативному значенню (K_{jn}), для того, щоб за сукупністю фактичних значень показників можна було б оцінити фактичний стан об'єкта. Коефіцієнт невідповідності фактичного значення показника його нормативному значенню доцільно розраховувати за формулою

$$K_{jn} = (Z_{jn} - Z_{jf}) / Z_{jn},$$

де Z_{jn} – нормативне значення показника;

Z_{jf} – фактичне значення показника;

J – порядковий номер показника.

$J \in [1; m]$.

Фактичне значення кожного показника (A_j) із врахуванням K_{jn} можна розрахувати наступним чином:

$$A_j = K_j \cdot (1 - K_{jn}).$$

При цьому діє наступна умова

$$\sum_{j=1}^m A_j = 1$$

Оцінивши фактичне значення показників, в межах кожного об'єкта, а також фактичний стан кожного об'єкта можливим є здійснити оцінку рівня інвестиційної привабливості підприємства (ΔP) як різницю між нормативним і реальним значенням узагальненого показника інвестиційної привабливості підприємства.

$$\Delta P = 1 - \sum_{i=1}^n x_i \sum_{j=1}^m A_j$$

Як бачимо, дана методика передбачає, що діє наступна умова

$$\sum_{i=1}^n x_i \sum_{j=1}^m A_j = 1$$

Сукупність нормативних значень об'єктів, які оцінюються в процесі аналізу інвестиційної привабливості підприємства, повинні становити 1.

Проаналізувавши об'єкти, від яких залежить інвестиційна привабливість підприємства на підставі врахування коефіцієнтів їх вагомості в узагальненому показнику інвестиційної привабливості підприємства, можливим є оцінити доцільність вкладення в підприємство інвестиційних ресурсів, зменшивши при цьому інвестиційні ризики.

Література

1. Економічна енциклопедія: у трьох томах. Т.1/Редкол.: С.В.Мочерний (від.ред.) та ін. – К.: Видавничий центр “Академія”, 2000 – 864.
2. Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом. – К.: Лібра, 2002. – 472с.
3. Державне регулювання економіки/І.Михасюк, А.Мельник, М.Крупка, З.Залога//Під ред.І.Михасюка. – Львів: Укр. Технології, 1999. – 640с.

4. Федоренко В.Г. Інвестиційний менеджмент: Навч.пос. – 2-ге вид., доп. – К.: МАУП, 2001. – 280с.

5. Шукін Б.М. Аналіз інвестиційних проектів: Конспект лекцій. – К.: МАУП, 2002. – 128с.

6. Тарасенко Н.В. Економічний аналіз діяльності промислового підприємства. – Львів: ЛБІ НБУ, 2000. – 485с.

7. Економіка України: десять років реформ. / За ред. З. Ватаманюка та С.Панчишина. – Львів: ЛНУ ім. Івана Франка, 2001. – 496с.

8. Інноваційна діяльність в системі державного регулювання (Івано-Франківськ, 4-6 жовтня, 1999р.): Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (частина 1). - ІФДТУНГ, 1999. – 241с.

9. Кравчук О.Я. Реструктуризація підприємств електрозв'язку та інвестиційна привабливість галузі // Вісник НУ “Львівська політехніка”. Випуск №369. Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – Львів. – 1999. – С.134 – 139.

10. Пшик Б.І. Вплив монетарних механізмів на інвестиційні процеси в Україні // Проблеми розвитку фінансової системи та обліку: Збірник тез доповідей за матеріалами конференції, 28 березня 2002р., Львів, 2002. – С.101-104.

11. Висоцький І.Б. Особливості оцінки політичного ризику при інвестуванні // Вісник ДУ “Львівська політехніка”. Випуск №405. Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – Львів. – 2000. – С.201 – 206

12. Вівчар О.Й. Вдосконалення механізму активізації інвестиційних процесів // Вісник ДУ “Львівська політехніка”. Випуск №405. Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – Львів. – 2000. – С.207 – 210.

13. Ковалишин П.В. Умови розширення потоків іноземних інвестицій в Україні // Вісник ДУ “Львівська політехніка”. Випуск №436. Менеджмент та підприємництво в

Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – Львів. – 2001. – С.357 – 362.

14. Закон України “Про оподаткування прибутку підприємств” № 334/94-ВР від 28 грудня 1994 року.

15. Иванов С. Хороша хвороба – склероз // Діло. – 1998. - №33(629). – С.10.

16. Алексеев М. Новые шансы для бизнеса в условиях кризиса // Компаньон. – 1999. – №7. – С.18 – 20.

17. Концепція економічної стабілізації та зростання в Україні//Економіка України. – 1997. – №12. – С.4.

18. Послання Президента України до Верховної Ради України “Про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2001 році”, 2002. – 118 с.

19. Отримання гарантій КМУ по кредитних проектах // Мат. до конф.: “Залучен-

ня та використання можливостей міжнародних фінансових організацій та розвинутих країн світу для підтримання розвитку підприємництва в Україні”. – Львів: ЦНТЕІ. – 1998. – С.14 – 17.

20. Князь С.В. Регулювання інвестиційної діяльності в системі управління економікою: Дис... канд. екон. наук.: 08.02.03. / Національний університет “Львівська політехніка”. – Львів., 2001 – 173с.

21. Україна на роздоріжжі. Уроки з міжнародного досвіду економічних реформ / За ред. А.Зіденберга, та Л.Хоффманна. – К.: Фенікс, 1998. – 478 с.

22. Бізнес-огляд // Міжнародний центр перспективних досліджень. – 2000. – №8. – 32 с.

Статья поступила в редакцию 22.04.03.

А.В. Иванов, доцент,

Ю.Н. Иванченко,

ДонНТУ

УПРАВЛЕНИЕ ФИЗКУЛЬТУРНО-СПОРТИВНЫМИ УСЛУГАМИ КАК ЭЛЕМЕНТ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ ГОСУДАРСТВА (РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ)

Сфера физической культуры и спорта в последнее время во всем мире приобретает стремительные темпы роста, привлекающая все больше человеческих, финансовых, информационных и других ресурсов. Это связано со следующими факторами:

- крупные транснациональные корпорации, особенно в секторе медиа, начали осуществлять инвестиции в спорт-индустрию;

- доходы в сфере телевидения, интернета, продажи спортивной экипировки всё больше стали зависеть от профессионального спорта;

- франчайзинговые договора в сфере спорта составили в общей сумме \$1 миллиард [6];

- всё более частыми стали случаи привлечения экономистов и юристов для раз-

решения различных споров по вопросам нарушенных прав и невыполненных обязательств в спортивной сфере;

- возросло значение спорта в культуре общества. Спортивные новости на телевидении, радио и в интернете, также, как в газетах и журналах, сделали коммерческий спорт центральной частью современного общества. А существование таких личностей, как Майкл Джордан, Мохаммед Али и Тайгер Вудс усиливает этот эффект;

- многомиллионные контракты между клубами, высокая зарплата спортсменов - всё это делает спорт весьма заманчивым объектом для изучения экономистов. Изучение экономики спорта связано с применением инструментов организации производства, экономики гонимого. финансов, права, микро- и макроэкономической теории,