

В.М. ХОБТА, *професор*

А.В. МЄШКОВ

ДОННТУ

ФАКТОРИ ФОРМУВАННЯ РІВНЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Аналіз сучасного стану економіки України свідчить про необхідність прискорення розвитку суб'єктів господарювання, яке потребує значних капіталовкладень. В той же час як вітчизняні, так і іноземні інвестори не виявляють відповідного зацікавлення у вкладанні коштів у підприємства країни. Це пов'язано з тим, що ці підприємства, зазвичай, мають низькі показники фінансового стану та господарської діяльності, тому не можуть розраховувати на надходження необхідного обсягу коштів. З цієї проблеми випливає питання визначення напрямків дослідження та конкретних заходів, що необхідно вжити задля підвищення інвестиційної привабливості підприємств, яке виступає першим і досить складним етапом у механізмі залучення коштів у державу.

Слід відзначити, що питанню інвестиційної привабливості в економічній літературі приділялась певна увага. Але більшість досліджень у цій галузі присвячені визначенню рівня привабливості. На рішення цієї задачі орієнтовано роботи ряду зарубіжних і вітчизняних авторів: Шарпа У., Александера Г., Бейлі Дж., Гітмана Л., Джонка М. [1, 2], а також Несторенко І., Шеремета А., Сайфуліна Р. тощо [3, 4]. В той же час питання підвищення інвестиційної привабливості пророблено недостатньо. Деякі його аспекти, що стосуються української економіки, розглядаються у роботах Савчука В., Прилетко С., Величко Е., Книша М., Перекатова Б., Лютикова Ю. [5,6]. Але жоден з дослідників ще не узагальнив і не проаналізував усі фактори, що впливають

на інвестиційну привабливість підприємства на різних рівнях їх формування. Отже, основною метою цієї статті є класифікація і визначення сутності чинників, з яких складається інвестиційна привабливість підприємства.

Інвестиційна привабливість підприємства формується на декількох щаблях (рис. 1). Це рівень держави, регіону, галузі та безпосередньо самого підприємства. Який з визначених рівнів з точки зору впливу на інвестиційну привабливість є домінуючим, а який є менш важливим – встановити вкрай важко. З ієрархічної точки зору найвищими є фактори, що формують державну компоненту інвестиційної привабливості. За нею йдуть чинники, що обумовлюють привабливість регіону та галузі, яка ієрархічно знаходиться на тому ж рівні, що й регіон. Нижній щабель формують фактори інвестиційної привабливості підприємства.

Але з боку визначення важливості того чи іншого розділу аналізу для формування кінцевих висновків оцінки інвестиційної привабливості вони є певною мірою рівнозначними. Свідченням на користь цього висновку є той факт, що, наприклад, висока інвестиційна привабливість держави, регіону та галузі може бути перекрита незадовільною діяльністю потенційного реципієнта. В той же час підприємство із задовільними фінансовими показниками не буде вважатися привабливим, якщо воно знаходиться в країні з нестабільною економікою. Отже, лише оптимальне поєднання високого рівня усіх чотирьох головних напрямків формування інвестиційної привабливості під-

приємства говорить про задовільний її стан.

Виявлення рівнів інвестиційної привабливості підприємства значною мірою полегшує виявлення факторів і резервів її підвищення. Підвищенню інвестиційної привабливості можна сприяти з

двох сторін. Перша – з боку держави та міжнародних організацій. Це сприяння спрямоване на зміну показників, які характеризують привабливість держави, регіонів та галузей. Друга – з боку підприємства, яке прямо впливати може лише на власну привабливість

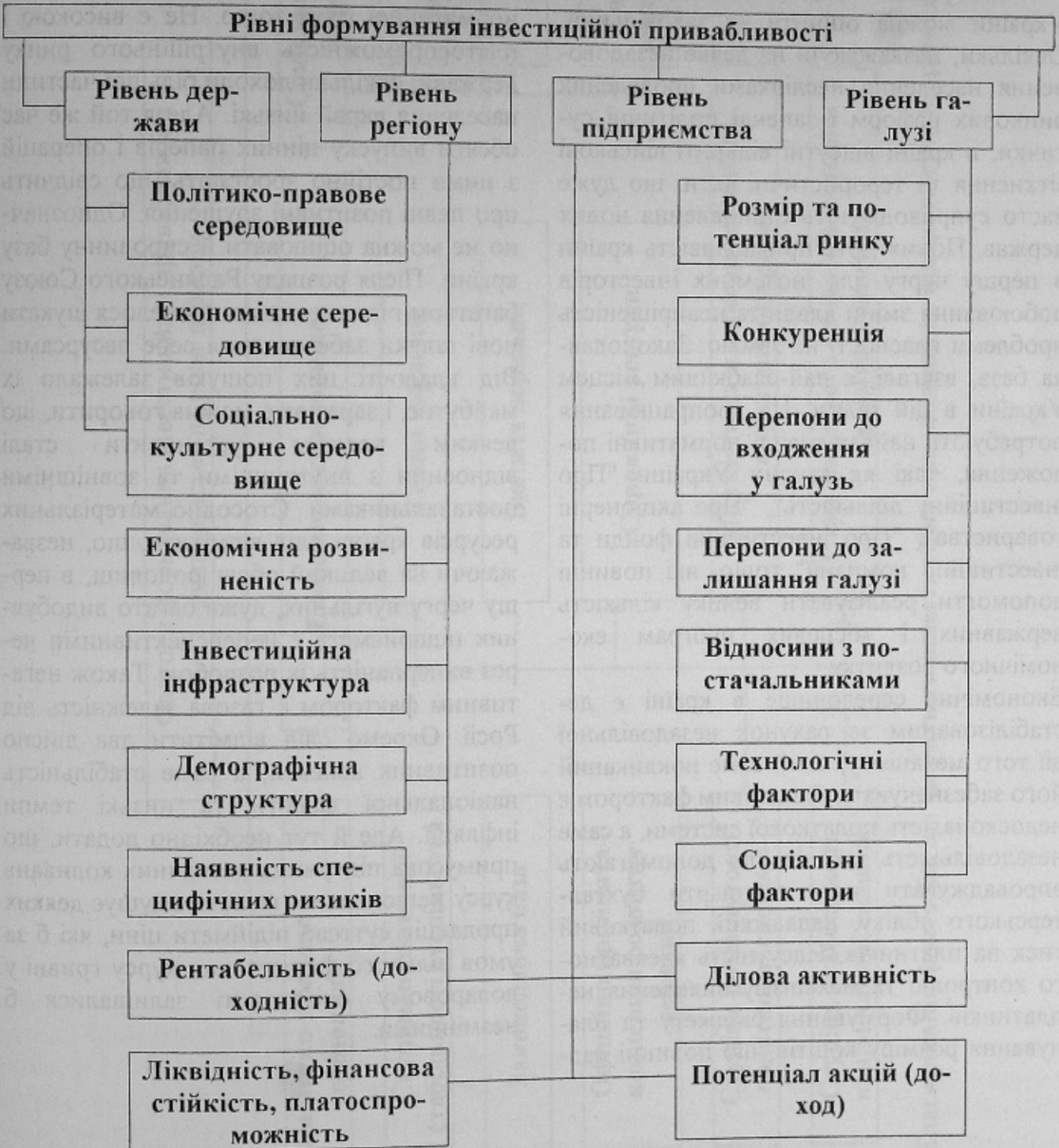


Рис.1 Класифікація рівнів формування інвестиційної привабливості підприємства

На рис. 2 відображена класифікація факторів, що формують інвестиційну привабливість підприємства на рівні держави. Як видно з рисунку, основними напрямками дослідження тут виступає політико-правове, економічне та соціально-культурне середовище держави.

Ступінь політичної стабільності України можна оцінити як задовільний. Оскільки, незважаючи на деяке незадоволення населення наслідками проведених ринкових реформ і запеклі політичні сутички, в країні відсутні відкриті військові зіткнення та терористичні акти, що дуже часто супроводжують становлення нових держав. Понижують привабливість країни в першу чергу для іноземних інвесторів побоювання зміни влади та невирішеність проблеми власності на землю. Законодавча база, взагалі, є най-слабкішим місцем України в цій галузі. На доопрацювання потребують найважливіші нормативні положення, такі як закони України "Про інвестиційну діяльність", "Про акціонерні товариства", "Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії" тощо, які повинні допомогти реалізувати велику кількість державних і місцевих програм економічного розвитку.

Економічне середовище в країні є де-стабілізованим за рахунок незадовільної дії того механізму, який саме покликаний його забезпечувати. Важливим фактором є недосконалість податкової системи, а саме незадовільність заходів, що допомагають впроваджувати нові стандарти бухгалтерського обліку, надважкий податковий тиск на платників, відсутність адекватного контролю та механізму виявлення неплатників. Формування бюджету та планування розміру коштів, що повинні над-

ходити у життєво важливі галузі, медицину, освіту тощо, здійснюється за залишковим принципом і з великим запізненням. Становлення фондового ринку в країні йде досить повільними темпами, що пов'язано з нерозвиненістю його інфраструктури, відсутністю кваліфікованих кадрів, нерозробленістю нормативної бази тощо. Не є високою і платоспроможність внутрішнього ринку держави, оскільки доходи більшої частини населення вкрай низькі. Але в той же час обсяги випуску цінних паперів і операцій з ними постійно зростають, що свідчить про певні позитивні зрушення. Однозначно не можна оцінювати й сировинну базу країни. Після розпаду Радянського Союзу багатьом підприємствам довелося шукати нові шляхи забезпечення себе ресурсами. Від вдалості цих пошуків залежало їх майбутнє, і зараз вже можна говорити, що деяким вдалося установити сталі відносини з внутрішніми та зовнішніми постачальниками. Стосовно матеріальних ресурсів країни слід відмітити, що, незважаючи на великий обсяг родовищ, в першу чергу вугільних, дуже багато видобувних підприємств є неперспективними через вичерпаність їх розробок. Також негативним фактором є газова залежність від Росії. Окремо слід відмітити два дійсно позитивних аспекти, а саме стабільність національної валюти та низькі темпи інфляції. Але й тут необхідно додати, що примусова підтримка незначних коливань курсу національної валюти змушує деяких продавців суттєво підіймати ціни, які б за умов вільного формування курсу гривні у доларовому еквіваленті залишалися б незмінними.

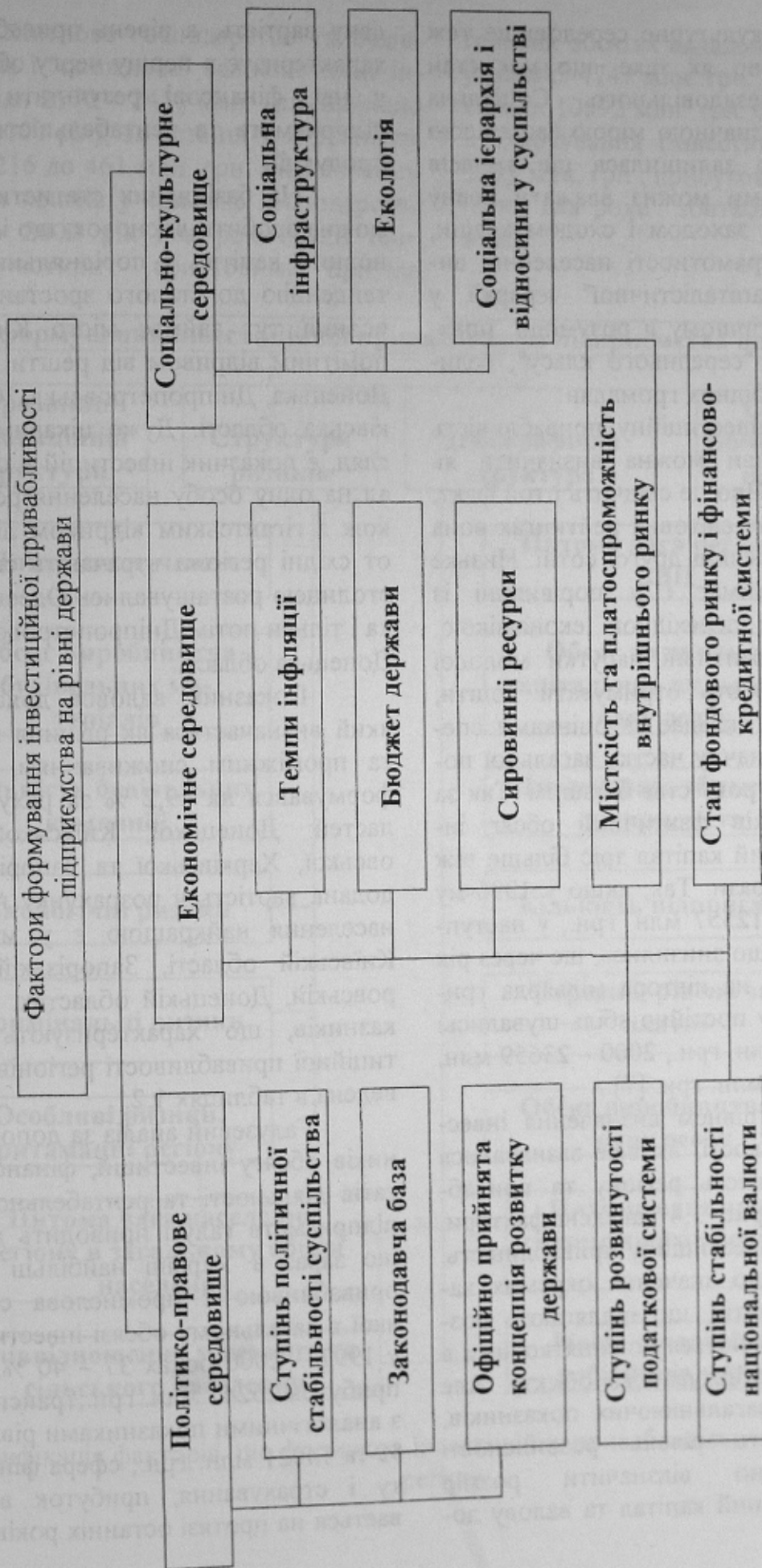


Рис. 2 Класифікація факторів, що формують інвестиційну привабливість підприємства на рівні держави.

Соціально-культурне середовище теж може бути оцінено як таке, що має стан близький до незадовільного. Соціальна інфраструктура є значною мірою застарілою і великою мірою залишилася ще з часів СРСР. Негативними можна вважати певну напруженість між заходом і сходом країни, зниження рівня грамотності населення, вимальовування "капіталістичної" ієрархії у суспільстві у найгіршому її розумінні: практична відсутність "середнього класу", величезний прошарок бідних громадян.

В цілому інвестиційну привабливість української держави можна визначити як слабо задовільну. Про це свідчить і той факт, що у різноманітних світових рейтингах вона займає місце у середині другої сотні. Низьке місце Україна займає і у порівнянні із більшістю країн з перехідною економікою. Але перелічені позитивні набутки молоді економіки дозволяють отримувати кошти, обсяг яких хоча і складає за оцінками спеціалістів лише незначну частку загальної потреби, але рок від року стає більшим. Так за останні п'ять років фактичний обсяг інвестицій в основний капітал зріс більше ніж два з половиною рази. Так, якщо у 1996-му році вони склали 12557 млн. грн., у наступному році вони дещо знизились, ще через рік зросли приблизно на півтора мільярда гривень, а решту часу постійно збільшувались: 1999 рік – 17552 млн. грн., 2000 – 23659 млн. грн., 2001 – 32573 млн. грн. [7]

Наступним рівнем визначення інвестиційної привабливості, як вже зазначалося вище, є привабливість регіону та привабливість галузі. На рис. 3,4 наведені фактори, що формують їх інвестиційну привабливість. Слід відзначити, що значення окремих характеристик елементів, що підлягають розгляду, суттєво змінюються і є винятковими в залежності від досліджуваного об'єкту. Але серед основних узагальнюючих показників, що характеризують рівень розвиненості регіону, необхідно відзначити розмір інвестицій у основний капітал та валову до-

дану вартість, а рівень привабливості галузі характеризує в першу чергу обсяг інвестицій у неї, фінансові результати діяльності її підприємств та рентабельність промислової продукції.

На базі даних статистичної звітності можна зробити висновок, що інвестиції в основний капітал у порівняльних цінах мали тенденцію до сталого зростання. Лідуючі позиції тут займає місто Київ, за ним з помітним відривом від решти регіонів йдуть Донецька, Дніпропетровська, Одеська, Харківська області. Дуже цікавим, на наш погляд, є показник інвестицій в основний капітал на одну особу населення регіону. Тут також з гігантським відривом лідирує Київ, а от східні регіони втрачають свої позиції: за столицею розташувались Одеська, Полтавська і тільки потім Дніпропетровська, Київська, Донецька області.

Показник валової доданої вартості, який визначається як різниця між випуском та проміжним споживанням, у 2000 році формувався на 49,2 % за рахунок п'яти областей: Донецької, Київської, Дніпропетровської, Харківської та Запорізької. Валова додана вартість у розрахунку на одну особу населення найкращою є у місті Києві та Київській області, Запорізькій, Дніпропетровській, Донецькій областях. Динаміка показників, що характеризують стан інвестиційної привабливості регіонів України, наведена в таблицях 1,2.

Галузевий аналіз за допомогою показників обсягу інвестицій, фінансових результатів діяльності та рентабельності продукції підприємств галузі приводить до висновків, що зараз в Україні найбільш інвестиційно привабливою є промислова сфера, частка якої в загальному обсязі інвестицій складала у 1997 – 2000 роках 37 – 40 %, а загальний прибуток 25247 млн. грн.; транспорт і зв'язок, з аналогічними показниками рівними 20 – 22 % та 14021 млн. грн.; сфера фінансів, кредиту і страхування, прибуток в якій коливається на протязі останніх років в районі 1,2

млрд. грн. Житлове господарство та будівництво, хоча і "споживає" великий обсяг інвестицій (біля 2170 – 2450 млн. грн. щорічно з 1996 по 2000 рік), за останні три роки має збитки від 216 до 461 млн. грн. Ризикованим є вкладання коштів у сільське господарство (з 1995 по 2000 рік два роки були прибутковими, чотири – збитковими; при за-

гальних обсягах вкладень у основний капітал у розмірі 4747 млн. грн., збитки за цей період склали 10592 млн. грн.), торгівля і громадське харчування (інвестиції за шість років – 1291 млн. грн., прибуток – 893 млн. грн., два роки збиткові, чотири – прибуткові).



Рис.3 Класифікація факторів, що формують інвестиційну привабливість підприємства на рівні регіону

Фактори формування інвестиційної привабливості підприємства на рівні галузі	
Розмір та потенціал ринку	1. Розмір ринку 2. Темп росту ринку 3. Потенціал ринку 4. Циклічність попиту 5. Еластичність цін 6. Прибутковість
Конкуренція	1. Наявність рівних конкурентів 2. Інтенсивність конкуренції 3. Ступінь спеціалізації конкурентів 4. Наявність товарів-субститутів
Бар'єри входу до галузі	1. Капіталомісткість галузі 2. Доступ до сировинних ресурсів 3. Захищеність з боку держави 4. Соціальні проблеми галузі
Бар'єри виходу підприємства з галузі	1. Державні та соціальні обмеження, що перешкоджають виходу з галузі 2. Можливість та швидкість перепрофілювання активів
Взаємовідносини з постачальниками	1. Розташування постачальників 2. Наявність матеріалів-субститутів 3. Інтенсивність конкуренції серед постачальників 4. Можливість формування стратегічних союзів з постачальниками
Технологічні фактори	1. Рівень інновацій у галузь 2. Складність виробництва та продукції 3. Патентно-ліцензійна ситуація 4. Наукомісткість продукції
Соціальні фактори	1. Демографічні процеси 2. Профсоюзи 3. Суспільні організації 4. Виробничі відносини робітників та керівництва

Рис. 4 Класифікація факторів, що формують інвестиційну привабливість підприємства на рівні галузі

Таблиця 1
Показники інвестицій в основний капітал по регіонах України

Область	Інвестиції в основний капітал, млн. грн./ на одну особу, грн.				
	1997 р.	1998 р.	1999 р.	2000 р.	2001 р.
М. Київ	1050/404	1546/595	1945/749	2356/905	3002/1164
Донецька	1330/262	1497/298	1480/298	1589/324	1868/385
Дніпр-ка	1162/307	1133/302	1083/291	1337/363	1429/400
Одеська	512/202	519/206	602/241	845/340	1295/526
Харківська	766/254	703/235	582/196	803/274	990/341
Полтавська	796/465	850/501	813/484	850/511	722/441
Київська	489/262	572/309	490/267	579/319	713/389
Запорізька	583/285	688/340	661/330	673/339	664/344
Решта/сер.	4761/227	4643/243	4541/246	4923/283	6174/348

Таблиця 2
Валова додана вартість по регіонах України у фактичних цінах

Область	Валова додана вартість, млн. грн./ на одну особу, грн.			
	1997 р.	1998 р.	1999 р.	2000 р.
М. Київ	7541/2868	8268/3146	11114/4227	15715/5965
Донецька	9165/1799	9828/1952	12711/2552	17278/3509
Дніпр-ка	7048/1858	7656/2036	9575/2568	13163/3562
Одеська	3997/1563	4190/1651	5381/2136	7072/2828
Харківська	4893/1610	5309/1763	6505/2180	8271/2799
Полтавська	3322/1936	3655/2149	4543/2696	5712/3423
Київська	3278/1751	3527/1899	4233/2301	5926/3255
Запорізька	4247/2071	4687/2305	5952/2955	7568/3795
Решта/сер.	34159/1532	35714/1647	43833/2081	57288/2788

Серед промислових галузей окремо слід виділити паливну, чорну металургію

з найвищою рентабельністю продукції. Перша досягла за підсумками року 23 %

значення цього показника (1999 рік), друга – 13 % (1999 рік). Стабільно високі показники мали і електроенергетичні підприємства, в середньому близько 14 % з 1996 по 1999 рік, але у 2000 році вона була від'ємною (– 0,3 %). Дещо більш низький, але стабільно достатній рівень рентабельності продукції мають деревообробна та целюлозна промисловість, харчова галузь. Отже, вони теж становлять певну привабливість для потенційних вкладників коштів.

Аналіз інвестиційної привабливості підприємства, пройшовши через державну, регіональну і галузеву стадії, увінчується аналізом фінансових показників підприємства (рис.1). Склад показників у кожній групі коефіцієнтів, що використовуються під час аналізу підприємства, може незначним чином варіюватися в залежності від наявних даних. Цьому питанню авторами було приділено багато уваги в інших статтях [8,9].

В той же час хотілося б звернути увагу і на те, що фінансові показники не є єдиними, що формують інвестиційну привабливість підприємства з середини. Особливо важливою є також особистість керівників, що здійснюють управління компанією і які мають дуже великий вплив на формування привабливості компанії.

Підсумовуючи усе наведене вище, необхідно сказати, що проблема підвищення інвестиційної привабливості підприємств може бути вирішена лише після визначення усіх факторів, що впливають на її рівень як зовні, тобто з боку держави, регіону та галузі, так і зсередини, з боку самого підприємства. Тільки поєднання зусиль держави і окремих підприємств на різних щаблях формування інвестиційної привабливості дозволить українській економіці перебороти низку наявних проблем та здійснити залучення

необхідного обсягу коштів для ефективного проведення реформ та прибуткової діяльності компаній.

Література.

1. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции. Перевод с англ. – М., Инфра, 1997, 1024 с.
2. Гитман Л., Джонк М. Основы инвестирования. Перевод с англ. – М.: Дело, 1997. – 1008 с.
3. Нестеренко И. Стратегия хозяйственной деятельности предприятия // Бизнесинформ. – 1998. - №2. – с.46-48.
4. Шеремет А., Сайфулин Р. Методика финансового анализа. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 176 с.
5. Савчук В.Л., Прилетко С.И., Величко Е.Г. Анализ и разработка инвестиционных проектов. – Киев, Эльга, 1999. – 304 с.
6. Кныш М.И., Перекаатов Б.А., Лютиков Ю.Л. Стратегическое планирование инвестиционной деятельности: – СПб: Изд. дом "Бизнес-Пресса", 1998. – 315 с.
7. Статистичний щорічник України за 2001 рік/ Держкомстат України; За ред. О.Г. Осауленка. – К.: Техніка, 2002. – 644 с.
8. Крапівницька С.М., Мешков А.В. Рейтингова оцінка акціонерних товариств // Збірник наукових праць Донецького державного технічного університету. Серія економічна. Випуск 19. – Донецьк, ДонДТУ, 2000. – с.103-112.
9. Мешков А.В. Визначення рейтингу цінних паперів на прикладі акціонерних товариств Донецької області // Регіональні перспективи. - 2002. - №2. – с.163-165.

Статья поступила в редакцию 17.07.03