

СИСТЕМА ФАКТОРІВ, ЯКІ ВПЛИВАЮТЬ НА ОЦІНКУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ ХАРЧОВОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ

У статті розглянуто дискусійні аспекти сутності інвестиційної привабливості країни, регіону, галузі підприємства, інвестиційного клімату. Досліджено основні групи факторів, які впливають на оцінку інвестиційної привабливості на різних ієрархічних рівнях: мегарівні, макrorівні, мезорівні, мікрорівні.

In the article the debatable aspects of essence of investment attractiveness of country, region, industry of enterprise, investment climate are considered. Investigational basic groups of factors, which influence on the estimation of investment attractiveness on different hierarchical levels: megalevel, macrolevel, mezolevel, microlevel.

Постановка проблеми в загальному вигляді. При переході до ринкової економіки інвестиції стали невід'ємною умовою економічного зростання України. По суті, вони визначають майбутнє держави в цілому, окремого суб'єкта господарювання і є рушійним чинником розвитку економіки. Інвестиції виконують важливу роль на мегарівні, макrorівні, мезорівні і на мікрорівні будь-якої країни. Вони служать основою для розширеного відтворювального процесу; активізації інноваційної діяльності; підвищення якості продукції і забезпечення її конкурентоспроможності, оновлення номенклатури і асортименту товарів та послуг; зниження витрат на виробництво і збут продукції; збільшення об'єму реалізації та прибутку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій останніх років. Розвитку теоретичних та практичних засад оцінки інвестиційної привабливості підприємства присвячені праці таких провідних зарубіжних та вітчизняних дослідників, як І.Т. Балабанова, І.О. Бланка, Ф.Ф. Бутинця, П.І. Гайдуцького, В.М. Гейця, В.А. Горемикіна, В.М. Гриньової, К.В. Ізмайлової, В.В. Ковальова, М.Н. Крейніної, М. Портера, Ю.І. Прилипка, В.С. Сайфуліна, В.П. Семиноженка, С.В. Серебрякова, Ю.П. Соловйова, Н.Г. Типенко, М.Г. Чумаченка, У. Шарпа, А.Д. Шеремета, Д.В. Шияна.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. На сьогодні як у вітчизняних, так і в зарубіжних учених-економістів і практиків досі не відпрацьовано єдиний підхід до вибору критеріїв і системи показників оцінки інвестиційної привабливості підприємств, на основі яких потенційний інвестор може приймати рішення про доцільність вкладення коштів у той чи інший об'єкт, а також відсутня єдність питань створення моделі інтегрального показника, для прийняття такого рішення. Відсутність системності у виборі фінансових показників, обмеженість і різноплановість їх складу та змісту зменшують ступінь достовірності й об'єктивності оцінки, що здійснюється, а також неповною мірою враховують специфіку фінансово-господарської діяльності підприємств України.

Мета статті полягає у визначенні важливіших груп факторів та окремих чинників, що впливають на оцінку інвестиційної привабливості підприємств харчової промисловості на різних ієрархічних рівнях.

Виклад основного матеріалу дослідження. Кожне підприємство знаходиться не в абстрактному просторі, а в певній країні, регіоні, належить до конкретної галузі народного господарства. Тому всі вказані моменти треба враховувати при вивченні його інвестиційної привабливості.

На рис.1 показано, що для визначення рівня інвестиційної привабливості підприємства, необхідно спочатку виявити фактори, які обумовлюють інвестиційну

привабливість країни, галузі, регіону. Підприємство при цьому є кінцевою точкою вкладення коштів.

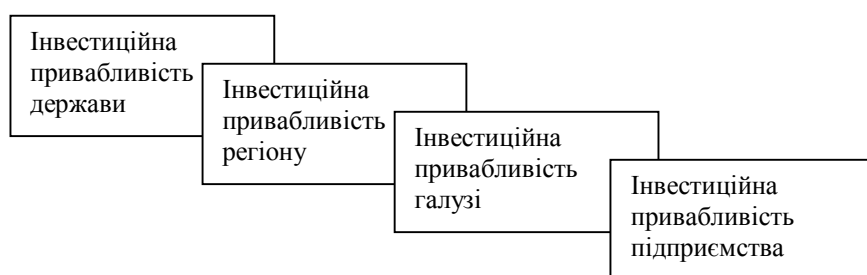


Рис. 1. Середовище формування інвестиційної привабливості промислового підприємства

Отже привабливість підприємства як об'єкта інвестування буде визначатися привабливістю усіх названих вище елементів. Тому, розгляд інвестиційної привабливості промислового об'єкта починається з дослідження чинників інвестиційної привабливості країни, регіону та галузі.

Г.О. Харламова вказує, що критерії відбору статистичних показників для розрахунку факторів інвестиційної привабливості країн, регіонів, галузей промисловості такі:

- показники мають бути актуальними й адекватними реаліям;
- показники повинні мати чітке кількісне вираження, бути прогнозованими і порівнянними;
- показники повинні бути доступними для особи, яка проводить дослідження, тобто простими у залученні їх з відкритого доступу (з офіційних статистичних джерел). Ця вимога, по-перше, постає з необхідності економії часу та матеріальних витрат на проведення моніторингу, по-друге, вносить певну компоненту надійності та адекватності отриманих результатів [1, с.76].

Множину всіх визначальних факторів інвестиційної привабливості країни можна угрупувати на три класи:

1) політико-правове середовище, яке характеризується політичною стабільністю суспільства, наявністю й стабільністю нормативної бази підприємницької й інвестиційної діяльності, гарантією рівності форм власності й інвестицій та ін.;

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

3) ресурси й інфраструктура, соціально-культурне середовище, екологія.

Міжнародна практика вибору держави-реципієнта крім оцінки загального інвестиційного клімату базується також на урахуванні специфічних особливостей самого проекту, ступені розвитку даної держави. Так, при реалізації міжнародних проектів, пов'язаних з масштабними інвестиціями, що здійснюються при сприянні Всесвітнього банку, чинники, які впливають на прийняття рішень, систематизуються по категоріях країн: що розвиваються, середнього рівня розвитку, розвинуті [2, с. 20].

Перелік факторів, що визначають інвестиційну привабливість країни з позицій Всесвітнього банку, представлені у табл.1.

Наведена класифікація чинників інвестиційної привабливості країни враховує ступінь її розвитку і є досить деталізованою, оскільки включає десять груп факторів державного рівня.

На нашу думку, до групи економічних умов доцільно віднести ще один важливий чинник: відносна стабільність національної валюти. Справа в тім, що як стрімка ревальвація, так і прискорена девальвація грошової одиниці призводять до порушення балансу інтересів

імпортерів та експортерів, невизначеності ситуації в країні, непередбачуваності соціально-економічного розвитку суспільства.

Приплив інвестицій в країну визначає інвестиційний клімат. Під ним розуміють сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, які сприяють або гальмують процес інвестування народного господарства, та окремих підприємств, компаній, галузей. Суттєвий вплив на інвестиційний клімат та загальну привабливість країни як потенційного реципієнта мають фактори законодавчого забезпечення інвестиційної діяльності суб'єктів інвестування.

А.Д. Бутко, О.Л. Шерстюк указують, що з точки зору інформаційного забезпечення всі нормативно-правові документи можна поділити на чотири блоки, виходячи з тих аспектів, які впливають на прийняття інвестиційних рішень: 1) гарантувальний; 2) дозвільний; 3) обмежувальний; 4) регулятивний [3, с.76-86].

Даний аспект правової інформації забезпечує інвесторів гарантіями, що є безпосередніми передумовами здійснення ефективної інвестиційної діяльності. Гарантувальний блок законів характеризує готовність держави визнати право суб'єктів на здійснення інвестиційної діяльності шляхом забезпечення їхніх інтересів під час інвестиційного процесу.

Цей аспект правової інформації характеризує юридичну обґрунтованість інвестиційної діяльності. Держава таким чином впроваджує механізми впливу на розвиток як окремих галузей, так і національної економіки в цілому.

Ці аспекти мають бути досліджені під час прийняття інвестиційних рішень з огляду на те, що можливість дотримання інвесторами зазначених у нормативних документах вимог істотно впливає не лише на характер інвестиційного рішення (позитивне чи негативне, вартість інвестованих активів, напрям інвестування тощо), а й на процедури його реалізації.

Обмежувальний блок законодавчих актів визначає сукупність економічних, соціальних і екологічних критеріїв, яких інвестори мають дотримуватися при безпосередньому здійсненні інвестицій.

Питання сучасного економічного розвитку держави нерозривно пов'язане із підвищенням інвестиційної привабливості регіонів як для залучення іноземних інвестицій, так і для внутрішнього перерозподілу інвестиційних ресурсів. Тому регіональний аспект представляє собою другий за ієрархією значущості рівень дослідження факторів інвестиційної привабливості промислового підприємства.

Таблиця 1

Чинники, що визначають привабливість країни з точки зору стратегічного інвестора

Ознака групування	Країни		
	Ті, що розвиваються	Середнього рівня розвитку	Розвинуті
1	2	3	4
Політико-економічні умови	Підтримка уряду. Структура національного господарства. Права людини, тероризм.	Наявність торгових партнерів. Рівень інфляції. Проявлення націоналізму.	Стабільність валюти. Участь у військових об'єднаннях. Торговий баланс з країною-виконавцем.
Економічні умови	Право спадкування майна. Наявність національних урядових кадрів і можливість їх залучення. Відповідність страхових гарантій.	Вимоги до національних партнерів. Обмеження виїзду за кордон. Невтручання уряду в контрактну діяльність компаній.	Ступень свободи прийняття управлінських рішень. Можливість реалізації переваг спільних компаній.

1	2	3	4
Умови інвестування	Необхідна доля акцій (участі) у капіталі підприємства. Можливість проведення міжнародних розрахунків.	Наявність пріоритетних секторів економіки для розміщення іноземного капіталу. Конвертованість валюти. Розвиток банківської системи.	Дотації із державних фондів і субсидії. Національний ринок інвестиційних ресурсів. Рівень накопичень.
Тарифи і податки	Податкові пільги. Пільгові тарифи.	Експортні субсидії. Імпортні субсидії. Репатріація дивідендів.	Митні союзи Домовленість про усунення подвійного сплачення податків з країною-виконавцем. Пільги по податку на додану вартість.
Транспорт і комунікації	Наявність телекса і телефону, стан телефонної мережі країни. Наявність міжнародних аеропортів.	Супутниковий зв'язок. Міжнародні авіалінії. Залізничні перевезення.	Можливість приєднання до міжнародних і регіональних мереж ЕОМ.
Сировинна база і послуги	Промислова інфраструктура. Наявність запчастин. Наявність природного газу.	Рівень промислової інтеграції. Розвиток мережі забезпечення.	Національні ресурси. Переваги національної мережі збуту.
Робоча сила	Рівень грамотності. Міжнаціональна напруженість. Заборона на страйки.	Концентрація робочої сили по регіонах. Кваліфікація робочої сили. Професійний склад робочої сили. Урядові програми підготовки кадрів.	Рівень майстерності кваліфікованих робітників. Демократизація відносин у промисловості. Субсидії на підготовку кадрів.
Будівництво споруд або їх придбання	Наявність будівельних матеріалів. Будівельна інфраструктура. Необхідний на отримання державних дозволів і ліцензій час.	Якість будівництва. Рівень механізації будівельних робіт. Національні будівельні кадри.	Вибір між будівництвом і придбанням. Вимоги по захисту навколишнього середовища.
Придбання земельних ділянок	Дозвіл на придбання землі іноземцями. Право довгострокової оренди.	Урядові програми по використанню міських територій.	Операції з нерухомістю. Щільність забудови промислових ділянок
Джерела енергозабезпечення	Наявність та надійність джерел. Можливість розширення потужностей.	Вартість енергозабезпечення. Наявність атомної енергії. Тенденції енергоспоживання.	Національна енергетична політика. Обсяг імпорту нафти.

Категорію „інвестиційна привабливість регіону" у літературі визначають як „відповідність регіону основним цілям інвесторів, які складаються в прибутковості, безризиковості й ліквідності інвестицій, рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних і інших вимог або інтересів інвестора щодо конкретного регіону; або як положення регіону в той або інший момент часу, тенденції його розвитку, які відбиваються в інвестиційній активності. Під факторами інвестиційної привабливості регіону розуміються „процеси, явища, дії, переважного об'єктивного характеру, які впливають на інвестиційну привабливість регіону й визначають його територіальні особливості" [3,с.30].

Для визначення регіональної інвестиційної привабливості треба зібрати й обробити інформацію за багатьма різними напрямками. Одним із перших угруповань чинників з метою оцінки інвестиційної привабливості регіонів України було розроблене І.А. Бланком [4,с.178]. Воно передбачає ранжирування регіонів за п'ятьма узагальненими показниками з урахуванням їхньої питомої ваги (%):

- 1) рівень загальноекономічного розвитку регіонів (35 %);
- 2) рівень розвитку інвестиційної інфраструктури регіону (15 %);
- 3) демографічна характеристика регіону (15 %);
- 4) рівень розвитку ринкових відносин і комерційної інфраструктури регіонів (25 %);
- 5) рівень криміногенних, екологічних та інших ризиків (10 %).

Рівень загальноекономічного розвитку регіону характеризується такими показниками, як питома вага регіону у ВВП і національному доході, обсяг виробництва на душу населення, рівень самозабезпечення регіону основними продуктами харчування, середній рівень заробітної плати робітників, обсяг і динаміка капітальних вкладень у регіоні на душу населення, кількість підприємств.

Розвиток інвестиційної інфраструктури оцінюється кількістю підрядних будівельних компаній, обсягом місцевого виробництва будівельних матеріалів, виробництвом електроенергії на душу населення, щільністю залізничних доріг, щільністю автомобільних доріг.

Демографічну характеристику визначають питома вага населення регіону у загальній чисельності населення країни, співвідношення міського та сільського населення, питома вага працездатного населення, а також зайнятого в суспільному виробництві, рівень кваліфікації працівників тощо.

Розвиток ринкових відносин характеризується часткою приватизованих підприємств, а також підприємств державної форми власності у їх загальній кількості, числом підприємств з іноземними інвестиціями, банківських установ, страхових компаній, товарних бірж.

Поряд з факторами привабливості регіону суб'єкти інвестиційної діяльності завжди враховують галузеві чинники: прибутковість та рентабельність відповідної галузі промисловості, рівень попиту на її продукцію (послуги), темпи розвитку основних техніко-економічних параметрів, експортні можливості та імпорتنі потреби, наявність висококваліфікованого персоналу та виробничого потенціалу тощо.

Основною умовою успішного проведення аналізу інвестиційної привабливості галузі є формування повної і достовірної інформації про перспективи її розвитку, слабкі і сильні сторони, можливості підвищення майбутнього розвитку попиту та виробництва, прогнозований рівень прибутку в цілому по галузі. При отриманні перерахованої формації по різних галузях інвестор робить вибір на основі своїх фінансових можливостей і особистому бажанні брати участь в подальшому розвитку даної галузі.

В.Н. Шевцова при проведенні оцінки інвестиційної привабливості галузі пропонує розглядати дві групи факторів: зовнішні і внутрішні. Система зовнішніх чинників складається з підгруп, кожна з яких включає ряд чинників: соціальні, правові, політичні, технологічні, економічні. Автором представлена схема виділення з них тих показників, які можуть надати пряму дію на інвестиційну привабливість галузі. Так, блок соціальних чинників включає такі чинники, як чисельність населення країни; реальний грошовий дохід населення, що розташовується; середнє душеве споживання хліба і хлібопродуктів;

асортимент продукції і т. ін.

До чинників економічного середовища В.Н. Шевцова відносить обсяг виробництва продукції; число конкурентів на ринку; індекс споживчих цін; середньорічна ставка рефінансування; податок на прибуток; курс національної валюти; середні імпортні ціни на пшеницю; витрати консолідованого бюджету на промисловість; використання середньорічної потужності.

У блок технічних чинників, на думку автора, входять показники, що характеризують технічний стан основних фондів, – рівень багатства галузі: коефіцієнт зносу основних фондів; якість продукції [5,с.74].

У нашому дослідженні ми розглядали інвестиційну привабливість борошно-круп'яної підгалузі харчової промисловості України. На основі аналізу стану підгалузі і з урахуванням дослідження структури витрат продукції, можна виділити специфічні (внутрішні) чинники галузі. В даному випадку галузь матеріаломістка, частка сировини в собівартості готової продукції складає 80-90 %. Таким чином, на зниження частки собівартості і збільшення частки прибутку в ціні продукції найбільший вплив роблять два чинники: валовий збір зерна і індекс тарифу на залізничні перевезення.

Розглядаючи вкладення реальних інвестицій в основний капітал за видами економічної діяльності, можна відзначити, що зростання інвестицій спостерігається в галузях, що швидко окупаються (паливно-енергетичний комплекс, транспорт, зв'язок, харчова промисловість, торгівля і громадське харчування, оптова торгівля продукцією виробничо-технічного призначення), а по іншим галузям рівень інвестицій або знижується, або залишається на колишньому рівні. Це явище пояснюється відсутністю у інвесторів вичерпної інформації про сильні і слабкі сторони більшості галузей, а отже, і неможливістю об'єктивно оцінити інвестиційну привабливість окремих галузей і підприємств.

Оскільки промислове підприємство є кінцевою точкою вкладення коштів, то визначення факторів інвестиційної привабливості самого підприємства завершує процес аналізу чинників для оцінки даного економічного показника.

З цього приводу А.П. Дороговцев, А.Ю. Медведєв указують, що інвестиційна привабливість підприємства залежить від величини собівартості виробництва, яка визначається зовнішніми (сировина, матеріали, паливо, енергія) і внутрішніми (система оплати праці, кількість робітників, що працюють, амортизаційна політика) чинниками.

Крім того, вони відмічають, що інвестиційна привабливість підприємств визначається також їх виробничим потенціалом, який вимірюється наявністю і станом основних фондів [6,с.7-8].

Під інвестиційною привабливістю підприємства розуміють доцільність вкладення в нього вільних коштів [7,с.328].

Для визначення інвестиційної привабливості підприємства більшість науковців та практиків пропонують використовувати широкую множину показників його фінансово-господарської діяльності [8,с.99-104; 9,с.107-130]. Їхній аналіз дозволяє оцінити можливу доходність і строки повернення вкладених коштів, а також виявити найбільш значущі за фінансовими наслідками інвестиційні ризики.

У процесі дослідження розглядаються різноманітні аспекти фінансово-господарської діяльності підприємства. Однак, для визначення інвестиційної привабливості об'єкта інвестування пріоритетне значення мають наступні групи показників:

- 1) рентабельності виробництва;
- 2) майнового стану;
- 3) ліквідності активів;
- 4) платоспроможності (фінансової стійкості);
- 5) ділової активності.

Як видно з наведеного переліку показників, усі вони ґрунтуються на даних форм фінансової звітності (Форми №1–5), які є формами публічної звітності. Але зарубіжна практика свідчить про те, що на сьогодні системи оцінки ефективності, які виходять тільки з

фінансових показників звітності, втратили свою дієвість і не орієнтуються на досягнення стратегічних цілей інвестора. Нефінансовими показниками, які часто мають вирішальне значення для оцінки інвестиційної привабливості, можуть бути:

- становище на ринку, динаміка частки ринку, яка належить аналізованому підприємству;
- географічний стан підприємства, близькість до ринків ресурсів і збуту;
- якість продукції, робіт, послуг, запропонованих клієнтам;
- мотивація та діловий імідж персоналу і менеджменту підприємства.

Використання нефінансових показників потребує від інвесторів додаткових зусиль щодо проведення досліджень за даними показниками під час прийняття рішень з інвестування.

Оцінка інвестиційної привабливості підприємства, повинна ґрунтуватися на численних чинниках системи всіх рівнів й ієрархій за період 3-5 років з урахуванням тенденцій розвитку вказаних показників.

Висновки і перспективи подальших розробок. На сьогоднішній день існує чотири рівні оцінки інвестиційної привабливості: державний – мегарівень; регіональний – макрорівень; галузевий – мезорівень; рівень підприємств – мікрорівень. Всі вони взаємозв'язані і взаємно доповнюють один одного.

Підприємство при цьому є кінцевою точкою вкладення коштів. Інвесторам важливо правильно вибрати привабливий регіон або галузь, а також підприємство в рамках визначення інвестиційного клімату в конкретній країні. Тому, розглядаючи інвестиційну привабливість об'єкту, необхідно проаналізувати чинники, які впливають на інвестиційну привабливість країни, регіону, галузі.

Література

1. Харламова Г.О. Оцінювання привабливості об'єктів інвестування // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 9. – С. 73-79.
2. Савчук В.П., Прилико С.И., Величко Е.Г. Анализ и разработка инвестиционных проектов. – М.: Абсолют-В, Эльга, 1999. – 304 с.
3. Бутко Н., Зеленский С., Акименко Е. Современная проблематика оценки инвестиционной привлекательности региона // Экономика Украины. – 2005. – № 11. – С. 30-37.
4. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента.– К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – Т.2. – С. 444.
5. Шевцова В.Н. Оценка и прогнозирование инвестиционной привлекательности отрасли // Экономика и управление. – 2005. – №5. – С.74-75.
6. Дороговцев А.П., Медведев А.Ю., Бурова Е.А.. Инвестиционная привлекательность отраслей переработки АПК Европейского Севера России// Хранение и переработка сельхозсырья. – 2001. – №5. – С. 7.
7. Лахтіонова Л.А. Фінансовий наліз суб'єкта господарювання : Монографія. – К.: КНЕУ, 2001. – 387 с.
8. Котляр М.Л. Аналіз фінансового стану підприємства // Фінанси України. – 2004. – №5. – С. 99-104.
9. Хрущ Н.А. Інвестиційна діяльність: сучасні стратегії і технології. – Хмельницький: ХНУ, 2004. – 309 с.