

2) високою похибкою при розрахунку дисконтованого грошового потоку (використовуючи доходний метод оцінки компанії).

Як виявилось, компанії-лідери навіть однієї галузі значно відрізняються між собою, тому віднайти відносно подібні за характеристиками компанії в українських реаліях не є легким завданням. А тому, на нашу думку, використовуючи порівняльний аналіз необхідно зосередити свою увагу на відносно «універсальних» мультиплікаторах, а не на специфічних, а саме на чотирьох: «Ціна – прибуток» (P/E), «Ціна – балансова вартість акції» (P/BV), «Ціна – дохід від реалізації» (P/S) та «Ціна – грошовий потік» (P/CF) [1, с. 309].

Що ж стосується методики розрахунку справедливої вартості акцій, то альтернативою методу дисконтованого грошового потоку (DCF) цілком може стати метод «зворотнього» проектування DCF.

Застосування методу «зворотнього» проектування DCF, позбавляє аналітика від певної невизначеності, із якою він зіштовхується при прогнозуванні майбутніх грошових потоків компанії. Замість того, щоб розпочати аналіз з «невідомого», а саме майбутніх грошових потоків компанії, і спроб прийти до цільової оцінки запасів, у даному підході аналітик починає працювати вже з «відомим», тобто, з поточною ринковою вартістю. Працюючи в зворотному напрямку, іншими словами, проектуючи DCF від його ціни на акції, стає можливим розрахувати такий обсяг грошових потоків та виробництва в цілому, який би виправдав поточному ринкову вартість акцій.

Якщо поточна ціна передбачає грошові потоки більші, ніж ті, що їх може реально згенерувати компанія, то можна зробити висновок, що акції такої компанії є переоціненими. Якщо ситуація склалася навпаки, і очікування ринку стосовно компанії є позитивними, то можна зробити висновок, що акції компанії недооцінені.

Таким чином, можна зробити висновки, що фундаментальний аналіз – це потужний інструмент фінансового менеджменту, що має бути адаптованим до поточної ситуації в кожній окремій країні. Модернізація даного аналізу вартості цінних паперів має постійно здійснюватися зважаючи на динамічність економічних процесів. Використовуючи наведені пропозиції щодо вдосконалення фундаментального аналізу на рівні підприємства, з'являється можливість для фінансового аналітика чи фінансового менеджера більш точно встановити привабливість акцій для інвестування та прийняти правильне з точки зору дохідності інвестиційне рішення.

Список використаних джерел:

1. CFA 2013, Level 1 Book 4: Corporate Finance, Portfolio Management, and Equity Investments (SchweserNotes for the CFA Exam). – USA: Kaplan Schweser, 2012. – 342 р.
2. Цінні папери: підручник / [В.Д. Базилевич, В.М. Шелудько, Н.В. Ковтун та ін.]; за ред. В. Д. Базилевича; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. – К.: Знання, 2011. – 1094 с.

Лопатенко Д.Б.

молодший науковий співробітник,

*Державна установа «Інститут економіки та прогнозування
Національної академії наук України»*

ІНВЕСТИЦІЇ ТА ЇХ ВПЛИВ НА ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК КРАЇНИ: СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ В УКРАЇНІ

Іноземні інвестиції відіграють значну роль в економічному розвитку будь-якої держави незалежно від рівня її економічного розвитку. Взаємозв'язок інвестицій і економічних процесів на макроекономічному рівні має синергетичний ефект.

З одного боку, формування інвестиційних ресурсів відбувається залежно від показників економічної активності в країні, а з іншого – розподіл інвестицій забезпечує зміни в економіці країни, а також в розвитку соціальних процесів.

Інвестиції – це можливість входження національної економіки в світове господарство за рахунок перенесення виробничих потужностей, переказу капіталу, передачі технології, управлінського досвіду, інновацій до приймаючої країни.

Однак до залучення іноземних інвестицій в економіку країни, на державному рівні, необхідно підходити обгрунтовно та помірковано. Так, Японія на початку контролювала і обмежувала залучення іноземного капіталу, і більша частина витрачалась на закупівлю іноземних ліцензій, що призвело до значного розвитку Японії та перетворення її в передову технічно експортну світову базу. Також прямі іноземні інвестиції відіграли важливу роль в економічному розвитку Східної Азії і Латинської Америки, так в чотирьох країнах-членах Асоціації держав Південно-східної Азії (АСЕАН) – Малайзії, Філіппінах, Індонезії і Таїланді – надходження іноземних інвестицій в електроніку і автомобілебудування сприяли трансформації структури національних економік і зміні їх спеціалізації – від експортерів сільськогосподарської продукції і мінеральної сировини до виробників і експортерів готової промислової продукції.

Як зазначалось вище, інвестиції позитивно впливають на економічний розвиток держави, зокрема це відбувається за рахунок реструктуризації економіки, розвитку інфраструктури зайнятості місцевої робочої сили, передачі технологій, управлінського досвіду, права користування торгівельною маркою материнської компанії тощо.

Однак в Україні в останні десятиліття іноземні інвестиції, зокрема і кредити міжнародних фінансових організацій, використовуються не для модернізації виробництва, а на придбання акцій і внесків до статутних капіталів підприємств, зокрема фінансових, що не тільки не сприяло модернізації країни, а й надало іноземним компаніям контроль за фінансовими потоками вітчизняних підприємств.

Так створення в Україні філій ТНК та дочірніх компаній сприяє підвищенню середнього рівня продуктивності праці, однак іноземний капітал загалом вкладається в галузі, що забезпечують найбільш швидку і ефективну віддачу (прибуток), що призводить до диспропорційного розвитку національної економіки (приймаючої країни), якщо держава не регулює напрямків інвестиційних капіталовкладень. Теж саме стосується екологічно брудних галузей виробництва, що переносяться з промислово розвинених країн в держави, що розвиваються, і в країни з перехідною економікою з порівняно «м'якими» стандартами захисту навколишнього середовища;

Разом з позитивними ефектами прямих іноземних інвестицій в цілому на економічний розвиток і зростання економіки приймаючої країни є і потенційні загрози: витіснення національних капіталів і компаній (ефект crowding out); сприяння відтоку капіталу з країни на основі трансфертного ціноутворення.

На сучасному етапі соціально-економічного розвитку країни інвестиційні процеси характеризуються значним відставанням інвестиційних вкладень від інвестиційних потреб, різким скороченням обсягів інвестицій, погіршенням їх технологічної і відтворювальної структури, обмеженими можливостями фінансування інвестицій з різних джерел, негативним впливом на процеси відтворення в економіці.

До основних факторів, що стримують надходження інвестицій до України на сьогоднішній день є наступні:

- економічні: низькі темпи реформування економічної системи; не стабільна податкова система та недосконалий бюджет; не стабільна банківська система; не ефективний процес приватизації; нестабільний курс національної грошової одиниці; неефективний розвиток малого і середнього бізнесу; високий рівень тіньової економіки, корупції і економічної злочинності.

- політико-правові причини: недосконалість правової бази, відсутність логічно завершеного системного законодавчого забезпечення економічних процесів, зокрема інвестиційної діяльності; незлагодженість законодавства, внесення невмотивованих змін і доповнень в правові акти; недостатня правова база захисту інвестицій.

- організаційні причини: відсутність сучасної системи організації державного управління економічними процесами з використанням нових стилів і методів управління; недосконалість системного інформаційного забезпечення інвестиційної діяльності; недієвість ринкової інфраструктури.

- соціальні фактори: корупція та бюрократія при вирішенні питань здійснення інвестиційної діяльності; безвідповідальність українських підприємств-партнерів; низька підприємницька активність населення.

І така сучасна зтяжна нестабільна ситуація в економіці не стимулює до ефективних інвестиційних процесів в Україні. Це негативно впливає на макроекономічні показники держави, зокрема у 2016 році [1, с. 3] ВВП за I квартал 2016р. зросло на 0,1%, після його скорочення в 2 рази у 2014-2015 рр. у доларовому еквіваленті. Відбулось зростання обсягів промислового виробництва на 2%, капітальних інвестицій на 0,7%, реальної заробітної плати на 6,3%. Проте, відбулось значне скорочення експорту на 15,1% та імпорту на 9,1%, та реальних наявних доходів населення майже на 15%, а рівень безробіття на I кв. 2016 року становив 10,3%.

В Україні спостерігається відтік прямих іноземних інвестицій (деякі компанії в т.ч. згортають свої виробництва). Так на початок 2014 року обсяг ПІІ складав 57 056,4 млн.дол., на початок 2015 г. – 45 744,8 млн.дол., на кінець 2015 г. – 43 371,4 млн.дол., обсяг залучених з початку інвестування прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу) в економіку України на 01.07.2016 року становив 44790,7 млн.дол. США. При цьому дві третини з іноземних інвестицій у 2016 році надійшли в банківського сектору [2].

Провідними сферами економічної діяльності, за обсягами залучення капітальних інвестицій, у січні-червні 2016 року залишаються: промисловість – 33,4%, будівництво – 13,7%, сільське, лісове та рибне господарство – 14,5%, інформація та телекомунікації – 4,8%, оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 10,0%, транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 6,8%, державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування – 2,3%. Головним джерелом фінансування капітальних інвестицій, як і раніше, залишаються власні кошти підприємств та організацій, за рахунок яких у січні-червні 2016 року освоєно 72,2 відсотка капіталовкладень

При цьому, в структурі перших «країн-інвесторів» до України в розрізі ПІІ на першому місці знаходиться Кіпр (25,6%), який є де-факто «українською офшорною зоною», на другому – також по-своєму офшорна Голландія (13,4%), далі Німеччина (12,7%) і Росія (7,7%).

Основним торговельним партнером України в першій половині 2016 року залишається Росія (експорт – 8,8%, імпорт – 12%, в загальній структурі експорту і імпорту відповідно). Основними країнами, куди експортувала Україна в I кв. 2016 р., були: Китай: (7,1%), Єгипет (7,1%) Туреччина (6,1%) Польща (6%). Основними експортними товарами були: продукція АПК і харчова продукція (41,3%); недорогоцінні метали і вироби з них (22,8%) продукція машинобудування (10,3%). Основними країнами в структурі українського імпорту, окрім РФ, були: Китай (11,6%); Німеччина (11%); Білорусь (7%); Польща (6,6%) [1, с. 7].

Основними імпортними товарами були: мінеральні продукти (близько 35%); продукція машинобудування (19, 2%); хімічна продукція (16,6%).

Зокрема у доповіді Doing Business 2016 [3] відзначається, що ключовою реформою, яка сприяла підвищенню рейтингу України, є спрощення реєстрації бізнесу. Так, у сфері реєстрації підприємств Україна посіла 30-те місце та

покращила свої позиції на 40 пунктів порівняно з минулим роком. В Україні скорочено час на реєстрацію підприємства платником податків та скасовано збір за державну реєстрацію бізнесу.

Для подальшого покращення інвестиційного клімату України актуальним на сьогодні є питання удосконалення правової та організаційної бази для підвищення дієздатності механізмів забезпечення сприятливого інвестиційного клімату й формування основи збереження та підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки.

Список використаних джерел:

1. Соціально-економічний розвиток економіки України у I півріччі 2016 року. Доповідь – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua>
2. Устенко О. «В Украине собственники не хотят помогать своим умирающим банкам» Режим доступу: <http://gordonua.com/news/money/ekonomist-ustenko-v-ukraine-sobstvenniki-ne-hotyat-pomogat-svoim-umirayushchim-bankam-i-nashi-zakony-pozvolyayut-im-eto-delat-164173.html>
3. Doing Business 2016 Режим доступу: <http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/ukraine>

Мосійчук І.Б.

студентка,

*Національний університет водного господарства
та природокористування*

ІННОВАЦІЙНИЙ ПОТЕНЦІАЛ ПІДПРИЄМСТВА

Головним чинником економічного зростання й забезпечення належного місця вітчизняної економіки у світовій економічній системі є ефективне використання інновацій. Відповідно, однією з умов формування конкурентної стратегічної перспективи промислового підприємства стає його інноваційна активність. Адже, підприємства, які формують стратегічну поведінку на основі інноваційного підходу мають можливість завоювати лідерські позиції на ринку, зберегти високі темпи розвитку, скоротити рівень витрат, досягти високих показників прибутку. У зв'язку з цим особливої актуальності набуває розгляд питань щодо інноваційної діяльності підприємств.

Питання формування інноваційного потенціалу підприємств є об'єктом досліджень у таких вчених як Мельник С. І., Татарчук О. Ю. та інших.

Поняття «інноваційний потенціал» стало концептуальним відображенням феномена інноваційної діяльності, яке розгорталося й уточнювалося шляхом методологічних, теоретичних та емпіричних досліджень і отримало розвиток на початку 80-х років ХХ ст. Інноваційний потенціал – це сукупність елементів, необхідних для вирішення певних виробничих проблем, і готовності суб'єкта господарювання до їх вирішення. Погляди щодо трактування цієї категорії не мають значних відмінностей. У більшості джерел інноваційний потенціал характеризується як множина переваг і перспектив які можуть бути реалізовані за цілкового задоволення потреб у сфері інновації [1, с. 99].

Інноваційний потенціал підприємства містить в собі наявні та приховані можливості комплексу ресурсів, включаючи матеріально-технічні, фінансові, трудові, інтелектуальні, інформаційні, інфраструктурні та інші ресурси, щодо створення та впровадження інновацій [3, с. 12].