

УДК 330.332

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ЩОДО ВИЗНАЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ГАЛУЗЕЙ УКРАЇНИ

Овчаренко Т.С., Степанова А.А.

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

У статті висвітлено поняття інвестиційної привабливості як економічної категорії, узагальнюються та систематизуються основні методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості галузей національної економіки.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, галузі промисловості, методики оцінювання, прямі іноземні інвестиції, показники визначення інвестиційної привабливості галузі.

Постановка проблеми. На сучасному етапі розвитку економіки України виникає об'єктивна необхідність активізації інвестиційної діяльності, яка забезпечує стабільне економічне зростання, приріст соціального ефекту, збалансованість макроструктури тощо. Процес інвестування є однією з узагальнюючих характеристик соціально-економічної ситуації в країні. Для її економіки важливе значення має стабілізація, розвиток виробництва. В Україні кошти, якими володіють вітчизняні підприємства є мізерними, тому такими важливими є капіталовкладення іноземних інвесторів.

Отже, з огляду на зазначене, визначається актуальність проблеми інвестиційної привабливості галузей національного господарства України на світових теренах [5].

Одним із основних завдань, що стоїть перед інвестором, є вибір галузей та підприємств, що

мають найкращі перспективи розвитку і можуть забезпечити найвищу ефективність інвестицій. Основою такого вибору є оцінка їх інвестиційної привабливості. Все це потребує інформації про поняття оцінки інвестиційної привабливості об'єктів інвестування, методичних підходів її визначення. Інвестиційна привабливість визначається такими аспектами, як наявність значних ринків збуту; наявність дешевої робочої сили; сприятливе стратегічне розміщення [6].

Аналіз актуальних досліджень. Вивченню проблем теоретичного, методичного та практичного аспектів інвестицій й інвестування знайшли відбиття у наукових працях відомих економістів: А.І. Абалкіна, В.С. Іванівського, В.В. Куликова, В.Д. Фальцмана, О.І. Кузьміна та інших. Питанням щодо проблем інвестиційної привабливості галузей національного господарства України, сучасного стану інвестиційного клімату, шля-

хам поліпшення інвестиційної діяльності, перспективного розвитку інвестиційних процесів та виявлення їх впливу на структурні зрушення в економіці України присвячені праці таких вчених, як О.І. Дацій, В.Г. Горник, М.Х. Корецький, О.В. Михайловська, Л.М. Овденко, О.С. Ривак, К.В. Сидоренко, О.В. Чернюк.

Постановка завдання. Основна відмінність існуючих методик полягає у критеріях вибору вхідних параметрів, алгоритмі їх групування та кількості груп – наприклад, журнал *Euromoney* враховує лише 9 груп показників, а Швейцарський інститут розвитку менеджменту аж 381 групу, окрім того ці методики відрізняються по методам обчислення інтегрального показника [3, 11]. На жаль, наразі відсутня систематизація методичних підходів до оцінки інвестиційної привабливості галузей національної економіки.

Метою статті є узагальнення та систематизація основних методичних підходів до оцінки інвестиційної привабливості галузей національної економіки.

Виклад основного матеріалу. Поняття інвестиційної привабливості галузей національного господарства має різні трактування, найприйнятнішими слід вважати наступні. На думку авторів О.І. Дація та В.Г. Горника, інвестиційна привабливість – це узагальнююча характеристика, яка відображає всі переваги та недоліки для інвестора в об'єкті інвестування. В результаті дослідження характеристик переваг та недоліків формується рівень інвестиційної привабливості галузей та економіки [2].

О.В. Михайловська у своїх працях інвестиційну привабливість галузей національного господарства, визначає як інтегральний показник, що об'єднує характеристику кожного виду галузі із сторони ефективності функціонування та рентабельності.

Для оцінки сучасного стану інвестиційної привабливості та її прогнозування використовують такі принципи:

- рівень перспективного розвитку, рентабельність діяльності підприємств окремих галузей та їх динаміка;
- інвестиційний клімат в галузі та рівень інвестиційного ризику [6].

Як стверджує О.С. Ривак, інвестиційну привабливість відображає ринок капіталу, економічні важелі якого можуть приводити до поживлення інвестиційних процесів в галузях. У зв'язку з цим автор наголошує, що галузі національного господарства поділяються на дві групи:

- перша група – це ті, які виробляють матеріальні блага безпосередньо у речовій формі (промисловість, будівництво, сільське господарство, торгівля та громадське харчування, видобувні галузі та інші).
- друга група – це галузі, які надають послуги. У процесі виробництва послуг діяльність людини задовольняє потреби суспільства [10].

В економічній літературі проблеми сутності й аналізу основних підходів до оцінки інвестиційної привабливості висвітлено в цілому ряді робіт. З позицій інвестора, інвестиційна привабливість розглядається як узагальнена характеристики переваг і недоліків об'єкта інвестування. При її вивченні інвестор проводиться суб'єктивна

оцінка макроекономічної ситуації, що складається в тій чи іншій галузі країни. Інвестиційна привабливість визначається досягненням компромісу інтересів інвестора і реципієнта інвестицій. У процесі оцінки інвестиційної привабливості необхідно дати відповідь на питання куди, коли і скільки ресурсів може спрямувати інвестор у процесі здійснення інвестицій. Фінансово-статистична практика виробила велику кількість методичних підходів до оцінки інвестиційної привабливості, систематизація яких дозволила об'єднати їх в три підходи: статистичний, експертний та рейтинговий [8].

Статистичний підхід ґрунтується на аналізі фактичних статистичних даних стосовно надходження інвестицій і базується на припущенні, що високий рівень визначених показників свідчить про високу інвестиційну привабливість. Водночас слід враховувати, що метод носить формалізований характер і базується на конкретних соціально-економічних показниках [3].

Метод експертних оцінок полягає в експертній оцінці різноманітних показників розвитку: експерт з власних міркувань і власного досвіду обирає найбільш важливі показники, аналізує їх динаміку розвитку та формує висновки стосовно інвестиційного клімату. Слід зазначити, що до цього методу найчастіше звертаються іноземні інвестори. Перевагою використання експертного підходу є можливість адаптації показників і факторів, що вивчаються для потреб конкретних інвесторів або поглиблений аналіз привабливості певних галузей. Водночас до суттєвих недоліків використання методу експертних оцінок слід віднести суб'єктивність оцінки та залежність висновків від позицій експерта [8].

Рейтинговий підхід включає два різновиди – рейтинговий-аналітичний підхід та рейтинговий підхід на основі опитувань. Рейтинговий-аналітичний метод полягає в аналізі різних аспектів розвитку галузей економіки, формуванні на їхній основі аналітичних показників, подальшого їх групування та консолідації і формуванні інтегрального показника, за яким будується рейтинг по країні. Рейтинговий підхід на основі опитувань, як зрозуміло з його назви, базується на опитуванні суб'єктів економічної діяльності або експертів, в процесі якого визначають ступінь та напрям впливу тих чи інших факторів.

У подальшому дані опитування групуються і на основі інтегрального показника будується загальний рейтинг регіону. Саме ця методика широко впроваджена у практику провідних світових консалтингових та аналітичних агенцій [3].

Для оцінювання інвестиційної привабливості застосовують також бальні, універсальні та порівняльні методи.

Так, бальний метод полягає у кількісному співставленні основних характеристик ІІ для окремих галузей промисловості та розрахунку результуючого показника, який враховує величини всіх складових і виступає критерієм для ранжування галузей за їх привабливістю для інвестицій. Універсальний метод охоплює максимальну кількість економічних характеристик та показників, але ігнорує людський фактор.

Недоліками цього методу є також його адаптованість здебільшого до економічно розвинених

країн; відсутність чіткого розподілу між можливостями потенційних інвесторів та їх ризиками від вкладання інвестицій. У порівняльному методі акцентується увага на темпах та перспективах реформ. Ефективний при наявності детальної інформації про об'єкти інвестування, але метод не використовує інтегральні показники, що не дозволяє його застосовувати під час оцінювання ІІ для окремих галузей економіки.

Дослідження змістовної складової оцінювання інвестиційної привабливості галузевих секторів спрямоване на розкриття їх кон'юнктури, динаміки і перспектив розвитку потреб суспільства в продукції галузей промисловості. Хоча універсальної методики, яка б дозволила за допомогою визначеного набору економічних показників об'єктивно оцінити галузеву інвестиційну привабливість, не існує. Постановка цілей і завдань оцінювання передбачає відбір конкретних способів збирання і оброблення інформації, її аналіз [7].

На даний час існують різноманітні підходи до оцінки інвестиційної привабливості на макрорівні, основні з них наведені в таблиці 1.

Таким чином, встановлено, що не існує єдиного підходу до оцінки інвестиційної привабли-

вості галузей національної економіки. Але оцінюючи галузеву інвестиційну привабливість, варто підкреслити, що вона, насамперед, залежить від загальнонаціональних умов інвестування. Слід зазначити, що інвестиційна привабливість тієї чи іншої галузі залежить від того, на якій стадії свого життєвого циклу вона знаходиться. Кожна галузь економіки проходить як мінімум чотири стадії: народження, ріст, зрілість, спад.

Народження галузі – це розробка й упровадження на ринок нових видів товарів. Обсяг потреб у цих видах товарів викликає будівництво нових підприємств, які поступово формують нову галузь господарювання. На цій стадії здійснюються значні обсяги інвестування, як правило, без будь-якого прибутку. Стадія росту – це визнання споживачами нових видів товарів, швидкий ріст обсягу попиту на них. У початковому періоді спостерігається інвестиційний бум і ріст числа нових компаній. Поступово обсяг нового будівництва скорочується, і основний обсяг інвестицій спрямовується на розширення вже наявних виробництв. Зрілість галузі характеризується найбільшим обсягом попиту на продукцію, удосконаленням її якісних характеристик. Ін-

Таблиця 1

Основні методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості [12]

| Критерії оцінки | | |
|---|--|---|
| Макрорівень | | |
| Г.К. Прибіткова | І.О. Бланк | Г.О. Пухтаєвич |
| 1) виробничий потенціал галузі; 2) фінансовий результат діяльності підприємств галузі; 3) інвестиційна активність підприємств галузі; 4) трудовий потенціал підприємств галузі | 1) роль галузі в економіці країни; 2) перспективність і ефективність розвитку галузі; 3) рівень державної підтримки галузі; 4) визначення специфіки ринку | 1) прибутковість галузі (прибутковість активів, власного капіталу підприємств галузі, реалізованої продукції); 2) перспективність розвитку галузі (вагомість галузі в економіці країни, кількість зайнятих у галузі, забезпеченість перспектив зростання власними фінансовими ресурсами, ступінь державної підтримки розвитку галузі, розвиток науково-технічної та сировинної бази галузі); 3) інвестиційні ризики (рівень конкуренції в галузі, рівень інфляційної стійкості продукції галузі, соціальна напруга галузі). |

Таблиця 2

Показники для визначення інвестиційної привабливості галузі

| Критерії оцінки | Найменування показників |
|---|--|
| Прибутковість галузі | Коефіцієнт чистого прибутку Коефіцієнт прибутковості реалізації продукції (робіт, послуг) Коефіцієнт прибутковості витрат (рентабельність) |
| Ефективність виробничої діяльності галузі | Фондовіддача Питома вага реалізованої продукції й експорту галузі в загальному обсязі виробленої в галузі продукції |
| Ефективність капітальних вкладень в галузь | Коефіцієнт окупності інвестицій Коефіцієнт окупності власного капіталу Індекс потенціалу інвестування Питома вага галузі у валовій доданій вартості області |
| Значущість галузі в економіці області та України | Питома вага галузі у валовій доданій вартості області Питома вага галузі у загальному обсязі промислового виробництва області Питома вага обсягів виробництва економіки області в загальнодержавному виробництві Питома вага обсягів виробництва промисловості області в загальнодержавному виробництві |
| Сталість галузі до економічного спаду виробництва | Співвідношення динаміки обсягу виробництва галузей економіки і промисловості та динаміки обсягу ВВП України |
| Соціальна значущість галузі | Питома вага працівників галузі в загальній кількості зайнятих в економіці |
| Ступінь державної підтримки розвитку галузі | Співвідношення питомої ваги капітальних вкладень у галузь до загального обсягу державних капітальних вкладень в економіку, промисловість |

Джерело: складено автором на основі [1, 3, 11]

вестиції в основному спрямовуються на технічне переозброєння діючого виробництва та модернізацію обладнання. Це найбільш тривала стадія життєвого циклу. Якщо на цій стадії не дається новий імпульс до продовження її розвитку, то настає спад. Спад характеризується зниженням обсягу попиту на товари даної галузі в зв'язку з розвитком нових галузей. Цю стадію проходять ті галузі, що знаходяться під значним впливом науково-технічного прогресу [13].

Найбільш детально методику оцінки галузі розробив український економіст І. Бланк. В основу оцінки інвестиційної привабливості галузей ним були покладені дані офіційної статистики, що характеризують роль окремих галузей в економіці держави, перспективність і ефективність їх розвитку, рівень державної підтримки цього розвитку й інші дані по галузях економіки, що впливають на прийняття інвестиційних рішень. Оцінка та прогнозування інвестиційної привабливості галузей орієнтовані на формування стратегічних цілей інвестиційної діяльності. Ця обставина зумовила виключення з розгляду короткочасних кон'юнктурних чи суб'єктивних факторів.

Вивчення і оцінювання інвестиційної привабливості галузей здійснюється в два етапи. На першому етапі проводиться вибір системи аналітичних показників для оцінки інвестиційної привабливості.

На цьому етапі здійснюється добір показників, їх групування за відповідними напрямками. Здійснюється макроекономічний аналіз ефективності діяльності галузей з використанням широкої системи показників (рівня прибутковості, перспективності, інвестиційних ризиків та ін.), що дозволяє вибирати конкретні галузі, які є інвестиційно привабливими. У процесі аналізу для подальшого, детальнішого дослідження відбираються галузі, які викликають найбільший інвестиційний інтерес із позицій довгострокової ефективності капіталу, що інвестується, і низького рівня ризику. На другому етапі по цих галузях проводиться поглиблений аналіз діяльності окремих підгалузей з використанням більш широкої системи показників, які наведено у табл. 2.

При розрахунку показників кожного блоку конкретній галузі присвоюється порядковий номер у міру погіршення даного показника. Тобто, чим кращий даний показник, тим менший порядковий номер галузі. Цей номер і буде оцінкою для галузі. При узагальненій оцінці інвестиційної привабливості галузі бали по всіх показниках підсумовуються і ранжуються в порядку збільшення їх кінцевих сум. Цьому ряду присвоюються нові порядкові номери, які й будуть відображувати рейтинг загальної інвестиційної привабливості.

Створення методики оцінювання інвестиційної привабливості галузевого розвитку можливе на основі ґрунтового підбору великої кількості показників-індикаторів, за якими інвестиційна привабливість і буде визначатися. З погляду методики складність подібного оцінювання полягає в одержанні такого узагальнюючого показника, за допомогою якого можна було б об'єднати різні за формою і змістом показники в один. Як правило, під час розрахунку інтегрального індикатора інвестиційної привабливості використовуються такі економіко-статистичні методи:

1) метод суми одиниць – полягає у визначенні підсумку порядкових номерів досліджуваних об'єктів за значеннями показників, на основі яких виконується їх інтегральне оцінювання. Лідером вважається об'єкт, який має найменшу суму місць. Можливий для використання при рівнозначній важливості всіх факторів, масштабу всіх показників і за наявності єдиного базового показника;

2) метод геометричної середньої, метод коефіцієнтів – застосовується тільки для відносних показників, значення яких ≤ 1 (тобто використання не можливе для розрахунку всіх показників);

3) метод відстаней – ґрунтується на встановленні об'єкта-еталона, використовує абсолютну рівнозначність показників, не враховує галузеві особливості та вплив стимулюючих і дестимулюючих факторів;

4) експертно-статистичний метод – виконується на основі уточнення експертами параметрів та якості функції, яка використовується для розрахунку рейтингової оцінки;

5) метод бальних оцінок – полягає у визначенні загальної суми балів за всіма показниками, відібраними для визначення рейтингів, або у розрахунку середнього бала певного об'єкта. При цьому обирається об'єкт-еталон, що виступає базою порівняння. Лідером визнається об'єкт з найбільшою сумою балів або з найвищим середнім балом.

Використання будь-якого методу ґрунтується на формуванні оптимальної системи аналітичних показників-індикаторів з виділенням основної, найбільш суттєвої ланки при визначенні інвестиційної привабливості, відмежуванням другорядних та побічних факторів, що значно ускладнюють діагностику і суттєво не впливають на кінцевий результат.

Достатньо раціональний підхід спостерігається у моделі Г.О. Харламової, в якій пропонується використання при оцінюванні інвестиційної привабливості галузей промисловості 38 показників-індикаторів на основі структурної ієрархії споріднених категорій інвестиційної проблематики. За цим підходом потенційний інвестор може як самостійно вводити (або виводити) індикатори у модель, так і розраховувати рейтинг на базовому рівні [14]. При цьому існує можливість виявляти найбільш важливі для інвестора чинники інвестиційної привабливості та краще розуміти ситуацію в країні.

Висновки і пропозиції. Проведене дослідження теоретико-методичних підходів до оцінювання галузевої інвестиційної привабливості дало змогу зробити наступні висновки:

1) відсутність єдиної універсальної методики;

2) основним недоліком багатьох методик оцінювання інвестиційної привабливості галузей є: різночитання економічних категорій (інвестиційний клімат, інвестиційний потенціал, інвестиційна привабливість); різна сукупність показників; епізодичність проведення оцінювання; недостатня обґрунтованість принципів агрегування відібраних показників; недостатнє врахування переходу світової економіки до постіндустріального суспільства. Авторами було доповнено перелік характеристик при визначенні перспективності інвестиційної привабливості галузей промисловості;

3) не враховуються реалії української економіки при наданні оцінки привабливості секторів вітчизняної промисловості.

Україна належить до групи країн «наздоганяючої індустріалізації», а тому найбільш прийнятною для неї є модель «запозичення», яка дозволяє реалізувати імпортозамінну модель економіки закритого типу; обумовлює поетапне вирішення проблем відставання країни від технологічно

розвинених лідерів. Необхідним є також широке використання досягнень вітчизняної науки. Прискорене залучення національних та закордонних інвестицій у галузі промисловості потребує використання різних методик оцінювання їх інвестиційної привабливості, але за умови, що вони повною мірою враховують всі фактори ефективного функціонування і розвитку окремих підприємств галузі в поточному та перспективному періодах.

Список літератури:

1. Бланк І.А. Інвестиційний менеджмент: [навчальний курс] / І.А. Бланк. – К.: Ельга-Н, Ніка-Центр, 2001. – 448 с.
2. Горник В.Г. Інвестиційно-інноваційний розвиток промисловості: монографія / В.Г. Горник, Н.В. Дацій. – К.: Вид-во НАДУ, 2005. – 200 с.
3. Дяченко М.І. Формування інвестиційного клімату та інвестиційна привабливість регіону / М.І. Дяченко, О.М. Саковська // Економіка. Фінанси. Менеджмент: актуальні питання науки і практики: всеукраїнський науково-виробничий журнал / Вінницький нац. аграрний ун-т. – Вінниця, 2016. – № 4(8). – С. 15-24.
4. Інвестиційна привабливість підприємства: колект. монографія / за заг. ред. канд. екон. наук, проф. Т.Є. Андреевої; Харків. нац. ун-т буд-ва та архітектури. – Харків: Панов А. М., 2016. – 89 с.
5. Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності; за ред. Л.М. Овденко // Статистичний збірник. – К.: Держкомстат. – 2011. – 67 с.
6. Михайловська О.В. Сучасний стан інвестиційної привабливості України [Електронний ресурс] / О.В. Михайловська // Збірник наукових праць Чернівецького торговельно-економічного інституту КНТЕУ. Економіка/4. Інвестиційна діяльність і фондові ринки. – С 10. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/14_nprrt_2010/economics/66417.doc
7. Минько Л.В. Оценка инвестиционной привлекательности отраслей промышленности региона / Л.В. Минько // Вестник ТГТУ. – 2014. – Т. 10. – № 4Б. Transactions TSTU. – С. 1176-1183.
8. Носова О.В. Оцінка інвестиційної привабливості України: основні підходи // Економіка і прогнозування – 2003. – № 3. – С. 119.
9. Обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну [Електронний ресурс]: Офіційний веб-сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України // Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України. – Режим доступу: http://me.kmu.gov.ua/file/link/193968/file/invest_klimat%2004_12_2012.doc
10. Ривак О.С. Інвестиційна діяльність в Україні [Електронний ресурс] / О.С. Ривак // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.13. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/chem_biol/nvntu/20_13/228_Ryw.pdf
11. Табачник Д.В. Інвестиційна привабливість регіонів. Ін-т екон. дослідж. та політ. консультацій. – К.: [б. в.], 2013. – 356 с.
12. Ткаченко Ю.В. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості національної економіки [Електронний ресурс] / Ю.В. Ткаченко – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2343>
13. Чернюк О.В. Пріоритетні галузі для іноземної інвестиційної діяльності в Україні [Електронний ресурс] / О.В. Чернюк, К.В. Сидоренко // – Режим доступу: jrn.nau.edu.ua/index.php/PPEI/.../228
14. Харламова Г.О. Індикатори інвестиційної привабливості України / Г.О. Харламова // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 3(93). – С. 45-56.

Овчаренко Т.С., Степанова А.А.

Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко

МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОПРЕДЕЛЕНИЮ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ОТРАСЛЕЙ УКРАИНЫ

Аннотация

В статье раскрыто понятие инвестиционной привлекательности как экономической категории, обобщаются и систематизируются основные методические подходы к оценке инвестиционной привлекательности отраслей экономики.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, отрасли промышленности, методики оценки, прямые иностранные инвестиции, показатели определения инвестиционной привлекательности отрасли.

Ovcharenko T.S., Stepanova A.A.

Taras Shevchenko National University of Kyiv

METHODOLOGICAL APPROACHES OF DETERMINING INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF UKRAINE INDUSTRIES

Summary

The article highlights the concept of investment attractiveness as an economic category, here are summarized and systematized basic methodological approaches of assessing the investment attractiveness of the national economy.

Keywords: investment attractiveness, industry, assessment methodologies, FDI investment attractiveness indicators of the industry.