

МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ДЕРЕВООБРОБНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Підкреслено значення оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств України з метою залучення в них інвестицій. Проведено аналіз вітчизняних методик оцінки інвестиційної привабливості суб'єктів інвестування та визначено напрямки щодо вдосконалення методики для оцінки інвестиційної привабливості деревообробних підприємств.

Ключові слова: інвестиції, внутрішні та зовнішні інвестиції, інвестиційна привабливість.

Doctorate T.R. Kindrat – USUFWT

Methodical aspects of definition of investment appeal of the wood enterprises

The importance of the evaluation of investment attraction of industrial enterprises of Ukraine with the aim of involving investment has been underlined. The analysis of the methods of investment attractiveness evaluation has been carried out, trends as to the improvement of the methods of investment attractiveness evaluation of woodworking enterprises have been determined.

Key words: investments, domestic and foreign investments, invested attraction.

На даний час в Україні особливо великого значення, зважаючи на великі обмеження інвестиційних ресурсів та необхідність залучення зовнішніх інвестицій, надається оцінці інвестиційної привабливості промислових підприємств. На наш погляд, у найбільш широкому розумінні оцінку інвестиційної привабливості необхідно трактувати як систему дій потенційного інвестора, спрямовану на підбір найбільш перспективних і ефективних проектів, які відповідають його ресурсам.

У сучасній економічній літературі є спроби провести оцінку інвестиційної привабливості окремих галузей та регіонів України, а також окремих підприємств, фірм, компаній. Треба відзначити, що світова практика виробила низку індикаторів (інтегральних показників), що характеризують стан економіки і, відповідно, рівень інвестиційної привабливості окремих країн. Так журнал "Euromoney" публікує рейтинг інвестиційної привабливості, що розробляється на підставі показників національного доходу, зовнішньої та внутрішньої заборгованості, доступності кредитних ресурсів для довгострокового та короткострокового інвестування, економічної ефективності інвестицій, ступеня впливу різних ризиків на них. Як свідчить дана рейтингова система, інвестиційна привабливість України за останні роки значно знизилася. З 1992 р. Україна за рівнем інвестиційної привабливості перемістилася з 123 на 149 місце і знаходиться нижче від Росії, Білорусі, Казахстану, країн Прибалтики, Узбекистану, Киргизстану.

Проведені спеціалістами дослідження інвестиційної привабливості окремих регіонів України свідчать, що найнижчим є рівень привабливості у Західному регіоні (за винятком Львівської області), який на 20-30 % нижчий, ніж в цілому по Україні [1, ст. 100].

Щодо інвестиційної привабливості окремих галузей народного господарства, то, за проведеним рейтингом, перше місце займає будівельна галузь [1, ст. 87]. До розрахунку бралися три групи агрегованих показників: рівень прибутковості діяльності галузей, рівень перспективності розвитку галузей і підгалузей, рівень інвестиційних ризиків.

Необхідно зазначити, що частка інвестиційних вкладень в деревообробну та целюлозно-паперову галузі в загальному обсязі інвестицій, спрямованих на розвиток економіки України, зменшилася з 2,9 % в 1990 р. до 2,3 % – в 2000 р. Прямі іноземні інвестиції в деревообробну та целюлозно-паперову галузі в 2000 р. за статистичними даними становили тільки 79,8 млн. доларів.

Деякі економісти переконані, що вивчення інвестиційної привабливості окремих галузей та регіонів не має перспективи через те, що ці угруповання в своїй більшості не наділені функціями суб'єктів господарювання [3, ст. 58]. Тому вони пропонують основну увагу сконцентрувати на розробці показників і методик проведення аналізу окремих підприємств, фірм, компаній, пристосуванні цих методик до специфіки галузей.

Треба відзначити, що серед економістів немає єдиної думки щодо напрямів, кількості і структури показників оцінки, що характеризують інвестиційну привабливість суб'єктів господарювання. Така оцінка, в основному, базується на показниках фінансового аналізу. Головна увага при цьому надається розрахункові фінансових коефіцієнтів, що характеризують майновий і фінансовий стан суб'єктів господарювання, їх прибутковість і ділову активність.

Деякі автори пропонують, крім фінансових показників при визначенні інвестиційної привабливості орієнтуватися на політичні, демографічні, соціальні, технологічні чинники. На нашу думку, в систему показників інвестиційної привабливості повинні ввійти показники, що характеризують екологічні чинники.

У світовій та вітчизняній практиці вироблено низку методик з оцінки та аналізу інвестиційної привабливості суб'єктів господарської діяльності, що базуються на фінансових показниках. Серед вітчизняних методик фінансового аналізу об'єктів інвестування треба відзначити такі:

- оцінку інвестиційної привабливості окремих компаній та підприємств, запропоновану проф. І.О. Бланком [1];
 - методику оцінки ефективності та привабливості інвестиційних проектів, розроблену колективом науковців Київського державного технічного університету будівництва і архітектури (КДТУБА) [4];
 - показники оцінки інвестиційної привабливості, рекомендовані рішенням Координаційної Ради з інвестиційної діяльності Промінвестбанку України № 7 від 4.03.1999 р.;
 - методику інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, затверджену наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій (АПЗБПО) № 22 від 23.02.1998р. [2].
- Характеризуючи їх головні ознаки, необхідно відзначити, що:
- вони базуються на багатьох показниках, об'єднаних в певні групи, напрями аналізу;

- до уваги беруться показники, що характеризують прибутковість, майновий і фінансовий стан об'єкта інвестування;
- деякі методи враховують ступінь ділової та ринкової активності інвестованого об'єкта;
- встановлення відносної значущості окремих показників або груп показників з допомогою методів ранжування чи визначення їх вагомості;
- зведення сукупності різнопланових показників до єдиної системи оцінки через визначення одного або декількох інтегральних показників.

У табл. подана порівняльна характеристика критеріїв оцінки та аналізу інвестиційної привабливості за даними методиками.

Табл. Напрями фінансового аналізу інвестиційної привабливості підприємств та окремих проектів

Напрями (критерії) оцінки	Методика І.О. Бланка	Методика КДТУБА	Методика Промінвестбанку	Методика АПЗБПО
1. Оцінка майнового стану об'єкта інвестування				+
2. Аналіз оборотності активів	+	+		
3. Аналіз прибутковості	+	+		+
4. Оцінка рентабельності			+	
5. Оцінка ділової активності				+
6. Аналіз фінансової стійкості	+		+	+
7. Аналіз залучених позикових коштів		+	+	
8. Аналіз ліквідності активів	+	+	+	+
9. Оцінка ринкової активності				+
10. Ринкова оцінка акцій			+	
11. Аналіз фінансової ефективності інвестиційного проекту		+		
12. Визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості				+

З табл. видно, що більшість з наведених методик оцінки привабливості суб'єктів господарювання побудовані на визначенні та аналізі показників фінансово-господарської діяльності за окремими напрямками: оборотності активів, прибутковості, фінансової стійкості, ліквідності об'єктів інвестування тощо. До кожного із перерахованих напрямів підбирається кілька показників, що істотно впливають і найбільш повно відображають ту чи іншу ділянку діяльності підприємства.

У методиці, розробленій колективом авторів Київського державного технічного університету будівництва і архітектури, крім цього, робиться спроба пов'язати дослідження інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання (підприємств, фірм, компаній) з розрахунками фінансової ефективності окремих інвестиційних проектів за умови невизначеності і ризику, обмеження фінансових ресурсів тощо.

У методиці, запропонованій Координаційною Радою з інвестиційної діяльності Промінвестбанку України для одержання інформації банківськими

установами про кредитоспроможність та інвестиційну привабливість клієнтів, на першому місці стоять критерії оцінки ліквідності та фінансової стійкості підприємств з встановленням мінімальних-максимальних границь, оптимальних значень окремих показників. Досить широкий спектр показників розглядає дана методика з ринкової оцінки акціонерного капіталу, що є новим та перспективним напрямом дослідження для вітчизняної економіки. Водночас без дослідження показників ринкової активності, які не передбачені цією методикою, не обійтися на фондовому ринку.

Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості, рекомендована Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій, дозволяє комплексно підійти до оцінки суб'єктів на предмет їх надійності і придатності для майбутнього інвестування. Вона передбачає здійснення оцінки спочатку за окремими напрямками: майнового стану, прибутковості, ділової активності, фінансової стійкості, ліквідності та ринкової активності. На підставі конкретних значень показників досліджуваних об'єктів, їх ваги у конкретному напрямі аналізу, а також вагомості кожного напрямку у загальній системі оцінки встановлюється значення інтегрального показника інвестиційної привабливості. Зазвичай, абсолютне значення інтегрального показника, розрахованого на підставі даних окремого підприємства, ще ні про що не говорить. Разом з тим, порівняльна оцінка зазначених інтегральних коефіцієнтів по кількох підприємствах дасть змогу на багатокритеріальній основі встановити більш чи менш сприятливі суб'єкти для інвестування.

В цілому, аналізуючи відомі критерії, показники, методики оцінки, треба відзначити, що для встановлення інвестиційної привабливості окремих об'єктів можуть використовуватися різні методологічні підходи. Їх застосування залежить від багатьох чинників: хто і з якою метою проводить такі дослідження; які об'єкти вивчаються; якими методами здійснюються оцінки; на якому етапі і з яким ступенем деталізації проводиться дана робота.

Загалом до оцінки інвестиційної привабливості окремих суб'єктів повинен бути особливий підхід, який істотно відрізняється від звичайного аналізу фінансових показників підприємства. На наш погляд, він повинен відповідати таким вимогам:

- давати можливість проведення миттєвої оцінки стану і діяльності об'єкта інвестування;
- оперативно визначати вигідні варіанти інвестування при формуванні інвестиційного портфеля;
- враховувати готовність підприємства до залучення інвестицій, тобто наявність на підприємстві програми використання інвестиційних ресурсів;
- дати можливість встановити сприятливі варіанти інвестування серед великої кількості суб'єктів незалежно від їх відомчої та галузевої підпорядкованості, місця розташування чи інвестиційної непривабливості інших;
- повинен водночас враховувати галузеві особливості підприємств певної (зокрема, деревообробної) галузі;
- базуватися на загальновідомих показниках для вітчизняного чи зарубіжного інвестора, на відкритій інформації, що є доступною для будь-якого споживача;

- використовувати простий логічний чи математичний механізм при обробці інформації;
- повинен враховувати екологічні чинники впливу на діяльність та конкурентоспроможність підприємств;
- для порівняння і виявлення кращих варіантів інвестування зводити всю систему аналізу до єдиного або декількох узагальнених показників оцінки інвестиційної привабливості господарюючих суб'єктів.

Література

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – К.: МП "ИТЕМ" ЛТД, 1995. – 448 с.
2. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, затверджена наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23.02.1998 р., № 22// Українська інвестиційна газета. – 1998. – 21 квітня.
3. Пересадка А.А. Инвестиционный процесс в Украине. – К.: Лібра, 1998. – 392 с.
4. Шилов Э.И., Кухленко О.В., Гойко А.Ф. и др. Методы оценки эффективности и привлекательности инвестиционных проектов (методические рекомендации) – К.: КГТУСА, 1996. – 91 с.

УДК 336.2:330.1.101

С.Е. Коновал – Львівська КА

ПРО СТРУКТУРУ НАЦІОНАЛЬНИХ ФІНАНСІВ

Розглядається структура національної фінансової системи. Аналізуються обсяг і складові фінансів домогосподарств, підприємств і держави.

S.K. Konoval – Commercial Academy of Lviv

About the national financial structure

The structure of the national financial system is considered. The budget of the household, the balance of the enterprises and the state budget is analyzed.

Структурування фінансових відносин може відбуватися за різними класифікаційними ознаками. Досить поширеним в економічній літературі є поділ фінансової системи на державні фінанси і фінанси підприємств, комерційних та некомерційних структур тощо.

Діючи підходи у світовій практиці щодо структурування фінансової системи виділяють у складі національної фінансової системи, перш за все, фінанси домогосподарств (населення), під якими необхідно розуміти сукупність механізмів формування, руху й використання грошових фондів домогосподарств. Основою *фінансів домогосподарств* є їхній бюджет (сімейний бюджет), під яким розуміють грошовий фонд сімей чи домогосподарств, що складаються як і будь-який інший бюджет, із доходної та видаткової частин.

У доходній частині відображаються економічні доходи домогосподарств за напрямками їх формування, до яких в основному належать грошові надходження, які домогосподарства отримують від продажу відповідних ресурсів (робочої сили, капіталу). Основна стаття грошових доходів домогосподарств – заробітна плата як вартість робочої сили (праці), яка у розвинутих економічних системах країн Заходу становить приблизно 70 % усіх грошових

фондів. Іншими формами грошових доходів домогосподарств є: банківські відсотки (приблизно 10 %) і рента за землю й орендовану нерухомість (приблизно 10 %).

У видатковій частині бюджету домогосподарств відображаються основні напрямки видатків, до яких належать:

- видатки на споживання (придбання споживчих товарів, приблизно 80 % від усієї суми видатків);
- видатки на сплату особистих податків (приблизно 15 %);
- видатки на заощадження (купівлю акцій, облігацій, формування депозитів у банківській системі і т. ін.)

Видатками домогосподарств називають їхні грошові платежі, які вони здійснюють під час купівлі споживчих товарів, сплати податків і формування заощаджень (купівлі цінних паперів).

Другою складовою національної фінансової системи є *фінанси підприємств*, партнерських товариств, корпорацій. Основою фінансів корпорації є їхній баланс, або бухгалтерський звіт. Баланс корпорацій також складається із двох частин: доходної і витратної.

У доходній частині вказуються основні напрямки формування валовим грошових доходів корпорацій:

- прибуток від реалізації продукції;
- грошові надходження від надання послуг;
- грошові надходження у формі амортизаційних відрахувань;
- доходи від зовнішньоекономічної діяльності та ін.

У витратній частині балансу корпорацій вказуються основні напрямки використання грошових надходжень:

- фонди відновлення обігового капіталу;
- амортизаційного фонду для відновлення обігового капіталу;
- фонд валового прибутку.

Використання чистого прибутку корпорацій здійснюється за такими основними напрямками: платежі в державний бюджет; відсотки за кредитами і погашення кредиту, а також іншим установам банківської системи; дивіденди власникам акцій. Після здійснення вказаних вище платежів, послідовність яких визначається за рішенням уряду, національного банку чи інших органів влади, формується так званий нерозподільний прибуток корпорацій, який використовується для їхніх внутрішніх потреб – формуються інвестиційні й інноваційні фонди, фонд соціального розвитку та ін.

Третьою складовою частиною національної фінансової системи є державні фінанси, які, в свою чергу, складаються: із власне державних фінансів; регіональних фінансів; місцевих фінансів. Основою цих трьох видів державних фінансів є відповідні бюджети: державний, регіональний; місцевий, які є грошовим фондом формування і використання грошових ресурсів відповідних рівнів управління державними структурами.

Основні відмінності державних фінансів від корпоративних:

- у них різні джерела доходів – доходи корпорацій формуються за рахунок і внаслідок виробничої чи комерційної діяльності, а доходи держави – за рахунок податків. Основними джерелами формування грошових доходів держави є: податки (від доходу, благ і послуг, капіталу, землі, майна чи іншої