

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Державний вищий навчальний заклад
«КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
імені ВАДИМА ГЕТЬМАНА»

ІНВЕСТИВАННЯ

ТРЕНІНГ

*За загальною редакцією кандидата економічних наук,
доцента **Т. В. Майорової***

УДК 336.531.2
ББК 65.263я73
I-58

Автори

Т. В. Майорова, к.е.н., доц. (вступ); **О. М. Юркевич**, к.е.н., доц. (тренінгові завдання 1—3); **І. В. Власова**, к.е.н., доц. (тренінгові завдання 1—3); **І. П. Петренко**, асист. (тренінгове завдання 4); **С. В. Красножон**, к.е.н., доц. (критерії до оцінювання тренінгу)

Рецензенти

О. М. Петрук, д.е.н., проф. (Житомирський державний технологічний університет); **М. І. Диба**, д.е.н., проф. (Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана); **М. Я. Рупняк**, к.е.н., доц. (ІААТ НУ «Львівська політехніка»)

Редакційна колегія кредитно-економічного факультету

Голова редакційної колегії М. І. Диба, професор, д.е.н.

Відповідальний секретар редакційної колегії І. Б. Івасів, професор, д.е.н.

Члени редакційної колегії: Ю. М. Вільчинський, професор, д.філос.н., А. М. Герасимович, професор, д.е.н., Т. В. Майорова, доцент, к.е.н., А. М. Мороз, професор, д.е.н., Е. А. Полішук, доцент, к.е.н., Л. О. Примостка, професор, д.е.н., М. І. Савлук, професор, д.е.н., В. М. Свінцицький, професор, д.філос.н., С. І. Ходакевич, доцент, к.е.н.

*Рекомендовано до друку Вченою радою КНЕУ
Протокол № 4 від 01.11.2012*

Інвестування : тренінг [Електронний ресурс] / Т. В. Майорова, О. М. Юркевич, І. В. Власова та ін. ; за заг. ред. к.е.н., доц. Т. В. Майорової. — К. : КНЕУ, 2014. — 128 [4] с.

ISBN 978-966-483-819-8

Тренінг містить чотири тренінгові завдання, які охоплюють аналіз і оцінку інвестиційної привабливості країни, регіону, галузі та підприємства. Виконання переважної більшості запропонованих тренінгових завдань передбачає необхідність залучення фактичних статистичних даних, що сприятиме формуванню навиків з застосування теоретичних знань для суттєвого поглиблення практичної підготовки студентів.

Тренінг підготовлено відповідно до програми дисципліни «Інвестування», яка включена до навчального плану підготовки студентів за освітньо-кваліфікаційними рівнем бакалавра зі спеціальності «Фінанси і кредит» (спеціалізація «Кредит»).

УДК 336.531.2
ББК 65.263я73

*Розповсюджувати та тиражувати
без офіційного дозволу КНЕУ заборонено*

ISBN 978-966-483-819-8

© Т. В. Майорова, О. М. Юркевич,
І. В. Власова та ін., 2014
© КНЕУ, 2014

Зміст

Вступ	4
Призначення та організаційна структура проведення навчального тренінгу	6
Підсумкове оцінювання результатів виконання тренінгових завдань	11
Тренінгове завдання 1	16
Тренінгове завдання 2	30
Тренінгове завдання 3	52
Тренінгове завдання 4	70
Термінологічний словник	87
Додатки	92
Список рекомендованої літератури	127

Вступ

З метою формування позитивних довгострокових тенденцій розвитку національної економіки країни найактуальнішим є питання щодо обсягів інвестиційних ресурсів. Необмежений попит на інвестиційні ресурси в країні зумовлює необхідність оцінки привабливості потенційних об'єктів інвестування. Можливість залучення інвестицій залежить від урахування інтересів партнерів, спроможності розглядати об'єкти інвестування з позиції інвестора та оцінювати його інвестиційну привабливість.

Від інтенсивності й результативності інвестиційних процесів залежить успіх перетворень насамперед у сферах економічного, політичного та соціального життя. Це актуалізує питання, пов'язані з інвестуванням, способами і методами його активізації, вивченням умов створення сприятливого інвестиційного клімату, залученням інвестицій та їх ефективним використанням на всіх рівнях: країни, регіону, галузі підприємства.

За цих умов навчальна дисципліна «Інвестування» є дуже важливою і вивчення її має бути забезпечено підручниками і навчальними посібниками високої якості, які б сприяли поглибленому з'ясуванню студентами програмних теоретичних питань і набуттю серйозних практичних навиків. У зв'язку із зазначеним вище вважаємо за доцільне підготовку і впровадження тренінгу з дисципліни «Інвестування», який сприятиме підвищенню якості підготовки фахівців з формування та управління інвестиційним портфелем і суміжних питань.

Тренінг підготовлено відповідно до програми дисципліни «Інвестування», яка включена до навчального плану підготовки студентів за освітньо-кваліфікаційними рівнем бакалавра за напрямом підготовки «Фінанси і кредит» (спеціалізація «Кредит»).

Тренінг передбачає надання необхідних суттєвих роз'яснень і конкретних рекомендацій для виконання впродовж тренінгу таких основних позааудиторних завдань:

- оцінювання інвестиційної привабливості країни на макроекономічному рівні на засадах аналізу динаміки макроекономічних показників, що характеризують інвестиційний клімат країни, і міжнародних інвестиційних рейтингів;

- з'ясування ролі інвестиційного клімату для економічного розвитку країни та визначення ключових чинників формування сприятливого інвестиційного клімату країни;

— дослідження та аналіз інвестиційних стимулів, що сприятимуть покращанню інвестиційного клімату та активізації інвестиційного процесу в країні;

— оцінювання інвестиційної привабливості на мезоекономічному рівні та обґрунтування доцільності використання певних груп показників з урахуванням особливостей галузей і регіонів;

— аналіз та обґрунтування найважливіших факторів формування та здійснення оцінювання інвестиційної привабливості підприємства;

— оцінювання інвестиційної привабливості на мікроекономічному рівні на засадах визначення обсягу необхідних інвестицій і джерел фінансування для реалізації інвестиційного проекту та оцінки його економічної ефективності з метою прийняття інвестиційних рішень.

Виконання переважної більшості запропонованих тренінгових завдань передбачає необхідність залучення фактичних статистичних даних. Це сприятиме формуванню навиків із застосування теоретичних знань для суттєвого поглиблення практичної підготовки студентів.

Авторами окремих розділів є: Т. В. Майорова, канд. екон. наук, доцент — вступ; О. М. Юркевич, канд. екон. наук, доцент — тренінгові завдання 1—3; І. В. Власова, канд. екон. наук, доцент — тренінгові завдання 1—3; Петренко І. П., асистент — тренінгове завдання 4; С. В. Красножон, канд. екон. наук, доцент — критерії до оцінювання тренінгу.

Співавторами розділів є: В. Л. Смагін, д-р. екон. наук, професор; К. В. Антонюк, канд. екон. наук, доцент; С. Д. Волошук, канд. екон. наук, доцент; О. В. Нагорна, канд. екон. наук, доцент; Є. С. Осадчий, канд. екон. наук, доцент; Є. Ю. Данилюк, канд. екон. наук, старший викладач; А. П. Стрижак, канд. екон. наук, старший викладач; О. М. Мякишевська, старший викладач; І. Б. Стенічева, старший викладач.

ПРИЗНАЧЕННЯ ТА ОРГАНІЗАЦІЙНА СТРУКТУРА ПРОВЕДЕННЯ НАВЧАЛЬНОГО ТРЕНІНГУ

Сучасні вимоги до професійної підготовки фахівців фінансово-економічного профілю стосуються нового змісту знань і вмінь, що потребує впровадження в навчальний процес різних активних форм його організації, до яких належать навчальні тренінги.

Навчальний тренінг слід розглядати як важливу складову професійного навчання, що має своїм завданням формування відповідних навичок та умінь (С. У. Гончаренко); сплановано й систематизовано зусилля з модифікації або розвитку вмінь і настанов людини засобами навчання для ефективного виконання одного чи кількох видів діяльності (Р. Баклі, Д. Кейпл); інтенсивне навчання з практичною спрямованістю (Б. М. Бім-Бад); активну навчальну діяльність, під час здійснення якої студенти визначають (або тренують) способи, системи, явища, процеси майбутньої професійної діяльності (О. В. Аксьонова).

Навчальний тренінг — це активна навчальна діяльність студентів, під час здійснення якої майбутні фахівці виконують тренінгові завдання, адаптовані до майбутньої професійної діяльності, під керівництвом викладача-тренера на основі спеціально підготовлених інструктивно-методичних матеріалів, що відповідають сучасним вимогам до професійної діяльності. Навчальний тренінг сприяє динамічним змінам у професійних уміннях студентів, розвитку в них різноманітних форм мислення, творчих здібностей, високих соціально-адаптаційних можливостей особистості.

З навчальною метою у процесі тренінгу стимулюються такі види активності:

- *фізична* — учасники переміщуються до аудиторії, пишуть, малюють;
- *комунікативна* — студенти ставлять запитання, обмінюються думками, беруть участь в обговоренні та рольових іграх;
- *пізнавальна* — студенти аналізують одержану інформацію, обговорюють проблеми, пропонують рішення тощо.

Для формування нового навчального досвіду з перспективою майбутнього використання у практичній діяльності студенти мають дотримуватися певних вимог, основними з яких є такі.

Активність. Основні знання студенти набувають у результаті активної діяльності, які стають особистим відкриттям, продуктом власних висновків.

Орієнтація на практичне використання набутих знань, їх зв'язок із повсякденною діяльністю.

Опанування навичок роботи в команді, адже всі нові ідеї втілюються тільки в результаті спільної роботи.

Обмін досвідом: створення максимально широких можливостей для обговорення власних підходів, знахідок, рішень.

Проектна робота, яка забезпечує закріплення набутих знань і навичок роботи в команді, оцінку ефективності навчання, виявлення потенціалу студентів.

У процесі тренінгу доцільно використовувати такі інтерактивні методи навчання: міні-лекція, демонстрація, проблемно-орієнтовна дискусія, індивідуальні завдання, ситуаційні завдання, імітаційна діяльність, ділові ігри, робота в малих групах, тестування, презентація, мозкова атака, розповідь, пояснення (інструкування), бесіда.

Учасниками тренінгу є:

— студенти, котрі виконують роль фінансово-інвестиційних аналітиків;

— викладачі кафедри банківських інвестицій, які виконують роль тренерів-консультантів при попередній оцінці виконання поточних завдань;

— керівник тренінгу, котрий здійснює загальне методологічне керівництво тренінгом, координує діяльність мікрогруп, підбиває підсумки за результатами виконання завдань і проведення тренінгу в цілому.

Тренінг розрахований на 6 годин роботи в аудиторії (інтерактивна і тренінгові форми навчання) і самостійної роботи студентів.

Організаційну структуру проведення тренінгу подано в табл. 1.

На початковому етапі студенти ознайомлюються з умовами та правилами тренінгу. Студентські групи поділяють на робочі підгрупи, у межах яких відбуватиметься тренінг.

За результатами виконання тренінгових завдань відбувається презентація кожної групи, під час якої треба відповісти на запропоновані комісією запитання. На останньому етапі відбувається узагальнення результатів проведеного тренінгу. Керівник тренінгу інформує про остаточні підсумки, виявляє типові помилки і відзначає вдачі рішення. Обговорюються методи, що їх використовували студенти під час тренінгу, надається їхня оцінка.

Мета запропонованих тренінгових завдань полягає у системному формуванні та закріпленні професійних компетенцій студентами, набутих у процесі вивчення дисципліни «Інвестування».

Таблиця 1

Етапи тренінгу	Мета етапу і зміст його основних завдань	Виконавці етапу	Форми організації роботи	Кількість годин
1. Вступ до тренінгу	Ознайомлення студентів з метою і розкладом проведення тренінгу. Актуалізація та мотивація студентів. Ознайомлення студентів з критеріями оцінки за тренінг	Викладач — керівник тренінгу	Інструктаж і міні-лекція	0,25
2. Пояснення завдань тренінгу	Пояснення змісту тренінгу і порядку його виконання. Пояснення студентам переліку складових тренінгу. Уточнення організаційних моментів	Викладачі — члени фахової комісії з проведення тренінгу	Інструктаж та обговорення	1
3. Формування груп для проведення тренінгу	Об'єднання студентів у групи учасників тренінгу. Вибір лідера групи. Розподіл відповідних внутрішньогрупових робіт	Викладачі — члени фахової комісії з проведення тренінгу	Обговорення	0,25
4. Виконання завдань тренінгу (позааудиторно)	Попереднє обговорення процесу виконання завдань тренінгу, структури кінцевого звіту групи. Розподіл функцій і повноважень. Вивчення інформаційного забезпечення, вирішення завдань тренінгу, консультування з викладачами. Підготовка звіту і доповіді на презентації	Групи студентів і викладач — керівник тренінгу	Консультації з викладачами, СРС	1
5. Презентація результатів роботи кожної групи	Підготовка матеріалів презентації. Призначення доповідачів. Виклад у доповіді результатів виконання завдань тренінгу, висновків і пропозицій. Відповідь на запитання членів комісії	Групи студентів, викладачі	Захист	3
6. Оцінювання виконання завдання	Оцінка загальних результатів роботи груп студентів з урахуванням індивідуальної участі студентів у загальній роботі, представлений лідерами груп. Оголошення оцінки студентам	Комісія з викладачів	Обговорення	0,5
Усього годин				6

Набуті компетенції студенти можуть використовувати, здійснюючи професійну діяльність на інвестиційному ринку, працюючи:

- інвестиційними менеджерами;
- спеціалістами з управління інвестиційним портфелем підприємства;
- спеціалістами з управління формуванням інвестиційних ресурсів;
- фінансовими аналітиками і спеціалістами з формування інвестиційних портфелів на основі визначення інвестиційної привабливості об'єктів інвестування.

Завдання тренінгу — допомогти студентам здобути знання, навички і вміння, необхідні для загальної орієнтації на інвестиційному ринку, визначення пріоритетів інвестування, прийняття конкретних інвестиційних рішень з питань галузевої і регіональної диверсифікації інвестиційного портфеля інвесторів, формування і засвоєння практичних навичок щодо оцінювання інвестиційної привабливості й економічної ефективності інвестиційних проектів з метою прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень (табл. 2).

Завдання видаються учасникам тренінгу для виконання поза аудиторією. В аудиторії представляють результати дослідження, здобутки, рекомендації та пропозиції у вигляді презентації.

Таблиця 2

Тренінгові завдання	Назва завдання	Мета завдання
Завдання 1	Аналіз інвестиційного клімату країни	• Аналіз інвестиційного клімату в країні на основі динаміки макроекономічних показників, що його характеризують, і міжнародних рейтингів; • формулювання ключових факторів сприятливого інвестиційного клімату країни; • дослідження та аналіз інвестиційних стимулів, що сприятимуть активізації інвестиційного процесу в країні
Завдання 2	Інвестиційний імідж території	• Оволодіння методами оцінки інвестиційної привабливості регіонів країни; • визначення чинників, які впливають на інвестиційну привабливість регіонів

Закінчення табл. 2

Тренінгові завдання	Назва завдання	Мета завдання
Завдання 3	Оцінка інвестиційної привабливості галузей	• Формування у студентів умінь з визначення інвестиційної привабливості галузей економіки (видів економічної діяльності) і чинників, що впливають на їх інвестиційну привабливість
Завдання 4	Оцінка інвестиційної привабливості підприємства	• Набуття навичок з оцінки фінансового стану підприємства; • дослідження діяльності компанії як потенційного інвестиційного партнера; • формулювання висновків щодо інвестиційної привабливості обраного підприємства на основі зібраної інформації про вплив на неї різних чинників; • ідентифікація інвестиційних ризиків, які можуть виникнути в процесі співпраці із досліджуваним підприємством

ПІДСУМКОВЕ ОЦІНЮВАННЯ РЕЗУЛЬТАТІВ ВИКОНАННЯ ТРЕНІНГОВИХ ЗАВДАНЬ

Оцінка роботи студентів за результатами тренінгу здійснюється за трьома напрямками.

1. *Оцінка професіоналізму студентів під час виконання покладених на них рольових функцій* здійснюється за такими елементами знань, умінь і навичок: уміння виконувати роль, аналізувати й оцінювати зовнішнє і внутрішнє середовище, здійснювати прогнозування, планування і проектування розвитку організації в цілому та в частині виконання індивідуальних завдань, зокрема, спроможність активно вести дискусії, виявляти професіоналізм, уміння презентувати результати розробок, аргументувати пропозиції та оригінальність висунутих ідей.

Оцінку за цим напрямом здійснює викладач-консультант за шкалою 0, 20, 40, 60 балів.

2. *Оцінка роботи мікрогрупи в цілому* здійснюється за такими критеріями: своєчасність і якість виконання завдань. Ступінь активності членів мікрогрупи під час проведення дискусій, аналізу й оцінки конкретних ситуацій, уміння презентування й обґрунтування результатів роботи.

Оцінку за цим напрямом здійснює викладач-консультант за шкалою 0, 10, 15, 20 балів.

3. *Самооцінка роботи студентів у мікрогрупі* — оцінку професіоналізму роботи кожного члена мікрогрупи за цим напрямом здійснюють самі студенти за шкалою 0, 10, 15, 20 балів.

Отже, максимальну оцінку студент може отримати за всіма напрямками оцінювання в сумі 100 балів. Переведення даних 100-бальної шкали оцінювання в 4-бальну і шкалу за системою ECTS подано в табл. 3.

Таблиця 3

ШКАЛА ОЦІНЮВАННЯ УСПІШНОСТІ РОБОТИ СТУДЕНТІВ З ВИКОНАННЯ ЗАВДАНЬ ТРЕНІНГУ

Оцінка за 100-бальною шкалою KHEU	Оцінка за шкалою ECTS	Оцінка за 4-бальною шкалою
90—100	A	5 (відмінно)
80—89	B	4 (добре)
70—79	C	
66—69	D	3 (задовільно)
60—65	E	

Оцінка за 100-бальною шкалою КНЕУ	Оцінка за шкалою ECTS	Оцінка за 4-бальною шкалою
21—59	FX	2 (незадовільно) з можливістю повторного складання
0—20	F	2 (незадовільно) з обов'язковим повторним вивченням дисципліни

**Критерії оцінювання роботи студентів
за першим напрямом «Оцінка професіоналізму студентів
під час виконання покладених на них рольових функцій»**

Оцінка 60 балів:

— досконале вміння виконувати роль, проводити всебічний аналіз і давати оцінку інвестиційної привабливості об'єктів інвестування;

— обґрунтовано з використанням сучасних методів і прийомів здійснювати прогноз, планування розвитку інвестиційної діяльності;

— своєчасне й якісне виконання індивідуального рольового завдання;

— висока активність під час проведення дискусій, виявлення високих професійних знань у процесі аргументації власної позиції й аналізу конкретних ситуацій;

— уміння на високому професійному рівні презентувати здобуті результати й аргументовано доводити їх об'єктивність, практичну значущість і перспективність.

Оцінка 40 балів:

— уміння виконувати роль без значних прорахунків і здійснювати аналіз і оцінку зовнішньої та внутрішньої інвестиційної привабливості об'єктів інвестування;

— уміння здійснювати прогнозування, планування розвитку регіону, галузі, підприємства;

— своєчасне з незначними прорахунками виконання індивідуального завдання;

— активна участь у проведенні дискусій з основних питань, вияв професійних знань під час аргументації власної позиції.

Оцінка 20 балів:

- слабе вміння виконувати роль та здійснювати аналіз і оцінку зовнішньої та внутрішньої інвестиційної привабливості об'єктів інвестування;
- здійснення з похибками прогнозування, планування розвитку регіону, галузі, підприємства;
- несвоєчасне з істотними прорахунками виконання індивідуального завдання;
- слабка активність у проведенні дискусій та аналізі конкретних ситуацій, вияв недостатніх професійних знань під час аргументації власної точки зору;
- посередня презентація отриманих результатів.

Оцінка 0 балів:

- невміння виконувати роль та нездатність аналізувати й оцінювати прогнозування, планування розвитку регіону, галузі, підприємства;
- невиконання індивідуальних завдань або отримання щодо них недостовірних результатів;
- повна пасивність у ході дискусій та під час аналізу конкретних ситуацій;
- відсутність презентаційного матеріалу результатів дослідження.

**Критерії оцінювання роботи студентів
за другим напрямом «Оцінка роботи мікрогрупи в цілому»**

Оцінка 20 балів:

- своєчасне і досконале виконання мікрогрупою всіх завдань, що в сукупності забезпечують висококваліфіковане і всебічно обґрунтоване прогнозування, планування розвитку регіону, галузі, підприємства;
- висока активність членів мікрогрупи під час проведення дискусій, аналізу й оцінки конкретних ситуацій, наявність конструктивізму в ході висунення власних ідей, пропозицій і виявлення вміння аргументовано їх захищати;
- професійна презентація результатів роботи мікрогрупи її керівником і окремими членами, уміння обґрунтовувати висунуті пропозиції та практичні результати;
- творчий підхід щодо дослідження об'єкта інвестування, вияв взаємоповаги, самокритичності, стриманості у дискусії, на-

дання пріоритетності під час обґрунтування власних пропозицій логіці, аргументам, фактам.

Оцінка 15 балів:

- своєчасне виконання мікрогрупою більшості завдань і наявність неістотних прорахунків щодо прогнозування, планування розвитку регіону, галузі, підприємства;

- активна участь більшості членів мікрогрупи у проведенні дискусій, здійсненні аналізу й оцінки конкретних ситуацій, брак конструктивізму в деяких членів мікрогрупи та аргументації у ході висунення власних ідей;

- не завжди чітка аргументація окремих пропозицій презентаційного матеріалу;

- прийнятний мікроклімат у колективі, відсутність конфліктних ситуацій.

Оцінка 10 балів:

- несвоєчасне виконання мікрогрупою більшості завдань, що стосуються прогнозування, планування розвитку регіону, галузі, підприємства;

- низька активність членів мікрогрупи під час проведення дискусій, брак конструктивізму в більшості членів колективу в ході висунення власних пропозицій;

- слабка аргументація результатів роботи мікрогрупи;

- малосприятливий мікроклімат, недостатня взаємопідтримка його членів під час виконання ними індивідуальних завдань.

Оцінка 0 балів:

- невиконання членами мікрогрупи індивідуального завдання, нездатність здійснювати правильні прогнозовані та планові розрахунки;

- пасивність та безініціативність членів мікрогрупи у процесі дискусій та аналізу конкретних ситуацій;

- відсутність презентаційного матеріалу;

- несприятливий мікроклімат у колективі, часте порушення дисципліни його членами.

Особливість оцінки результатів роботи мікрогрупи за цим напрямом полягає в тому, що отриманий мікрогрупою оціночний бал (20, 15, 10 , 0) є одночасно і балом оцінки кожного члена мікрогрупи. Проте викладач-консультант може підвищити оцінку на 5 балів тим членам мікрогрупи, які були найбільш активними.

**Критерії оцінювання роботи студентів
за третім напрямом
«Самооцінка роботи студентів у мікрогрупі»**

Використовуються ті самі критеріальні вимоги, що й за першим напрямом оцінювання, тільки з тією різницею, що в зазначеному випадку встановлюється своя бальна шкала оцінювання:

замість 60 балів максимальна оцінка — 20 балів;

замість 40 балів — 15;

замість 20 балів — 10.

Результати цієї оцінки є індивідуальними для кожного члена мікрогрупи, визначається рішенням усіх членів колективу з урахуванням якості виконання студентом усіх аспектів рольових функцій.

Тренінгове завдання 1

АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ КРАЇНИ

Мета завдання: проаналізувати інвестиційний клімат в країні на основі динаміки макроекономічних показників, що його характеризують і міжнародних рейтингів; сформулювати й описати ключові чинники сприятливого інвестиційного клімату країни; дослідити та проаналізувати інвестиційні стимули, що сприятимуть активізації інвестиційного процесу в країні.

Частина 1. Характеристика ключових чинників, що формують інвестиційний клімат України та аналіз макроекономічних показників, що визначають інвестиційний клімат країни.

Теоретична частина

Важливою передумовою ефективної реалізації завдання із залучення інвестиційних ресурсів до країни, регіону або галузі є здійснення об'єктивної комплексної оцінки їх інвестиційної привабливості.

Під *інвестиційною привабливістю* розуміють інтегральну оцінку переваг і недоліків об'єктів інвестування, що визначає можливість і доцільність здійснення інвестицій у певний об'єкт (країну, регіон, галузь або підприємство).

Проведення комплексної оцінки інвестиційної привабливості охоплює такі рівні (рис. 1.1).

Інвестиційна привабливість на макро- і мезорівнях може бути оцінена за системою показників:

- *загальних* (рейтинг держави на міжнародному інвестиційному ринку);

- *макроекономічних, регіональних і галузевих* (обсяг і динаміка ВВП, дефіциту (профіциту) держбюджету, депозитних вкладів у банківському секторі регіону);

- *які характеризують інвестиційний ринок* (оцінка інвестиційної активності й ефективності інвестиційних процесів, що залежить від загального обсягу і темпів зростання інвестицій, частки інвестицій у ВВП).

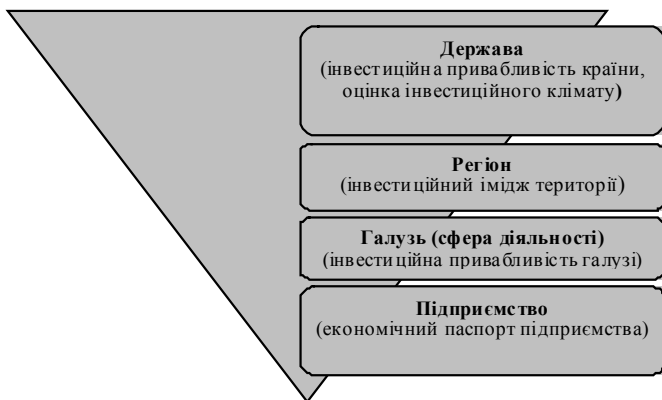


Рис. 1.1. Рівні комплексної оцінки інвестиційної привабливості об'єкта інвестування

Створення сприятливого інвестиційного клімату є важливим і актуальним питанням для економічного розвитку та зростання країни, оскільки стимулює приплив іноземного капіталу (прямі іноземні інвестиції (ПІІ)) й активізує діяльність внутрішніх інвесторів, що сприяє:

- розвитку нових технологій і навичок управління;
- створенню додаткових робочих місць і підвищенню рівня продуктивності праці;
- збільшенню інвестицій і заощаджень;
- підвищенню показників рівня й якості використання людського капіталу;
- посилення конкуренції на місцевих ринках і покращання конкурентоспроможності країни.

Інвестиційний клімат — це ступінь сприятливості ситуації, що складається в тій чи іншій країні (регіоні, галузі, підприємстві), стосовно інвестицій, які могли б бути вкладені в країну (регіон, галузь, підприємство).

Інвестиційний клімат — це сукупність політичних, організаційно-правових, соціально-економічних, соціокультурних, географічних умов, що визначають ступінь ризику капіталовкладень і можливість ефективного використання їх для забезпечення й сприяння інвестиційній діяльності вітчизняних та іноземних інвесторів.

Оцінка інвестиційного клімату ґрунтується на аналізі як об'єктивних чинників, зумовлених природними умовами, так і на

обліку *суб'єктивних чинників*, що виникають під час економічної діяльності окремих суб'єктів (рис. 1.2).

Дослідження інвестиційного клімату країни можна почати з оцінки рівня розвитку національної економіки. До ключових характеристик для оцінки економіки в цілому більшість авторів відносять такі:

- *валютний курс* — це курс, за яким відбувається обмін національної валюти на іноземну. Цей фактор впливає на міжнародну конкурентоспроможність національної економіки;

- *валовий внутрішній продукт (ВВП)* — ринкова вартість продуктів і послуг, вироблених у країні за певний період часу;

- *обсяг промислового виробництва* — кількість виготовленої продукції і виконаних робіт за певний період часу (рік, півріччя, квартал, місяць) на певному рівні (підприємства, галузі, регіону, національного господарства загалом);

- *рівень безробіття* — це частка осіб, які не мають роботи в загальній кількості трудових ресурсів (тобто тих, хто не працює, або веде активні пошуки роботи). Рівень безробіття показує, наскільки використовуються потенційні можливості економіки, ступінь використання трудового потенціалу;

- *інфляція* — темп зростання загального рівня цін на товари і послуги. Високі темпи інфляції часто асоціюють з «перегрітою» економікою, тобто національною економікою, в якій попит на товари і послуги перевищує виробничі можливості та здійснює тиск на рівень цін у бік підвищення;

- *процентні ставки* — відношення річного доходу, отриманого на інвестований капітал, до суми капіталу, помноженого на 100 %. Високі процентні ставки скорочують приведену вартість майбутніх грошових потоків, що призводить до зменшення привабливості інвестиційних можливостей. Тому реальні процентні ставки — ключові фактори, які визначають обсяг інвестицій у бізнесі. Реальна процентна ставка відображає очікувані темпи зростання економіки за визначений період, реальний дохід інвестора на вкладені кошти і зміни купівельної спроможності грошей у зв'язку з інфляційними процесами;

- *дефіцит бюджету* — сума перевищення державних витрат над доходами. Будь-який бюджетний дефіцит має бути покритим державними позиками. Вважається, що надмірні державні запозичення можуть витіснити приватні інвестиції, роздути процентні ставки і тим самим скоротити інвестування у сфері бізнесу.



Рис. 1.2. Чинники, що впливають на формування інвестиційного клімату країни

Головною метою формування сприятливого інвестиційного клімату є залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ). Перевагою прямих іноземних інвестицій порівняно з іншими джерелами капіталу є те, що вони не створюють боргових зобов'язань для країни-отримувача і весь ризик інвестування беруть на себе іноземні компанії. Крім того, капітал, утворений прямими іноземними інвестиціями, не може «втекти» зі швидкістю портфельних інвесторів чи комерційних банків-позичальників. Загальносвітовий обсяг потенційних прямих іноземних інвестицій стрімко зростає й оцінюється сумою від 500 до 1500 млрд дол. США щороку.

На міжнародному ринку капіталів країни ведуть боротьбу за перерозподіл глобальних потоків ПІІ. Дослідження Міжнародного валютного фонду довели, що збільшення тільки прямих іноземних інвестицій на 1 % веде до зростання ВВП на 0,4 %¹.

Однак варто пам'ятати про загрози безконтрольного іноземного інвестування. Світова практика довела, що існують обставини, за яких іноземне інвестування має бути обмежене для суспільного блага. Основні з них:

— інвестиції у небажані для суспільства напрями діяльності, території;

¹ Державна регіональна політика України: особливості та стратегічні пріоритети : монографія / [за заг. ред. З. С. Варналія]. — К. : НІСД, — 2007. — 768 с.

- безперспективність діяльності з макроекономічного погляду;
- інвестиції, що погіршують ринкову структуру;
- інвестиції, що ведуть до зниження ефективності;
- інвестиції, що нечесно конкурують з вітчизняними;
- інвестиції, які здійснюються з метою усунення або обмеження конкуренції.

Можна зробити висновок, що вплив ПІІ може бути як позитивним, так і негативним¹ (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

**ВПЛИВ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ
НА ЕКОНОМІКУ КРАЇНИ-ОДЕРЖУВАЧА**

Позитивні наслідки ПІІ	Негативні наслідки ПІІ
Поліпшення платіжного балансу країни (якщо створюються експортоорієнтовані або імпорто-заміщуючі виробництва)	Погіршення платіжного балансу країни (якщо імпортується сировина чи інші матеріали для власних потреб, репатріація підприємством прибутків тощо)
Позитивний демонстраційний ефект (приклад сучасного прогресивного підприємства стимулюватиме інновації місцевих підприємств)	Негативний демонстраційний ефект (невпевненість місцевих підприємств)
Мультиплікаційний ефект в економіці міста чи регіону і збільшення обсягів створеного національного продукту	Посилення монополістичних тенденцій на ринках і послаблення участі національних підприємств на внутрішньому та зовнішньому ринках
Підприємство з іноземними інвестиціями може надавати пільги місцевим поставальникам, роблячи замовлення, які створюють ефект масштабу, а також надаючи технічну допомогу для дотримання власних технічних вимог	Дискримінація місцевого господарського сектору, оскільки законодавство країни ставить іноземний капітал у вигідніші правові умови, ніж власний
Зростання бюджетних надходжень за рахунок сплати податків з чистого доходу іноземних інвесторів урядові країни-одержувача	ПІІ часто використовують як засіб ухилення від сплати податків, мають місце випадки підкупу місцевої влади іноземним капіталом
Оновлення і модернізація виробничої бази підприємств країни-одержувача	Створення закритих систем у національній економіці

¹ Кравцова В. В. Питання державного рестриктивного регулювання іноземних інвестицій в Україні / В. В. Кравцова, В. В. Радченко // Моніторинг інвестиційної діяльності в Україні. — 2000. — № 1. — С. 20-23.

Закінчення табл. 1.1

Позитивні наслідки ПП	Негативні наслідки ПП
Краще задоволення потреб внутрішнього ринку	Сприяння переміщенню ресурсів за кордон
Передавання технологій та інновацій	Технології, що надаються інвесторами, як правило, не є передовими і сучасними, часто призводять до погіршення екологічної ситуації
Підготовка і навчання персоналу на рівні сучасних світових вимог, передавання управлінських навичок	У результаті різниці в оплаті праці багато хто зі спеціалістів і вчених виїжджає у високорозвинуті країни, тобто відбувається вплив інтелектуального потенціалу
Створення нових робочих місць	Структурне безробіття через конкуренцію з підприємством з іноземними інвестиціями
Сприяння структурній перебудові економіки	Виникнення структурних диспропорцій унаслідок перекачування ресурсів зі стратегічно важливих галузей у виробництво традиційних масових і дрібносерійних товарів
Підвищення конкурентоспроможності національної економіки країни-одержувача	Після освоєння інвестицій ТНК починають вивозити капітал, проводячи при цьому політику репатріації прибутків
Сприяють зміні місця країни у міжнародному поділі праці, зокрема завдяки розвитку експорто-орієнтованих виробництв	У будь-який спосіб намагаються експортувати власну продукцію і заважають аналогічному імпорту конкурентів

За таких умов суттєвим є забезпечення належного рівня економічної безпеки країни. З цією метою Міністерством економічного розвитку і торгівлі України розроблено Методику розрахунку рівня економічної безпеки України¹. Остання визначає індикатори та їх порогові значення за складовими економічної безпеки: макроекономічної, зовнішньоекономічної, інвестиційної, науково-технічної, енергетичної, соціальної, демографічної, продовольчої та виробничої безпеки. А також дає змогу виявити потенційно мо-

¹ Методика розрахунку рівня економічної безпеки України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.me.gov.ua/control/uk>.

жливі загрози економічній безпеці в розрізі економіки та за окремими сферами діяльності з метою прийняття управлінських рішень щодо аналізу, відвернення й нейтралізації реальних і потенційних загроз національним інтересам у відповідній сфері.

Індикаторами інвестиційної безпеки країни є такі:

- відношення обсягів інвестицій в основний капітал до ВВП (порогове значення — не менше 25 %);
- відношення чистого приросту прямих іноземних інвестицій (ПІІ) до ВВП (порогове значення — не менше 5—10 %);
- частка ПІІ у загальному обсязі інвестицій (порогове значення — не менше 20—30 %).

Практична частина

1-й крок. Проаналізувати ключові чинники сприятливого інвестиційного клімату в Україні, заповнивши табл. 1.2. Чинники інвестиційного клімату, можливі до розгляду, запропоновані нижче. Перелік чинників учасники тренінгу можуть сформувати самостійно (мінімальна кількість — 5), визначивши найбільш важливі на їхній погляд. Відбір і визначення пріоритетності чинників можна провести шляхом анкетування експертів, якими виступають члени групи. Методику наведено в тренінговому завданні 2.

Таблиця 1.2

ЧИННИКИ СПРИЯТЛИВОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ

№ з/п	Чинники інвестиційної привабливості	Пояснення
1	Вигідне геополітичне розміщення	Країна має вихід до Чорноморського басейну; розташована на перехресті транспортних шляхів Європа — Азія, Північ — Південь
2	Високий рівень природно-ресурсної забезпеченості	За кількістю розвіданих запасів марганцевих руд Україна — друга у світі і перша — серед країн СНД; запасами вугілля, залізної руди, вторинних каолінів, калійних солей, глинистої сировини країна забезпечена на 100—200 років
3	Дешева кваліфікована робоча сила	Середньомісячна заробітна плата в Україні станом на листопад 2009 р. становить 2233 грн, тоді як рівень мінімальної заробітної плати у країнах — членах ЄС (2009 р.): Франція — 1328,5 євро, Англія — 1160,0 євро

Продовження табл. 1.2

№ з/п	Чинники інвестиційної привабливості	Пояснення
4.	Місткий споживчий ринок	
5.	Політична та економічна стабільність	
6.	Використання геостратеґічного потенціалу	
7.	Відсутність дискримінації іноземних юридичних осіб	
8.	Захист інвестицій та прав власності	
9.	Відсутність обмежень на переказ і конвертацію валюти	
10.	Репатріація капіталу	
11.	Зниження адміністративних бар'єрів для реєстрації бізнесу	
12.	Перспективи внутрішнього ринку	
13.	Зниження вартості виробництва	
14.	Науковий і технологічний потенціал	
15.	Інвестиційні стимули з боку держави	
16.	Можливість розширення виробництва	
17.	Довгострокова оренда землі, з подальшим правом викупу	

№ з/п	Чинники інвестиційної привабливості	Пояснення
18.	Стабільність законодавства	
19.	Розвиток фінансових ринків	
20.	Наявність транспортної інфраструктури і телекомунікацій	
21.	Якість життя, культурологічні особливості	
22.	Інші (на вашу думку)	

2-й крок. Підготувати інформаційний лист, у якому висвітлити інвестиційний клімат України порівняно з іншими країнами, проаналізувати динаміку ПП в Україну та індикаторів інвестиційної безпеки країни.

В інформаційному листі необхідно проаналізувати динаміку низки показників протягом п'яти років і подати матеріал у вигляді графіків, схем і таблиць, розроблених групою учасників тренінгу з їх відповідями, коментаріями і висловлюваннями.

Як можливі показники для аналізу можна обрати показники:

- обсягів ВВП і виробництва промислової продукції;
- динаміки валютного курсу, темпів інфляції;
- рівень безробіття;
- дефіциту (профіциту) державного бюджету;
- обслуговування і погашення державного боргу (у % до ВВП);
- загального обсягу і темпів зростання інвестицій;
- частки інвестицій у ВВП;
- загального обсягу та частки інвестицій в основний капітал;
- обсягу і частки прямих іноземних інвестицій (у % до ВВП);
- обсягу портфельних інвестицій;
- обсягу експорту та імпорту товарів і послуг;
- та ін.

Приклади подання інформації у вигляді таблиць і графіків наведено у додатку 1.

Частина 2. Проаналізувати інвестиційний клімат в Україні на основі міжнародних рейтингів

Теоретична частина

Позиції окремої країни серед інших країн світу можна дізнатися за різноманітними міжнародними рейтингами.

Рейтинг — числовий або порядковий показник місця конкретного елементу в системі однорідних елементів відповідного таксономічного рівня, який відображає рівень розвитку, поточний стан, важливість або вплив певного об'єкта чи явища. Тобто рейтинг є умовним визначенням позиції об'єкта інвестування порівняно з іншими аналогічними об'єктами.

Прикладами ранжирування країн світу є економічні індекси, що складаються тільки для окремих країн і характеризують певні сторони економіки в межах країни. На їх основі можна визначити середньо- і довгострокові тенденції розвитку країн.

Іноземному інвестору у прийнятті рішення про здійснення інвестицій важливо усвідомлювати місце країни у світовій системі координат і визначити ступінь довіри до неї. Рейтингова оцінка за відповідною рейтинговою шкалою дає можливість порівняння переваг і недоліків інвестиційного клімату і кредитоспроможності країн.

Найвідоміші авторитетні системи оцінок інвестиційного клімату, які часто називають індексами, наведено в табл. 1.3.

Таблиця 1.3

МІЖНАРОДНІ РЕЙТИНГИ КРАЇНИ

Назва індексу	Організація	Джерело
Глобальний інноваційний індекс	Національна асоціація виробників	http://www.nam.org
Індекс економічної свободи ¹	Heritage Foundation	http://www.heritage.org
Індекс глобальної конкурентоспроможності	Всесвітній економічний форум	http://www3.weforum.org
Світовий індекс конкурентоспроможності (World Competitiveness Index (WCI))	Інститут управління розвитком (Institute of Management Development)	Щорічний звіт про світову конкурентоспроможність (The IMD World Competitiveness Yearbook) http://www.worldcompetitiveness.com

¹ Аналітичний огляд. «Результат України у світових рейтингах» [Електронний ресурс]. — Режим доступу :<http://www.bank.gov.ua>.

МІЖНАРОДНІ РЕЙТИНГИ КРАЇНИ

Назва індексу	Організація	Джерело
Індекс легкості ведення бізнесу	Світовий банк	Щорічна доповідь «Ведення бізнесу» http://www.doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business-2012 http://www.doingbusiness.org
Індекс прав власності	Альянс прав власності	http://internationalpropertyrightsindex.org/
Індекс сприяння міжнародній торгівлі	Всесвітній економічний форум	https://members.weforum.org
Індекс сприйняття корупції	Transparency International	http://www.transparency.org
Індекс інвестиційної привабливості	Європейська Бізнес Асоціація	http://www.eba.com.ua

Одним із найвпливовіших міжнародних рейтингів є оцінювання інвестиційної привабливості країн, розроблене учасниками Конференції ООН з торгівлі та розвитку (UNCTAD)¹. Указане оцінювання складається з рейтингів країн за показниками індексу фактичного залучення прямих іноземних інвестицій (Inward FDI Performance Index), індексу потенціалу залучення прямих іноземних інвестицій (Inward FDI Potential Index), а також індексу прямих інвестицій закордон (Outward FDI Performance Index).

Практична частина

Для виконання цього етапу група учасників тренінгу має:

- обрати два міжнародні рейтинги (визначає керівник тренінгу);
- висвітлити їх зміст;
- зібрати та проаналізувати інформацію щодо місця України в обраних міжнародних рейтингах порівняно з іншими країнами;
- відобразити інформацію у вигляді таблиць, графіків, схем тощо. Динаміка значень індексів має охоплювати період не менше 5-ти років;
- зробити висновки щодо наведеного матеріалу.

¹ <http://unctad.org/en/Pages/Publications.aspx>.

Частина 3. Дослідити та проаналізувати інвестиційні стимули в Україні

Теоретична частина

Система інвестиційних стимулів є сукупністю різноманітних стимулів, призначених для активізації інвестиційних процесів у країні, окремій території (регіоні), галузі чи підприємстві. Вона спрямована на створення сприятливого інвестиційного середовища (клімату), стимулювання надходження іноземних інвестицій у країну, що у свою чергу, сприятиме структурним змінам в економіці країни.

Система інвестиційних стимулів може містити:

1. Стимули розвитку виробництва.

Впливовим стимулом активізації діяльності підприємств є запровадження різноманітних пільг. Поняття «пільга» у загальному розумінні можна розглядати як певне полегшення кому-небудь, що надається як виняток із загального правила, повне або часткове звільнення від дотримання закріплених у законі загальних норм, виконання яких-небудь обов'язків.

У контексті стимулювання розвитку виробництва варто розглядати податкові та митні пільги.

Податкові пільги. Згідно з практикою ЄС, фінскальне заохочення інвестування може надаватися в одній із трьох форм: відтермінування сплати податків, зменшення оподаткування, податкові кредити (табл. 1.4).

Таблиця 1.4

ПОДАТКОВІ СТИМУЛИ ВІДПОВІДНО ДО НОРМ ЄС*

Заходи	Відтермінування	Зменшення оподаткування	Податкові кредити
Поточні витрати	Так	Так	Ні
Капітальні витрати	Так	Так	Так

* Джерело: ITD Hungary // www.itdh.com.

Митні пільги — це встановлене законодавством звільнення (повне або часткове) осіб, які переміщують через митний кордон товари або інші предмети, від митних платежів. Вони можуть надаватись у таких формах: повернення раніше сплаченого мита, звільнення від сплати мита, зниження ставки мита, установлення квот на преференційне ввезення (вивезення) товарів. Прийнято

розрізняти митні пільги та митні тарифні пільги. Порядок надання тарифних пільг визначається Законом України «Про Єдиний митний тариф».

2. Стимули для створення робочих місць.

Створення нових робочих місць за практикою ЄС стимулюється за допомогою грантів або повного чи часткового зменшення видатків на навчання / перенавчання працівників, безкоштовною допомогою в пошуку потрібного персоналу, іншими пільгами з боку як структурних фондів ЄС, так і місцевих органів влади.

3. Інвестиційні стимули, прив'язані до розташування, або регіону інвестиції — пільги (податкові, митні тощо), спрямовані на розвиток окремих регіонів за певних умов.

4. Стимули для НДДКР (інноваційні стимули) — пільги, спрямовані на розвиток перспективних секторів економіки, які спроможні надати потужний імпульс економічному зростанню, поліпшенню структури економіки, створенню нових конкурентних продуктів і технологій.

5. Території зі спеціальними умовами функціонування — створення територій з привабливими для інвестування умовами. До них належать вільні економічні зони (спеціальні економічні зони), індустріально-технологічні парки, індустріальні зони, зони вільної торгівлі тощо.

6. Створення спеціалізованих державних агентств стимулювання інвестицій, на які покладено низку обов'язків, спрямованих на спрощення інвестиційного процесу, включаючи забезпечення інформацією про інвестиційні можливості, установлення зв'язків з постачальниками, надання послуг інвесторам із супроводження інвестицій на початковому етапі, а також після здійснення інвестицій.

Практична частина

Проаналізувати стан розвитку інвестиційних стимулів в Україні. Сформулювати висновки щодо перспективних інвестиційних стимулів, які б могли бути запроваджені в Україні на основі імплементації досвіду інших країн.

1-й крок. Заповнити табл. 1.5, в якій охарактеризувати стимули, що діють на сьогодні в Україні в частині активізації інвестиційного процесу.

Таблиця 1.5

ПРАКТИКА ВИКОРИСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ СТИМУЛІВ В УКРАЇНІ

№ з/п	Інвестиційні стимули	Стан в Україні
1	Стимули розвитку виробництва, у тому числі	
	податкові пільги	
	митні пільги	
2	Стимули для створення робочих місць	
3	Інвестиційні стимули, прив'язані до розташування або регіону інвестиції	
4	Стимули для НДДКР (інноваційні стимули)	
5	Території із спеціальними умовами функціонування	
6	Створення спеціалізованих державних агентств стимулювання інвестицій	
7	Інші стимули (на вашу думку)	

2-й крок. На основі досвіду інших країн запропонувати інвестиційні стимули, які б могли бути застосовані в практиці України і сприяли б поліпшенню інвестиційного клімату.

Приклади створення систем інвестиційних стимулів у країнах Центральної і Східної Європи, які можна використовувати для виконання даного завдання, наведено в додатку 2.

Тренінгове завдання 2

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ІМІДЖ ТЕРИТОРІЇ

Мета завдання: оволодіння методами оцінки інвестиційної привабливості регіонів країни; визначення чинників, які впливають на інвестиційну привабливість регіонів.

Теоретична частина

Оцінка інвестиційної привабливості галузей економіки і регіонів країни підвищує обґрунтованість управлінських рішень з питань галузевої та регіональної диверсифікації інвестиційного портфеля інвесторів, створює умови здійснення більш ефективної їх інвестиційної діяльності.

На регіональному рівні інвестиційна діяльність інвесторів спрямована на вирішення територіальних питань ефективного використання наявних матеріально-технічного, сировинного і трудового потенціалів, задоволення потреб внутрішнього ринку. Отже, оцінку інвестиційної привабливості регіонів країни здійснюють з урахуванням особливостей формування потенціалів кожної території, розміщення магістралей, агрокліматичних умов тощо.

Засобами реалізації зазначених вище питань у регіоні є відповідні програми (проекти) підвищення конкурентоспроможного потенціалу пріоритетних виробництв, які характеризують спеціалізацію регіону. Такі програми (проекти) виконують шляхом залучення приватних інституційних інвесторів до формування режиму економічного стимулювання інвестиційної науково-технічної та інноваційної діяльності.

За визначення пріоритетів інвестування в регіоні доцільно враховувати просторову орієнтацію галузей і виробництв, сформовану під впливом чинників їх розташування. За ознакою тяжіння виробництв до певних районів розташування їх поділяють на:

а) *виробництва, які доцільно розташовувати в районах концентрації трудових ресурсів.* Така група неоднорідна за своїм складом, оскільки розрізняють як трудомісткі галузі, зокрема, то-

чне машинобудування, переробка полімерних матеріалів тощо, так і галузі, які потребують висококваліфікованої робочої сили. Ці виробництва переважно тяжіють до місць зосередження наукових закладів і центрів концентрації висококваліфікованої робочої сили. До цієї групи також відносять такі, які найбільш привабливі для працевлаштування;

б) *енергомісткі виробництва, які тяжіють до джерел палива і електроенергії.* До таких відносять галузі, в яких на одного зайнятого у виробництві витрачається від 200 до 1400 тис. кВт/год. електроенергії;

в) *матеріаломісткі виробництва, які розташовуються переважно біля джерел сировини.* До таких належать галузі зі значними нормами витрат сировини на одиницю готової продукції, та галузі, які переробляють сировину, що швидко псується;

г) *виробництва, які тяжіють до районів споживання продукції,* зокрема галузі, вага готової продукції яких перевищує вагу основної сировини;

д) *виробництва, розташування яких не має яскраво вираженої орієнтації,* тобто залежить від впливу двох і більше чинників.

Для формування сприятливого інвестиційного середовища в регіонах України важливою є оцінка загальної соціально-економічної ситуації, що забезпечує сприятливі умови для взаємодії інвесторів у кожному регіоні. Отже, всі чинники впливу на формування соціально-економічної ситуації можна умовно поділити на об'єктивні і суб'єктивні.

До об'єктивних чинників, які впливають на соціально-економічну ситуацію, відносять:

- економіко-географічне положення;
- кліматичні умови;
- природно-ресурсний потенціал;
- демографічний потенціал, склад і структуру населення;
- стан економіки, структуру, орієнтованість і спеціалізацію господарства;
- стан сфери освіти, науки й інноваційної діяльності;
- стан сфери охорони здоров'я і культурної сфери життя населення;
- рівень криміногенної та екологічної ситуації;
- рівень структурних та інституційних перетворень;
- розвиток інвестиційної, ринкової та комерційної інфраструктури;

—фінансове забезпечення.

Серед *суб'єктивних* виокремлюють політику, що її проводить влада всіх рівнів, та відповідальність державних органів виконавчої влади і органів місцевого самоврядування за наслідки своїх дій.

Отже, у процесі оцінки інвестиційної привабливості регіонів мають бути враховані:

- призначення і сфера застосування продукції регіону;
- особливості попиту;
- географічний розподіл споживання і попиту;
- стан конкуренції;
- наявність платоспроможного попиту;
- забезпеченість фінансовими і кваліфікованими трудовими ресурсами;
- інституційні чинники;
- правове середовище тощо.

Виокремлюють такі підходи до оцінки інвестиційної привабливості регіонів (галузей): описово-творчий і рейтинговий (рис. 2.1).

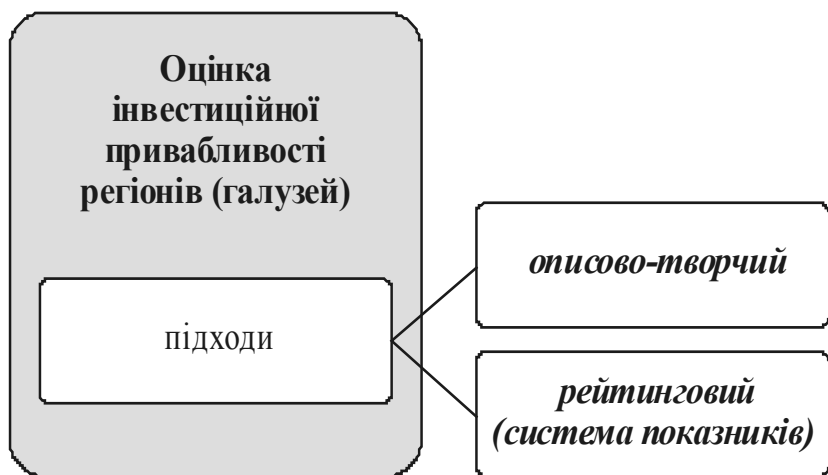


Рис. 2.1. Підходи до оцінки інвестиційної привабливості регіонів (галузей)

Підходи і методи оцінки інвестиційної привабливості регіонів наведено додатку 3.

Описово-творчий підхід полягає в описі абсолютних показників, структури і динаміки показників розвитку регіонів (галузей). Експерт, керуючись власними міркуваннями, обирає найбільш значущі показники і формує на їх основі висновки про інвестиційний клімат у регіоні (галузі). Такий аналіз ґрунтується на дослідженні соціально-економічного розвитку регіонів.

Рейтинговий підхід полягає в аналізі різних аспектів розвитку регіонів (галузей), формуванні на їх основі *аналітичних показників*, подальшій консолідації їх у *синтетичні показники* за групами і формуванні *інтегрального показника*. За розрахованим інтегральним показником визначають рейтинг регіону (галузі) з-поміж низки аналізованих регіонів (галузей) країни.

Визначення рейтингу інвестиційної привабливості регіонів (галузей) передбачає послідовне виконання таких етапів (рис. 2.2).

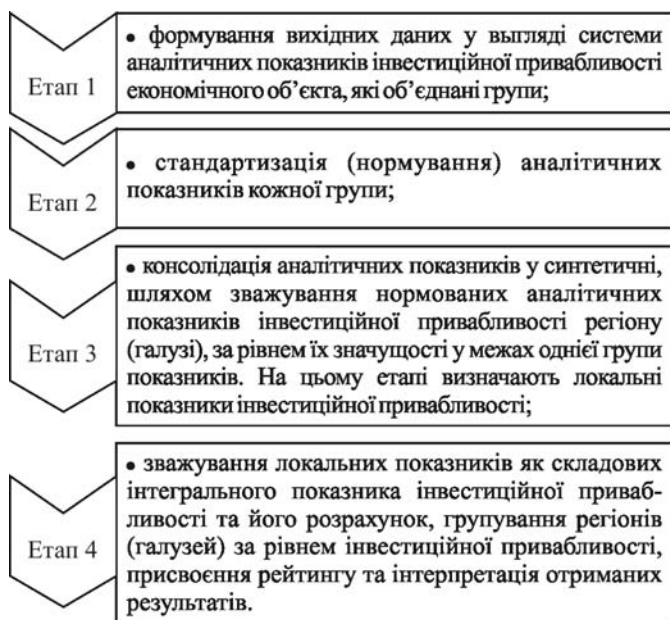


Рис. 2.2. Етапи визначення інвестиційної привабливості регіонів (галузей)

Етап 1. Формування вихідних даних (системи аналітичних показників).

Використовуючи офіційну статистичну інформацію, збирають дані і формують систему (групи) аналітичних показників інвес-

тиційної привабливості регіонів (галузей) за рік або необхідну для дослідження кількість повних років, яка є основою для всіх подальших розрахунків.

Етап 2. Стандартизація (нормування) аналітичних показників.

Для приведення значної кількості різноякісних і різновимірних показників соціально-економічного розвитку регіонів (галузей), які використовуються в розрахунках, у зіставний вигляд їх потрібно *нормувати*. Тобто здійснити перехід від абсолютних значень до нормованих, що характеризують ступінь наближення до оптимального значення, а також забезпечити інформаційну односпрямованість нормованих показників, виокремлюючи показники *стимулятори* (чим вище значення вхідного показника, тим вища якість інтегрального) і *дестимулятори* (чим вище значення вхідного показника, тим нижча якість інтегрального).

Розрахунок нормованих значень здійснюють за такими формулами:¹

$$n_{ijk} = \frac{T_{ijk} - T_{ij(\min)}}{T_{ij(\max)} - T_{ij(\min)}} \quad (\text{для стимуляторів}), (1.1)$$

і

$$n_{ijk} = \frac{T_{ij(\max)} - T_{ijk}}{T_{ij(\max)} - T_{ij(\min)}} \quad (\text{для дестимуляторів}), (1.2)$$

де n_{ijk} — нормоване значення j -го показника i -ї групи для k -го регіону (галузі) ($k = 1 \dots l$); T_{ijk} — значення j -го показника i -ї групи для k -го регіону (галузі); $T_{ij(\max)}$ — $T_{ij(\min)}$ — відповідно мінімальне і максимальне значення j -го показника i -ї групи серед l порівнюваних регіонів (галузей).

Етап 3. Консолідація аналітичних показників у синтетичні та визначення локальних показників.

На основі розрахованих нормованих значень аналітичних показників визначають синтетичні або так звані *локальні показники*

¹ Звіт про науково-дослідну роботу Науково-дослідного економічного інституту Міністерства економічного розвитку і торгівлі України «Розроблення методичних рекомендацій щодо здійснення рейтингової оцінки інвестиційної привабливості галузей національної економіки» [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://ndeі.me.gov.ua>.

інвестиційної привабливості регіонів (галузей) за i -ю групою показників S_{ik}^1 :

$$S_{ik} = \sum_{j=1}^m n_{ijk} \cdot a_{ij}, \quad (1.3)$$

де m — кількість показників, що характеризують інвестиційну привабливість регіону (галузі) i -ї групи; a_{ij} — ваговий коефіцієнт j -го показника i -ї групи; k — кількість регіонів (галузей), ($k = 1 \dots l$).

З метою кращого розуміння і сприйняття даної методики позначення та алгоритм розрахунку зазначених вище показників наведено в табл. 2.1.

Для встановлення вагових коефіцієнтів a_{ij} показників у межах однієї групи доцільно застосувати експертний метод оцінювання². Розрахунки оформлюють у вигляді таблиці, макет якої наведено нижче (табл. 2.2).

Кожен експерт у відповідному стовпчику табл. 2.2 (*Значення, присвоєні експертами x_{ij}*) наводить ранг (натуральні числа від 1 до N , ($N = 1 \dots m$)), який у порядку зменшення пріоритетності і важливості присвоює кожному з аналітичних показників відповідної групи. Ранг 1 надається максимальній оцінці, а ранг N — мінімальній, причому присвоювати двом або більше показникам однакові ранги не можна.

Наприклад, у нашому випадку (табл. 2.2) це будуть числа від 1 до 3 (для аналітичних показників першої групи) і від 1 до 2 (для аналітичних показників другої групи) відповідно.

Значущість аналітичного показника визначається відношенням суми оцінок за j -м показником до загальної суми оцінок за всіма показниками:

$$a_{ij} = \frac{\sum_{j=1}^m x_{ij}}{\sum_{j=1}^m \sum_{i=1}^m x_{ij}}. \quad (1.4)$$

Причому сума вагових коефіцієнтів аналітичних показників у межах відповідної групи має дорівнювати одиниці ($\sum_{j=1}^m a_{ij} = 1$).

¹ Костюкевич Р. М. Інвестиційний менеджмент : навч. посіб. / Р. М. Костюкевич. — Рівне : НУВГП, 2011. — 270 с.

² Бешелев С. Д. Математико-статистические методы экспертных оценок / С. Д. Бешелев, Ф. Г. Гурвич. — 2-е изд. перераб. и доп. — М. : Статистика, 1980. — 263 с.

Таблиця 2.1

Групи показників I	Аналітичні показники j (необхідно нормувати) T_{ij} — вхідні значення / n_{ij} — нормовані значення	Синтетичні (локальні) показники S $S_{ik} = \sum_{j=1}^m n_{ijk} \cdot a_{ij}$, a_{ij} — ваговий коефіцієнт j -го (нормованого) показника	Інтегральний показник $k_{jI'(k)} = \sum_{i=1}^q S_{ik} \cdot \lambda_i$ λ — вплив (значущість) i -ї групи показників; q — кількість груп показників
1 $m = 3$	1.1.	T_{11} / n_{11}	
	1.2.	T_{12} / n_{12}	
	1.3.	T_{13} / n_{13}	
$S_{1k} = n_{11} \cdot a_{11} + n_{12} \cdot a_{12} + n_{13} \cdot a_{13}$			
2 $m = 4$	1.	T_{21} / n_{21}	$S_{1k} \cdot \lambda_1$
	2.	T_{22} / n_{22}	
	3.	T_{23} / n_{23}	
	4.	T_{24} / n_{24}	
$S_{2k} = n_{21} \cdot a_{21} + n_{22} \cdot a_{22} + n_{23} \cdot a_{23}$			
...	...	...	...
n			$S_{3k} \cdot \lambda_3$
$k_{jI'(k)} = S_{1k} \cdot \lambda_1 + S_{2k} \cdot \lambda_2 + S_{3k} \cdot \lambda_3$			

Таблиця 2.2

Показники	Значення, присвоєні експертами, x_{ij}				Сума оцінок, присвоєних експертами	Загальна сума балів	Результуюче значення коефіцієнта
	Експерт 1	Експерт 2	...	Експерт n			
	Ранг (1—3)						
1.1.	x_{11} (E_1)	x_{11} (E_2)	...	x_{11} (E_n)	$\sum x_{11}$	$\sum x_{11} + \sum x_{12} + \sum x_{13} = Sum$	$x_{11}(E_1) + x_{11}(E_2) + \dots + x_{11}(E_n) / Sum$
	1	1	...	3	5		$5 / 18 = 0,2778 = a_{11}$
1.2.	x_{12} (E_1)	x_{12} (E_2)	...	x_{12} (E_n)	$\sum x_{12}$		$x_{12}(E_1) + x_{12}(E_2) + \dots + x_{12}(E_n) / Sum$
	3	2	...	2	7		$7 / 18 = 0,3889 = a_{12}$
1.3.	x_{13} (E_1)	x_{13} (E_2)	...	x_{13} (E_n)	$\sum x_{13}$	$5 + 7 + 6 = 18$	$x_{13}(E_1) + x_{13}(E_2) + \dots + x_{13}(E_n) / Sum$
	2	3	...	1	6		$6 / 18 = 0,3333 = a_{13}$

Закінчення табл. 2.2

Показники	Значення, присвоєні експертами, x_{ij}				Сума оцінок, присвоєних експертами	Загальна сума балів	Результуюче значення коефіцієнта,
	Експерт 1	Експерт 2	...	Експерт n			
1.							
	Ранг (1—2)						
2.1.	$x_{21}(E_1)$	$x_{21}(E_2)$	...	$x_{21}(E_n)$	$\sum x_{21}$	$\sum x_{21} + \sum x_{22} = Sum$	$x_{21}(E_1) + x_{21}(E_2) + \dots + x_{21}(E_n) / Sum$
	2	1	...	1	4		$4 / 9 = 0,4444 = a_{21}$
2.2.	$x_{22}(E_1)$	$x_{22}(E_2)$	...	$x_{22}(E_n)$	$\sum x_{22}$		$x_{22}(E_1) + x_{22}(E_2) + \dots + x_{22}(E_n) / Sum$
	1	2	...	2	5	$5 / 9 = 0,5556 = a_{22}$	
2.							
...							
n							

Етап 4. Розрахунок інтегрального показника і присвоєння рейтингу.

На основі локальних показників інвестиційної привабливості розраховують *інтегральну інвестиційну привабливість* k -го регіону (галузі) $k_{ilr}(k)$ (табл. 2.1) за формулою¹

$$k_{ilr}(k) = \sum_{i=1}^q S_{ik} \cdot \lambda_i, \quad (1.5)$$

де q — кількість груп показників; λ — вплив (значущість) i -ї групи показників на інтегральну інвестиційну привабливість регіону (галузі).

Для перевірки адекватності результатів розрахунку інвестиційної привабливості регіонів (галузей) проводиться їх порівняння з обсягами здійснених інвестицій. Високі значення коефіцієнта кореляції між цими показниками свідчать про правильність розрахунку інтегральної інвестиційної привабливості.

За результатами розрахунків оцінювані регіони країни (галузі економіки) групуються. З огляду на наявність кількісного взаємозв'язку інтегрального показника оцінки інвестиційної привабливості регіонів країни з ефективністю інвестицій (яка визначається показником рентабельності власного капіталу)

$ROE = (\text{Чистий прибуток} / \text{Власний капітал}) \cdot 100 \%$.

Причому власний капітал в даному випадку слугує аналогом суми інвестицій в основні фонди, оборотні кошти і нематеріальні активи)². Регіони країни можна поділити на чотири групи інвестиційної привабливості:

- *пріоритетні* за рівнем інвестиційної привабливості (ефективність інвестицій у цій групі регіонів на 35—40 % вища, ніж у середньому);
- з *високим* рівнем інвестиційної привабливості (ефективність інвестицій на 15—20 % вища за середню);
- з *середнім* рівнем інвестиційної привабливості (ефективність інвестицій перебуває на рівні середніх показників);
- із *низьким* рівнем інвестиційної привабливості (ефективність інвестицій на 20—30 % нижча від середньої по Україні).

¹ Костюкевич Р. М. Інвестиційний менеджмент : навч. посіб. / Р. М. Костюкевич. — Рівне : НУВГП, 2011. — 270 с.

² Масленников П. В. Экономическая оценка инвестиций : учебное пособие / П. В. Масленников, А. А. Задорожный ; Кемеровский технологический институт пищевой промышленности. — Кемерово, 2005. — 108 с.

З метою побудови рейтингу і групування регіонів за рівнем інвестиційної привабливості отримані інтегральні індекси інвестиційної привабливості ранжирують. Для цього використовують метод аналітичного групування, за допомогою якого здійснюють такі кроки.

1. Визначають кількість груп n за формулою Стерджеса¹:

$$n = 1 + 3,322 \lg N, \quad (1.6)$$

де N — кількість одиниць усієї сукупності.

2. Обчислюють величину інтервалу підгруп за формулою

$$i = \frac{X_{\max} - X_{\min}}{n}, \quad (1.7)$$

де $X_{\max}$ — максимальне значення інтегрального індексу; $X_{\min}$ — мінімальне значення інтегрального індексу; n — кількість груп.

3. Складають таблицю з представленими результатами групування.

Практична частина

Виконання тренінгових завдань потрібно розпочати з вибору підприємства для аналізу, що обумовить галузь і регіон, які необхідно досліджувати.

Регіональні експерти (група учасників тренінгу) мають зібрати необхідну інформацію, оцінити інвестиційну привабливість регіонів на основі рейтингового підходу, запропонованого вище; навести власну інтерпретацію отриманих у процесі дослідження результатів і запропонувати напрями підвищення інвестиційної привабливості регіонів, що передбачатимуть активізацію залучення інвестицій у пріоритетні сфери.

Результати досліджень і рекомендацій оформлюють як надрукований і зброшурований документ та представляються у вигляді презентації в MS Power Point.

Для виконання тренінгового завдання необхідно виконати такі кроки.

¹ Доценко О. С. Практикум з загальної теорії статистики : навч. посібник / О. С. Доценко. — Севастополь : Вид-во СевНТУ, 2010. — 204 с.

1-й крок. Регіональним експертам обрати на власний розсуд три регіони¹ України (області) для аналізу, із запропонованих на рис. 2.3.

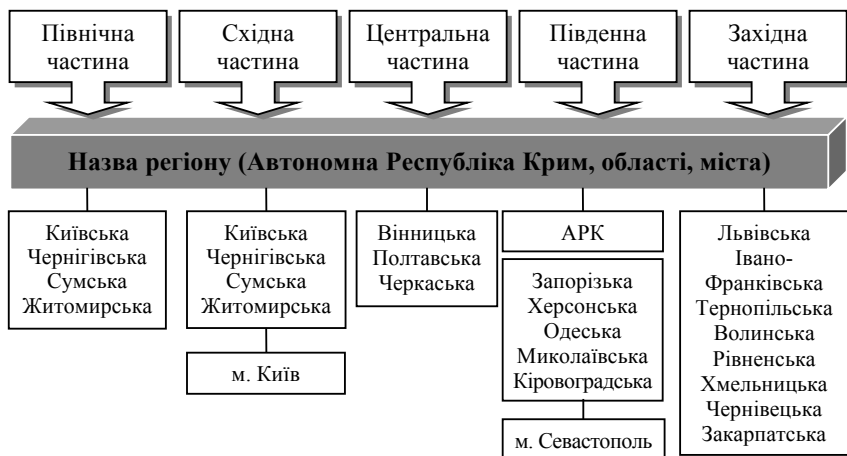


Рис. 2.3. Регіони України та їх склад

2-й крок (1-й етап. *Формування вихідних даних*). На базі статистичної інформації зібрати вихідні дані для визначення інвестиційної привабливості регіонів. Дані можна збирати за показниками оцінки інвестиційної привабливості регіонів, запропонованими О. І. Бланком (табл. 2.3). Показники необхідно визначити по кожному регіону (області) за один рік і подати у вигляді табл. 2.4.

У разі відсутності (недоступності) окремих значень показників за певні роки пропонується застосовувати середні значення, розраховані на основі даних попереднього і наступного років.

3-й крок (2-й етап. *Стандартизація (нормування аналітичних показників)*). Розрахувати нормовані значення аналітичних показників j кожної групи за формулами (1.1, 1.2). У розрахун-

¹ Регіон — територія Автономної Республіки Крим, області, міст Києва і Севастополя (згідно з Законом України «Про стимулювання розвитку регіонів» від 08.09.2005 № 2850-IV).

ках необхідно враховувати, що показники поділяються на *стимулятори* (1.1.—1.5., групи 2, 3, 4.1, 4.2) і *дестимулятори* (1.6, 5.1—5.3).

4-й крок (3-й етап. *Консолідація аналітичних показників у синтетичні і визначення локальними*). На основі розрахованих нормованих значень аналітичних показників визначити *локальні показники* інвестиційної привабливості S_k кожного регіону окремо за формулою (1.3). Вагові коефіцієнти показників a_{ij} визначити експертним методом за формулою (1.4). Проміжні і кінцеві результати занести в табл. 2.5.

5-й крок (4-й етап. *Розрахунок інтегрального показника і присвоєння рейтингу*). На основі розрахованих локальних показників інвестиційної привабливості розрахувати *інтегральну інвестиційну привабливість* k -го регіону (галузі) ($\kappa_{ilT(k)}$) за формулою (1.5). Результати представити у вигляді зведеної таблиці (табл. 2.6).

Для визначення λ в інтегральній оцінці інвестиційної привабливості регіону можна скористатись результатами досліджень, наведеними в підручнику І. О. Бланка¹, а саме:

- рівень загальноекономічного розвитку області — 35 %;
- рівень розвитку інвестиційної інфраструктури в області — 15 %;
- демографічна характеристика області — 15 %;
- рівень розвитку ринкових відносин і комерційної інфраструктури в області — 25 %;
- ступінь безпеки інвестиційної діяльності в області — 10 %.

6-й крок. За результатами розрахованого інтегрального рангового показника оцінити рівень інвестиційної привабливості окремих регіонів (галузей) країни і визначити їх рейтинг, здійснюючи групування (табл. 2.7) (див. 4-й етап).

7-й крок. Зробити висновки і надати рекомендації.

8-й крок. Підготувати презентацію і представити результати дослідження.

¹ Бланк І. А. Основы финансового менеджмента. Т. 2 / И. А. Бланк. — К. : Ника-Центр, 1999. — 512 с.

Таблиця 2.3

**ДЖЕРЕЛЬНА БАЗА ТА ПОКАЗНИКИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ
ПРИВАБЛИВОСТІ РЕГІОНІВ** (за методикою О. І. Бланка)

Показники		Джерело інформації
1. Рівень загальнооекономічного розвитку регіону S_1 (потенційна потреба в обсягах інвестування, можливість формування інвестиційних ресурсів за рахунок власних джерел, соціальна місткість регіонального ринку)		
1.1. Питома вага регіону у ВВП і національному доході		Розрахунок на підставі даних: Статистичного збірника «Регіони України» ¹ , Україна в цифрах ² , Статистичного щорічника України ³ , Головного управління статистики (у відповідних областях), Державний комітет статистики України ⁴ (Соціально-економічне становище регіонів України)
1.2. Обсяг виробленої промислової продукції на душу населення		
1.3. Рівень забезпечення регіону основними продуктами харчування (обсяг виробництва відповідних видів сільськогосподарської продукції на душу населення)		
1.4. Обсяг і динаміка капітальних вкладень у регіоні на душу населення		
1.5. Кількість компаній та фірм усіх форм власності у регіоні		
1.6. Питома вага збиткових підприємств у загальній кількості функціонуючих компаній і фірм		

¹ Статистичний збірник «Регіони України» за відповідні роки. Ч. 1 / [за ред. О. Г. Осауленка]; Держкомстат України. — К., 2010. — 368 с.

Статистичний збірник «Регіони України» за відповідні роки. Ч. 2 / [за ред. О. Г. Осауленка]; Держкомстат України. — К., 2010. — 805 с.

² Статистичний збірник: Україна у цифрах за відповідні роки / [за ред. О. Г. Осауленка]; Держкомстат України. — К., 2010. — 252 с.

³ Статистичний щорічник України за відповідні роки / [за ред. О. Г. Осауленка]. — Держкомстат України. — К., 2010. — 567 с.

⁴ Статистичні матеріали офіційного сайту Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.

Показники		Джерело інформації
2. Рівень розвитку інвестиційної інфраструктури регіону S_2 (можливості швидкої реалізації інвестиційних проектів)		
2.1. Кількість підрядних будівельних організацій усіх форм власності		Статистична інформація Головного управління статистики (у відповідних областях) та Статистичного щорічника України
2.2. Обсяг місцевого виробництва основних видів будівельних матеріалів		
2.3. Виробництво енергетичних ресурсів (у перерахунку на електроенергію) на душу населення		
2.4. Щільність залізничних шляхів у розрахунку на 100 кв. км території		
2.5. Щільність автомобільних доріг з твердим покриттям на 100 кв. км території: $K_E = \frac{L}{\sqrt{S \cdot P}}$, де L — довжина автошляху в км; S — площа регіону в сотнях кв. км; P — населення регіону в десятках тис. осіб		
3. Демографічна характеристика регіону S_3		
3.1. Питома вага населення області в загальній чисельності жителів України		Розрахунок на підставі даних Статистичного збірника «Регіони України», Статистичного щорічника України і Головного управління статистики (у відповідних областях)
3.2. Співвідношення сільських і міських жителів		
3.3. Питома вага населення, зайнятого у громадському виробництві на підприємствах усіх форм власності		
3.4. Рівень кваліфікації працівників області		

4. Рівень розвитку ринкових відносин та комерційної інфраструктури регіону S₄ (позиція місцевих органів самоврядування щодо розвитку ринкових реформ і створення відповідного підприємницького клімату)		Розрахунок на підставі даних Статистичного збірника «Регіони України» і Головного управління статистики (у відповідних областях)
4.1. Питома вага приватизованих підприємств у загальній кількості підприємств комунальної власності		
4.2. Питома вага підприємств недержавної форм власності у загальній кількості виробничих підприємств		
4.3. Чисельність спільних підприємств і фірм із зарубіжними партнерами		
4.4. Чисельність банківських установ на території регіону		
4.5. Чисельність страхових компаній на території регіону		
4.6. Чисельність бірж (фондових, товарних, спеціалізованих) на території регіону		Головне управління статистики (у відповідних областях) (структурні зміни в економіці)
5. Рівень безпеки інвестиційної діяльності в регіоні S₅ (рівень кримінальних, екологічних та інших ризиків)		Розрахунок на підставі даних Статистичного збірника «Регіони України»; Статистичного щорічника України і Головного управління статистики (у відповідних областях)
5.1. Рівень економічних правопорушень у розрахунку на 100 тис. жителів регіону		
5.2. Питома вага підприємств зі шкідливими виробництвами у загальній кількості підприємств регіону		
5.3. Середній радіаційний фон у містах регіону		

Таблиця 2.4

ПОКАЗНИКИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ РЕГІОНІВ КРАЇНИ за ____ рік

Чинники $i = 5$	Показники, од. вим.	Регіони $k = 3$		
		Назва області 1	Назва області 2	Назва області 3
1. Рівень загально-економічного розвитку регіону S_{1k}	1.1. Питома вага регіону у ВВП і національному доході			
	1.2. Обсяг виробленої промислової продукції на душу населення			
	1.3. Рівень забезпечення регіону основними продуктами харчування (обсяг виробництва відповідних видів сільськогосподарської продукції на душу населення)			
	1.4. Обсяг та динаміка капітальних вкладень у регіоні на душу населення			
	1.5. Число компаній і фірм усіх форм власності в регіоні			
	1.6. Питома вага збиткових підприємств у загальній кількості функціонуючих компаній і фірм			
2. Рівень розвитку інвестиційної інфраструктури регіону S_{2k}	2.1. Кількість підрядних будівельних організацій усіх форм власності			
	2.2. Обсяг місцевого виробництва основних видів будівельних матеріалів			
	2.3. Виробництво енергетичних ресурсів (у перерахунку на електроенергію) на душу населення			
	2.4. Щільність залізничних шляхів у розрахунку на 100 кв. км території			
	2.5. Щільність автомобільних доріг з твердим покриттям на 100 кв. км території			

3. Демографічна характеристика регіону S_{3k}	3.1. Питома вага населення регіону в загальній чисельності жителів України			
	3.2. Співвідношення сільських і міських жителів			
	3.3. Питома вага населення, зайнятого у громадському виробництві на підприємствах усіх форм власності			
	3.4. Рівень кваліфікації працівників регіону			
4. Рівень розвитку ринкових відносин і комерційної інфраструктури регіону S_{4k}	4.1. Питома вага приватизованих підприємств у загальній кількості підприємств комунальної власності			
	4.2. Питома вага підприємств недержавної форми власності у загальній кількості виробничих підприємств			
	4.3. Чисельність спільних підприємств і фірм із зарубіжними партнерами			
	4.4. Чисельність банківських установ на території регіону			
	4.5. Чисельність страхових компаній на території регіону			
	4.6. Чисельність бірж (фондових, товарних, спеціалізованих) на території регіону			
5. Рівень безпеки інвестиційної діяльності в регіоні S_{5k}	5.1. Рівень економічних правопорушень у розрахунку на 100 тис. жителів регіону			
	5.2. Питома вага підприємств зі шкідливими виробництвами у загальній кількості підприємств регіону			
	5.3. Середній радіаційний фон у містах регіону			

Таблиця 2.5

ВАГОВІ КОЕФІЦІЄНТИ ПОКАЗНИКІВ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ РЕГІОНУ 1 (2, 3) (_____ обл.)

Показники	Значення, присвоєні експертами, X_{ij}				Сума оцінок, присвоєних експертами	Загальна сума балів	Результуюче значення коефіцієнта α_{ij}
	Експерт 1	Експерт 2	...	Експерт n			
1. Рівень загальнооекономічного розвитку регіону S_{1k} (розрахунок за формулою 1.2)							
1.1. Питома вага регіону у ВВП і національному доході					ΣX_{11}	$\frac{x_{11}(E_1) + x_{11}(E_2) + \dots + x_{11}(E_n)}{x_{11}(E_n) / Sum}$	
1.2. Обсяг виробленої промислової продукції на душу населення					ΣX_{12}	$\frac{x_{12}(E_1) + x_{12}(E_2) + \dots + x_{12}(E_n)}{x_{12}(E_n) / Sum}$	
1.3. Рівень забезпечення області основними продуктами харчування (обсяг виробництва відповідних видів сільськогосподарської продукції на душу населення)					ΣX_{13}		
1.4. Обсяг і динаміка капітальних вкладень у регіоні на душу населення					ΣX_{14}		
1.5. Кількість компаній і фірм усіх форм власності у регіоні					ΣX_{15}	$\frac{\Sigma x_{11} + \Sigma x_{12} + \Sigma x_{13} + \Sigma x_{14} + \Sigma x_{15} + \Sigma x_{16}}{Sum}$	
1.6. Питома вага збиткових підприємств у загальній кількості функціонуючих компаній і фірм					ΣX_{16}		

2. Рівень розвитку інвестиційної інфраструктури регіону S_{2k} (розрахунок за формулою 1.2)								$x_{21}(E_1) + x_{21}(E_2) + \dots + x_{21}(E_n) / Sum$
2.1. Кількість підрядних будівельних організацій усіх форм власності					Σx_{21}	$\Sigma x_{21} + \Sigma x_{22}$		$x_{21}(E_1) + x_{21}(E_2) + \dots + x_{21}(E_n) / Sum$
2.2. Обсяг місцевого виробництва основних видів будівельних матеріалів					Σx_{22}	$\Sigma x_{23} + \Sigma x_{24} + \Sigma x_{25} = Sum$		$x_{22}(E_1) + x_{22}(E_2) + \dots + x_{22}(E_n) / Sum$
2.3. Виробництво енергетичних ресурсів (у перерахунку на електроенергію) на душу населення					Σx_{23}			
2.4. Щільність залізничних шляхів у розрахунку на 100 кв. км території					Σx_{24}			
2.5. Щільність автомобільних доріг з твердим покриттям на 100 кв. км території					Σx_{25}			
3. Демографічна характеристика регіону S_{3k} (розрахунок за формулою 1.2)								
3.1. Питома вага населення регіону в загальній чисельності жителів України						Sum		
3.2. Співвідношення сільських і міських жителів								
3.3. Питома вага населення, зайнятого у громадському виробництві на підприємствах усіх форм власності								
3.4. Рівень кваліфікації працівників регіону								
4. Рівень розвитку ринкових відносин та комерційної інфраструктури регіону S_{4k} (розрахунок за формулою 1.2)								

Закінчення табл. 2.5

Показники	Значення, присвоєні експертами, X_{ij}				Сума оцінок, присвоєних експертами	Загальна сума балів	Результуюче значення коефіцієнта α_{ij}
	Експерт 1	Експерт 2	...	Експерт n			
4.1. Питома вага приватизованих підприємств у загальній кількості підприємств комунальної власності					Sum		
4.2. Питома вага підприємств недержавної форми власності у загальній кількості виробничих підприємств							
4.3. Чисельність спільних підприємств і фірм із зарубіжними партнерами							
4.4. Чисельність банківських установ на території регіону							
4.5. Чисельність страхових компаній на території регіону							
4.6. Чисельність бірж (фондових, товарних, спеціалізованих) на території регіону							
5. Рівень безпеки інвестиційної діяльності в регіоні S_{5k} (розрахунок за формулою 1.2)							
5.1. Рівень економічних правопорушень у розрахунку на 100-тис. жителів регіону					Sum		
5.2. Питома вага підприємств зі шкідливими виробництвами у загальній кількості підприємств регіону							
5.3. Середній радіаційний фон у містах регіону							

Таблиця 2.6

ІНТЕГРАЛЬНА ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ РЕГІОНІВ

(_____, _____, _____ обл.)

Групи показників	Назва обл. 1		Назва обл. 2		Назва обл. 3	
	S_{ik}	λ_i	S_{ik}	λ_i	S_{ik}	λ_i
1. Рівень загальнооекономічного розвитку регіону S_{1k}		0,35		0,35		0,35
2. Рівень розвитку інвестиційної інфраструктури регіону S_{2k}		0,15		0,15		0,15
3. Демографічна характеристика регіону S_{3k}		0,15		0,15		0,15
4. Рівень розвитку ринкових відносин та комерційної інфраструктури регіону S_{4k}		0,25		0,25		0,25
5. Рівень безпеки інвестиційної діяльності в регіоні S_{5k}		0,1		0,1		0,1
Інтегральна інвестиційна привабливість $k_{il'l'(k)}$ (розрахунок за формулою 1.5)						

Таблиця 2.7

**РЕЙТИНГ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ОБЛАСТЕЙ
РЕГІОНУ УКРАЇНИ**

Регіон / область	Значення інтегрального індексу інвестиційної привабливості регіону $k_{il'l'(k)}$	Місце регіону в рейтингу	Рівень інвестиційної привабливості регіону
1.			Пріоритетний
2.			Високий
3.			Середній
4.			Низький
...	...	...	...
n			

Тренінгове завдання 3

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ГАЛУЗЕЙ

Мета завдання: формування у студентів вмінь з визначення інвестиційної привабливості галузей економіки (видів економічної діяльності) і чинників, що впливають на інвестиційну привабливість галузей (ВЕД).

Теоретична частина

Структура галузевого огляду для підприємств представлена на рис. 3.1. Визначення найпривабливіших для вкладення коштів галузей уможлиблює класифікацію галузей за діловою активністю, стадіями розвитку і привабливістю для інвестицій.

Галузі відповідно до специфіки вироблюваної продукції мають свій життєвий цикл. Тому під час проведення аналізу постійно намагаються виявити галузь, яка перебуває в стадії піднесення, і в рамках установлених інвестиційних пріоритетів можна сподіватись на кращі порівняно з іншими галузями можливості розміщення коштів. Однак недостатньо визначити, що в момент аналізу галузі перебуває в стадії піднесення, треба визначити, як довго може тривати така ситуація, чи немає ознак наближення спаду.

Галузевий аналіз включає вивчення ділового циклу в економіці та окремих галузях, зміни різних галузевих показників та індикаторів.

Під час галузевого аналізу обов'язково потрібно класифікувати галузі залежно від особливостей їх функціонування і розвитку в конкретних економічних умовах. У такому разі вважається за необхідне вирізняти галузі стабільні, циклічні і зростаючі.

Стабільні галузі відрізняються відносно меншою дохідністю порівняно з іншими галузями. До цієї групи належать насамперед галузі, пов'язані з виробництвом предметів поточного споживання і життєво важливих послуг. Стабільні галузі займаються виробництвом продукції і послуг, які менше залежать від циклічності в економіці і змін попиту.

Циклічні галузі надзвичайно залежать від згадуваних циклічних чинників і від фаз, на якій перебуває рівень ділової активності. Ці компанії провадять діяльність у таких галузях, як машино-

будування, металургія, будівництво, товари довгострокового користування тощо.

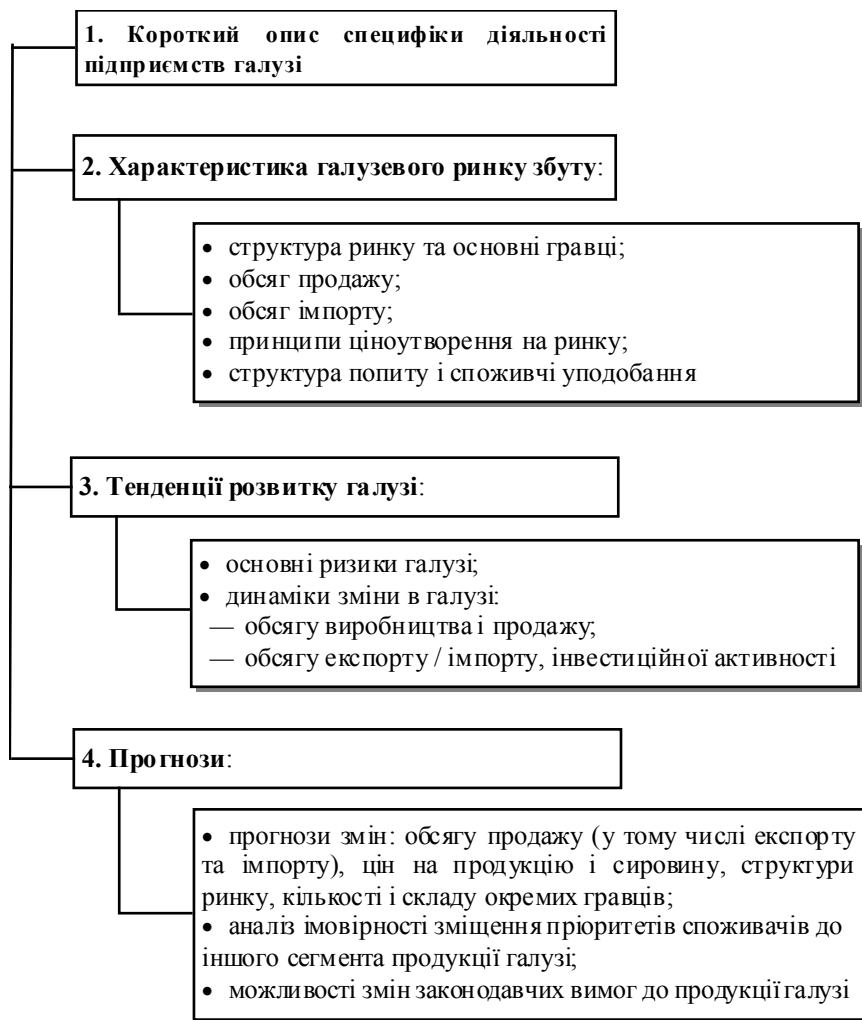


Рис. 3.1. Структура галузевого огляду для підприємств галузі

Зростаючі компанії пов'язані передусім з виробництвом і розробленням перспективних виробів і технологій, вони відрізняються високими темпами розвитку порівняно з динамікою ВВП. Ці компанії зазвичай не орієнтовані на виплату дивиден-

дів, більшу частину прибутків вони вкладають у розвиток виробництва, однак їхні цінні папери часто відзначаються вищими темпами зростання курсової вартості, що й приносить основний дохід інвесторам. У результаті інвестиції у зростаючі компанії пов'язані з підвищеним рівнем ризику і можливістю отримання високого приросту вкладеного капіталу. В усьому світі інвестори та інвестиційні керівники особливо уважно відстежують появу компаній цих галузей, ретельно аналізують з метою вкладення коштів на початкових етапах їх розвитку.

Галузевий аналіз містить аналіз надходжень замовлень і обсягів виробництва відповідної галузі та пов'язане з цим зростання прибутків. У рамках галузевого аналізу робиться спроба проаналізувати вплив динаміки валютного курсу, ставки відсотка, рівня заробітної плати тощо на окремі галузі. Так, спад кон'юнктури на зовнішньому ринку відбивається на галузях із традиційно високою часткою експорту сильніше, ніж на галузях, які орієнтуються на внутрішній ринок.

Галузевий аналіз має виконуватися з урахуванням стратегічних цілей інвесторів — можливі строки інвестування, тактика і можливі інструменти інвестування, правові засади інвестиційної діяльності для різних суб'єктів ринку (наприклад, для резидентів та нерезидентів). Важливим моментом є врахування ролі окремих галузей в економіці України, перспективна підтримка їх розвитку, імовірність отримання різних пільг, умови оподаткування.

Аналіз галузей виконується експертним шляхом, його висновки мають довгостроковий характер.

У Господарському кодексі України¹ (ст. 260) і статистичних класифікаціях термін «галузь» визначено як сукупність усіх виробничих одиниць, які здійснюють переважно однакові чи подібні види економічної діяльності. Найбільш узагальнені угруповання видів економічної діяльності на рівні секцій Класифікатора видів економічної діяльності (КВЕД)² дають змогу виокремити основні галузі економіки (рис. 3.2).

Для виконання завдання студентам потрібно зосередити увагу на аналізі видів економічної діяльності під номерами 1, 2, 3, 5.

¹ Господарський кодекс України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua>.

² Національний класифікатор України. Класифікація видів економічної діяльності ДК 009:2010 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ubc.ua>.

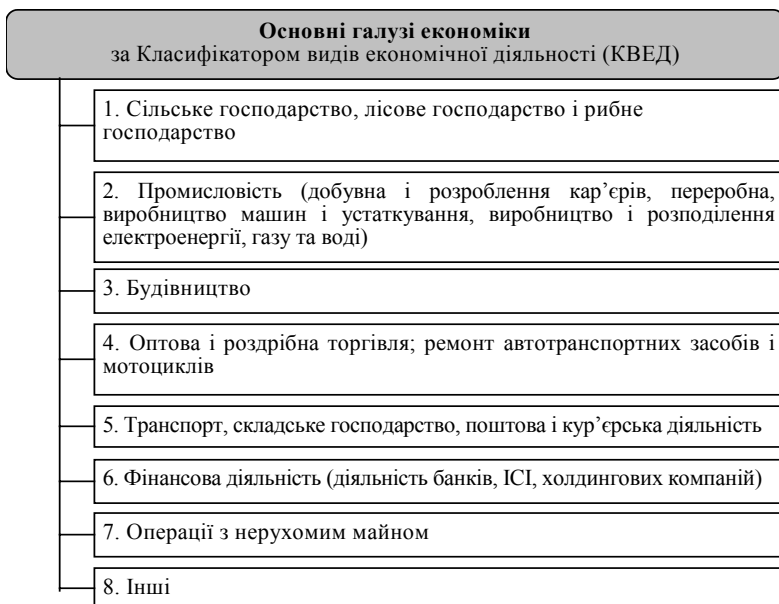


Рис. 3.2. Основні галузі економіки згідно з класифікатором видів економічної діяльності (КВЕД)

Практична частина

Галузеві експерти (група учасників тренінгу) мають зібрати необхідну інформацію, оцінити інвестиційну привабливість галузей економіки (ВЕД) на основі рейтингового підходу, запропонованого в тренінговому завданні 2, навести власну інтерпретацію отриманих у ході дослідження результатів і запропонувати напрями підвищення інвестиційної привабливості галузей економіки (видів економічної діяльності), що передбачатимуть активізацію залучення інвестицій у пріоритетні напрями.

Результати досліджень і рекомендацій оформлюють як надрукований і зброшурований документ та подають у вигляді презентації в MS Power Point.

Для виконання тренінгового завдання треба виконати такі кроки.

1-й крок. Галузевим експертам обрати на власний розсуд три галузі (види економічної діяльності)¹ певного регіону (області) із тренінгового завдання 2 для аналізу.

2-й крок (1-й етап. *Формування відкритих даних*). На базі статистичної інформації зібрати вихідні дані для визначення інвес-

¹ У складі 3-х галузей області обов'язково має бути включено та, в якій (галузі/області) підприємство здійснює свою діяльність.

тиційної привабливості видів економічної діяльності (ВЕД). Дані можна збирати за показниками оцінки інвестиційної привабливості ВЕД, наведеними в табл. 3.1.

Показники потрібно визначити по кожному ВЕД за один рік і представити у вигляді табл. 3.2, а також, якщо це можливо, зробити галузевий огляд: навести характеристику галузевого ринку збуту, зазначити тенденції розвитку галузі та основні ризики.

У разі відсутності (недоступності) окремих значень показників за певні роки пропонується застосовувати середні значення, розраховані на основі даних попереднього і наступного року.

3-й крок (2-й етап. *Стандартизація нормування аналітичних показників*). Розрахувати нормовані значення аналітичних показників j кожної групи за формулами (1.1, 1.2) із тренінгового завдання 2. Під час обчислень необхідно враховувати, що показники поділяються на *стимулятори* (групи 1—3, 4.1, 4.2, 4.4—4.9, 5.1, 6.1) і *дестимулятори* (4.3, 6.2—6.5).

4-й крок (3-й етап. *Консолідація аналітичних показників у синтетичні та визначення локальних*). На основі розрахованих нормованих значень аналітичних показників визначити *локальні показники* інвестиційної привабливості S_k кожного регіону окремо за формулою (1.3) із тренінгового завдання 2. Вагові коефіцієнти показників a_{ij} , визначити експертним методом за формулою (1.4) (табл. 2.2 тренінгового завдання 2). Проміжні й кінцеві результати занести в табл. 3.3.

5-й крок (4-й етап. *Розрахунок інтегрального показника і присвоєння рейтингу*). На основі розрахованих локальних показників інвестиційної привабливості розрахувати *інтегральну інвестиційну привабливість* k -го регіону (галузі) ($k_{irr(k)}$) за формулою (1.5). Результати подати у вигляді зведеної таблиці (табл. 3.4).

Причому значущості груп показників λ в інтегральній оцінці інвестиційної привабливості галузі можна визначити експертним методом до аналогічно розрахунку вагових коефіцієнтів показників a_i за формулою (1.4) (табл. 2.1, 2.2 тренінгового завдання 2). Проміжні й кінцеві результати занести в табл. 3.5 або звернутись до керівника тренінгу (викладача) за необхідною інформацією.

6-й крок. За результатами розрахованого інтегрального рангового показника оцінити рівень інвестиційної привабливості регіонів (галузей) країни і визначити їх рейтинг, здійснюючи групування (табл. 3.6) (див. етап 4, тренінгового завдання 2).

7-й крок. Зробити висновки і надати рекомендації.

8-й крок. Підготувати презентацію і подати результати дослідження.

ДЖЕРЕЛЬНА БАЗА ТА ПОКАЗНИКИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ГАЛУЗЕЙ (ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ)¹

Показники	Джерело інформації
1. Інноваційна спрямованість S_1	
1.1. Наукомісткість (відношення обсягу фінансування наукових і науково-технічних робіт до вартості доданої вартості даного виду економічної діяльності, помножене на 100)	Розрахунок на підставі даних Статистичних збірників «Наукова та інноваційна діяльність в Україні», «Регіони України», Головного управління статистики (у відповідних областях)
1.2. Питома вага дослідників, які беруть участь у виконанні наукових і науково-технічних робіт, у середньорічній чисельності найманих працівників даного ВЕД (відношення кількості дослідників до середньорічної чисельності найманих працівників, помножене на 100)	
1.3. Обсяг реалізованої інноваційної продукції	
1.4. Кількість інноваційно-активних підприємств у промисловості регіону	
1.5. Частка реалізованої інноваційної продукції у загальному обсязі реалізованої продукції (відношення обсягів реалізованої інноваційної продукції до загального обсягу реалізованої продукції, помножене на 100)	
2. Стабільність і перспективи розвитку ² S_2	
2.1. Значення ВЕД в економіці країни (відношення продукції ВЕД до ВВП країни, помножене на 100)	Розрахунок на підставі даних Статистичного збірника «Регіони України», Статистичного збірника України і Головного управління статистики (у відповідних областях)
2.2. Соціальне значення галузі (відношення кількості зайнятих працівників ВЕД до загальної кількості зайнятого населення країни, помножене на 100)	

¹ Звіт про науково-дослідну роботу Науково-дослідного економічного інституту Міністерства економічного розвитку і торгівлі України «Розроблення методичних рекомендацій щодо здійснення рейтингової оцінки інвестиційної привабливості галузей національної економіки» [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://ndei.me.gov.ua>.

² Інформацію про *перспективи розвитку України* Міністерство економічного розвитку і торгівлі України, в яких робиться оглядники економічного і соціального розвитку України, «Україна: перспективи розвитку (Консультативні прогнози)» Міністерства економічного і соціального розвитку України, «Україна: перспективи розвитку (Консультативні прогнози)» Міністерства економічного розвитку і торгівлі України (тогочасного департаменту макроекономіки за сприяння Програми Розвитку Організації Об'єднаних Націй (ПРООН) в рамках проекту «Цілі розвитку тисячоліття — Україна» (MDGR); інформаційно-аналітичні матеріали щодо підсумків соціального та економічного розвитку України, розміщені на сайтах Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, Національного банку України.

Закінчення табл. 3.1

Показники	Джерело інформації
2.3. Середньорічний індекс (темп зростання/падіння) фізичного обсягу випуску продукції (за останні 4 роки) ((річний індекс (темп зростання /падіння) фізичного обсягу випуску продукції звітного періоду) / (річний індекс (темп зростання /падіння) фізичного обсягу випуску продукції базового періоду)) $0,25) \cdot 100$	
2.4. Середньорічний індекс (темп зростання /падіння) обсягів інвестицій в основний капітал (за останні 4 роки) ((річний індекс (темп зростання /падіння) інвестицій в основний капітал звітного періоду) / (річний індекс (темп зростання /падіння) інвестицій в основний капітал базового періоду)) $0,25) \cdot 100$	
2.5. Забезпеченість фінансовими ресурсами розвитку галузі (обсягу і питомої ваги капітальних вкладень, що здійснюються за рахунок власних фінансових ресурсів підприємств галузі, питомої ваги власного капіталу в загальному обсязі капіталовкладень)	
2.6. Рівень державної підтримки розвитку галузі (обсяги державних капітальних вкладень, обсяги пільгового державного кредитування підприємств, урахуває систему податкових пільг)	
3. Конкурентоспроможність S_3	
3.1. Частка продукції, реалізованої на зовнішньому ринку в загальному обсязі реалізованої продукції (за 5 років) (відношення обсягу експорту товарів (послуг) до загального обсягу реалізованої продукції даного ВЕД)	Зазначені вище джерела
3.2. Індекс інтенсивності конкуренції (відношення кількості підприємств, які належать до однієї з груп (великі, середні, малі), обсяг реалізації продукції якої становить переважну частку загального обсягу реалізації продукції даного ВЕД, — до загальної кількості підприємств цього ВЕД)	
4. Ефективність діяльності S_4	
4.1. Продуктивність праці (відношення обсягу реалізованої продукції даного ВЕД до середньорічної чисельності найманих працівників)	Розрахунок на підставі даних Статистичного збірника «Регіони України», Статистичного щорічника України і Головного управління статистики (у відповідних областях)
4.2. Фондовіддача (відношення обсягу реалізованої продукції даного ВЕД до вартості основних засобів)	
4.3. Капіталомісткість (відношення обсягу інвестицій в основний капітал даного ВЕД до загального обсягу реалізованої продукції даного ВЕД)	

4.4. Відношення фінансового результату від звичайної діяльності (до оподаткування) до обсягу реалізованої продукції	
4.5. Частка прибуткових підприємств у загальній кількості підприємств даного ВЕД	
4.6. Рентабельність операційної діяльності	
4.7. Рентабельність основної діяльності	
4.8. Продуктивність капіталу (відношення обсягу реалізованої продукції до вартості основних засобів)	
4.9. Коефіцієнт прибутковості інвестицій (відношення фінансового результату до оподаткування до обсягу інвестицій в основний капітал)	
5. Ринки збуту S_5	
5.1. Відношення обсягу реалізованої продукції даного ВЕД до чистої вартості активів підприємств	Зазначені вище джерела
6. Інвестиційні ризики S_6	
6.1. Рівень інфляційної стійкості продукції галузі (співвідношення показників динаміки рівня цін на продукцію галузі з динамікою індексу оптових цін у цілому по країні або з індексом інфляції)	Зазначені вище джерела
6.2. Соціальне напруження галузі (співвідношення рівня заробітної плати працюючих у галузі до середнього рівня заробітної плати в країні)	
6.3. Коефіцієнт варіації середньогалузевого показника рентабельності власного капіталу	
6.4. Частка підприємств-банкрутів у загальній кількості підприємств даного ВЕД	

Таблиця 3.2

**ПОКАЗНИКИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ГАЛУЗЕЙ
(ВИДВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ) _____ обл.
за _____ рік**

Чинники $i = 6$	Показники, од. вим.	Види економічної діяльності $k = 3$		
		Назва ВЕД 1	Назва ВЕД 2	Назва ВЕД 3
1. Інноваційна спрямованість S_{1k}	1.1. Наукомісткість (відношення обсягу фінансування наукових і науково-технічних робіт до валової доданої вартості даного виду економічної діяльності, помножене на 100)			
	1.2. Питома вага дослідників, які беруть участь у виконанні наукових та науково-технічних робіт, у середньорічній чисельності найманих працівників даного ВЕД (відношення кількості дослідників до середньорічної чисельності найманих працівників, помножене на 100)			
	1.3. Обсяг реалізованої інноваційної продукції			
	1.4. Кількість інноваційно-активних підприємств у промисловості регіону			
	1.5. Частка реалізованої інноваційної продукції у загальному обсязі реалізованої продукції (відношення обсягів реалізованої інноваційної продукції до загального обсягу реалізованої продукції, помножене на 100)			

2. Стабільність та перспективи розвитку S_{2k}	2.1. Значення ВЕД в економіці країни (відношення продукції ВЕД до ВВП країни, помножене на 100)			
	2.2. Соціальне значення галузі (відношення кількості зайнятих працівників ВЕД до загальної кількості зайнятого населення країни, помножене на 100)			
	2.3. Середньорічний індекс (темп зростання/падіння) фізичного обсягу випуску продукції (за останні 4 роки) ((річний індекс (темп зростання/падіння) фізичного обсягу випуску продукції звітного періоду) / (річний індекс (темп зростання/падіння) фізичного обсягу випуску продукції базового періоду)) ^{0,25}) · 100			
	2.4. Середньорічний індекс (темп зростання / падіння) обсягів інвестицій в основний капітал (за останні 4 роки) ((річний індекс (темп зростання / падіння) інвестицій в основний капітал звітного періоду) / (річний індекс (темп зростання/падіння) інвестицій в основний капітал базового періоду)) ^{0,25}) · 100			
	2.5. Забезпеченість фінансовими ресурсами розвитку галузі (обсяг питомої ваги капітальних вкладень, що здійснюються за рахунок власних фінансових ресурсів підприємств галузі, питомої ваги власного капіталу в загальному обсязі капіталовкладень)			
	2.6. Рівень державної підтримки розвитку галузі (обсяги державних капітальних вкладень, обсяги пільгового державного кредитування підприємств, ураховує систему податкових пільг)			
3. Конкурентоспроможність S_{3k}	3.1. Частка продукції, реалізованої на зовнішньому ринку в загальному обсязі реалізованої продукції (за 5 років) (відношення обсягу експорту товарів (послуг) до загального обсягу реалізованої продукції даного ВЕД)			

Закінчення табл. 3.2

Чинники $i = 6$	Показники, од. вим.	Види економічної діяльності $k = 3$			
		Назва ВЕД 1	Назва ВЕД 2	Назва ВЕД 3	
4. Ефективність діяльності S_{4k}		3.2. Індекс інтенсивності конкуренції (відношення кількості підприємств, які належать до однієї з груп (великі, середні, малі), обсяг реалізації продукції якої становить переважну частку загального обсягу реалізації продукції даного ВЕД, — до загальної кількості підприємств цього ВЕД)			
		4.1. Продуктивність праці (відношення обсягу реалізованої продукції даного ВЕД до середньорічної чисельності найманих працівників)			
		4.2. Фондовіддача (відношення обсягу реалізованої продукції даного ВЕД до вартості основних засобів)			
		4.3. Капіталомісткість (відношення обсягу інвестицій в основний капітал даного ВЕД до загального обсягу реалізованої продукції даного ВЕД)			
		4.4. Відношення фінансового результату від звичайної діяльності (до оподаткування) до обсягу реалізованої продукції			
		4.5. Частка прибуткових підприємств у загальній кількості підприємств даного ВЕД			
		4.6. Рентабельність операційної діяльності			
		4.7. Рентабельність основної діяльності			
		4.8. Продуктивність капіталу (відношення обсягу реалізованої продукції до вартості основних засобів)			
		4.9. Коефіцієнт прибутковості інвестицій (відношення фінансового результату до оподаткування до обсягу інвестицій в основний капітал)			

5. Ринки збуту S_{5k}	5.1. Відношення обсягу реалізованої продукції даного ВЕД до чистої вартості активів підприємств			
	6.1. Рівень інфляційної стійкості продукції галузі (співвідношення показників динаміки рівня цін на продукцію галузі з динамікою індексу оптових цін у цілому по країні або з індексом інфляції)			
6. Інвестиційні ризики S_{6k}	6.2. Соціальна напруга галузі (співвідношення рівня заробітної плати працюючих у галузі до середнього рівня заробітної плати в країні)			
	6.3. Коефіцієнт варіації середньогалузевого показника рентабельності власного капіталу			
	6.4. Частка підприємств-банкрутів у загальній кількості підприємств даного ВЕД			

Таблиця 3.3

ВАГОВІ КОЕФІЦІЄНТИ ПОКАЗНИКІВ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ГАЛУЗІ (ВЕД) І (2, 3)

Показники	Значення, присвоєні експертами x_{ij}				Сума оцінок, присвоєних експертами	Загальна сума балів	Результативне значення коефіцієнта a_{ij}
	Експерт 1	Експерт 2	...	Експерт n			
1. Інноваційна спрямованість S_{Ik} (розрахунок за формулою 1.2)							
1.1.	$x_{11}(E_1)$	$x_{11}(E_2)$		$x_{11}(E_n)$	$\sum x_{11}$	$\sum x_{11} + \dots + \sum x_{15} = Sum$	$x_{11}(E_1) + x_{11}(E_2) + \dots + x_{11}(E_n) / Sum$
...	...	...		...	...		...
1.5.	$x_{15}(E_1)$	$x_{15}(E_2)$		$x_{15}(E_n)$	$\sum x_{15}$		$x_{15}(E_1) + x_{15}(E_2) + \dots + x_{15}(E_n) / Sum$

2. Стабільність і перспективи розвитку S_{2k} (розрахунок за формулою 1.2)						
	2.1.	$x_{21}(E_1)$	$x_{21}(E_2)$		$x_{21}(E_n)$	$x_{21}(E_1) + x_{21}(E_2) + \dots + x_{21}(E_n) / Sum$
	...	...	...	...	...	...
	2.6.				$\sum x_{26}$	$x_{26}(E_1) + x_{26}(E_2) + \dots + x_{26}(E_n) / Sum$
3. Конкурентоспроможність S_{3k} (розрахунок за формулою 1.2)						
3.1.						
3.2.						Sum
4. Ефективність діяльності S_{4k} (розрахунок за формулою 1.2)						
4.1.						
...	...	...	...	...	...	...
4.9.						
						Sum

Закінчення табл. 3.3

Показники	Значення, присвоєні експертами x_{ij}				Сума оцінок, присвоєних експертами	Загальна сума балів	Результативне значення коефіцієнта a_{ij}
	Експерт 1	Експерт 2	...	Експерт n			
5. Ринки збуту $S_{5,k}$ (розрахунок за формулою 1.2)							
5.1						Sum	
6. Інвестиційні ризики S_{6k} (розрахунок за формулою 1.2)							
6.1.						Sum	
...	...	...	...	...	...		...
6.4.							...

Таблиця 3.4

ІНТЕГРАЛЬНА ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ ГАЛУЗЕЙ (ВЕД)

(, , ,)

Групи показників	Назва ВЕД. 1		Назва ВЕД. 2		Назва ВЕД. 3	
	S_{ik}	λ	S_{ik}	λ	S_{ik}	λ
1. Іновацийна спрямованість S_{1k}						
2. Стабільність і перспективи розвитку S_{2k}						
3. Конкурентоспроможність S_{3k}						
4. Ефективність діяльності S_{4k}						
5. Ринки збуту S_{5k}						
6. Інвестиційні ризики S_{6k}						
Інтегральна інвестиційна привабливість $k_{irr(k)}$ (розрахунок за формулою 1.5)						

Таблиця 3.5

ВАГОВІ КОЕФІЦІЄНТИ ГРУП ПОКАЗНИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ГАЛУЗІ І (2, 3)

Групи показників	Значення, присвоєні експертами, x_{ij}				Сума оцінок, присвоєних експертами	Загальна сума балів	Вагові коефіцієнти λ_i
	Експерт 1	Експерт 2	...	Експерт n			
1. Інноваційна спрямованість S_{1k}	$x_1(E_1)$	$x_1(E_2)$		$x_1(E_n)$	$\sum x_1$	$\sum x_1 +$	$x_1(E_1) + x_1(E_2) + \dots + x_1(E_n) / Sum$
2. Стабільність і перспективи розвитку S_{2k}	$x_2(E_1)$	$x_2(E_2)$		$x_2(E_n)$	$\sum x_2$	$\sum x_2 +$	$x_2(E_1) + x_2(E_2) + \dots + x_2(E_n) / Sum$
3. Конкурентоспроможність S_{3k}					$\sum x_3$	$\sum x_3 +$	
4. Ефективність діяльності S_{4k}					$\sum x_4$	$\sum x_4 +$	
5. Рівень безпеки інвестиційної діяльності в області S_{5k}					$\sum x_5$	$\sum x_5 =$	
6. Інвестиційні ризики S_{6k}					$\sum x_6$	Sum	

Таблиця 3.6

**РЕЙТИНГ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ГАЛУЗЕЙ
_____ РЕГІОНУ УКРАЇНИ**

Регіон / область	Значення інтегрального індексу ін- вестиційної привабливості галузей $ki'l''(k)$	Місце галузі в рейтингу	Рівень інвестиційної привабливості галузі
1.			Пріоритетний
2.			Високий
3.			Середній
4.			Низький
...	...	...	...
<i>n</i>			

Тренінгове завдання 4

ОЦІНКА

ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Мета завдання: набуття навичок з оцінки фінансового стану підприємства, дослідження діяльності компанії як потенційного інвестиційного партнера, формулювання висновків щодо інвестиційної привабливості обраного підприємства на основі зібраної інформації про вплив на неї різних чинників, ідентифікації інвестиційних ризиків, що можуть виникнути в процесі співпраці із досліджуванним підприємством, а також визначення потенційних шляхів поліпшення інвестиційної привабливості компанії.

Теоретична частина

Інвестиційна привабливість підприємства — це рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора стосовно конкретного підприємства, що може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників.

Складність даної економічної категорії визначається тим, що інвестиційна привабливість підприємства формується під впливом різних факторів. Комбінація останніх та ідентифікація впливу їх на рівень інвестиційної привабливості зумовлюють вибір того чи іншого методу її оцінювання.

На практиці найчастіше застосовують такі підходи до визначення інвестиційної привабливості конкретних підприємств:

- 1) метод інтегральної оцінки;
- 2) метод оцінки фінансового стану;
- 3) метод експертних оцінок.

Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості — це показник, у якому відтворюються значення інших показників, скоригованих відповідно до їх вагомості та інших чинників. Вона дає змогу поєднати в одному показнику багато різних за назвою, одиницями виміру, вагомістю та іншими характеристиками чинників. Це спрощує процедуру оцінки конкретної інвестиційної пропозиції, а інколи є єдино можливим варіантом її проведення й надання об'єктивних остаточних висновків.

Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій було розроблено і затверджено Методику інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій (наказ № 22 від 23.02.98). Проте її практичне застосування лишається неможливим через відсутність роз'яснень щодо трактування результатів такої оцінки.

У зв'язку з цим найбільшою популярністю користується методика визначення фінансового стану підприємства на основі даних бухгалтерської фінансової звітності, що включає розрахунок групи показників, вибір яких залежить від цілей, що їх ставить перед собою інвестор.

Оцінка фінансового стану підприємства передбачає:

- оцінку майнового стану підприємства та динаміка його зміни;
- оцінку фінансових результатів діяльності підприємства;
- оцінку ліквідності;
- аналіз ділової активності;
- аналіз платоспроможності (фінансової стійкості);
- аналіз рентабельності.

У межах кожної групи виокремлюють низку показників, що характеризують той чи інший аспект діяльності підприємства (табл. 4.1). Причому склад цих показників може варіюватися залежно від специфіки діяльності підприємства¹. У комплексі вони описують фінансовий стан компанії та є одним із ключових орієнтирів у визначенні її інвестиційної привабливості.

Таблиця 4.1

РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

№	Показник	Алгоритм розрахунку
I. Показники майнового стану підприємства		
1.	Фондомісткість	$\text{ф1 (р.031 на поч. року} + \text{р.031 на кін. року)} \cdot 0,5 / \text{ф.2 р.010}$
2.	Фондоозброєність	$\text{ф2 р.010} / \text{Кількість працівників на кін. року}$
3.	Коефіцієнт зносу основних засобів	$\text{ф1р.032} / \text{ф.1 р.031}$
4.	Коефіцієнт оновлення основних фондів	$\text{ф5р.260 (гр. 5)} / \text{ф1 р.031 на кін. року}$

¹ Детальніше про призначення кожної групи показників фінансового стану підприємства і порядок їх розрахунку можна прочитати у рекомендованій літературі.

Продовження табл. 4.1

№	Показник	Алгоритм розрахунку
5.	Коефіцієнт вибуття основних засобів	$\phi 5 \text{ p.260 (гр.8)} / \phi 1 \text{ p.031 на поч. року}$
6.	Фондовіддача	$\phi 2 \text{ p.010} / \phi 1. (\text{p.031 на поч. року} + \text{p.031 на кін. року}) \cdot 0,5$
7.	Рентабельність основних засобів	$\phi 2 \text{ p.220 (або p. 225)} / \phi 1 (\text{p.031 на поч. року} + \text{p.031 на кін. року}) \cdot 0,5 \cdot 100$
8.	Абсолютна сума прибутку на одну гривню основних засобів	$\phi 2 \text{ p.220 (або p.225)} / \phi 1 \text{ p.031}$
II. Показники фінансових результатів діяльності підприємства		
9.	Чистий прибуток (збиток)	$\phi 2 \text{ p.220 або } \phi 2 \text{ p.220}$
III. Показники ліквідності підприємства		
10.	Коефіцієнт покриття	$\phi 1 \text{ p.260} / \phi 1 \text{ p.620}$
11.	Коефіцієнт швидкої ліквідності	$\phi 1 (\text{p.260} - \text{p.100} - \text{p.110} - \text{p.120} - \text{p.130} - \text{p.140}) / \phi 1 \text{ p.620}$
12.	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$\phi 1 (\text{p.220} + \text{p.230} + \text{p.240}) / \phi 1 \text{ p.620}$
13.	Чистий оборотний капітал	$\phi 1 (\text{p.260} - \text{p.620})$
IV. Показники платоспроможності (фінансової стійкості) підприємства		
14.	Коефіцієнт платоспроможності (автономії)	$\phi 1 \text{ p.380} / \phi 1 \text{ p.640}$
15.	Коефіцієнт фінансування (співвідношення позикових і власних коштів)	$\phi 1 (\text{p.430} + \text{p.480} + \text{p.620} + \text{p.630}) / \phi 1 \text{ p.380}$
16.	Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними запасами	$\phi 1 (\text{p.260} - \text{p.620}) / \phi 1 \text{ p.260}$
17.	Коефіцієнт маневреності робочого капіталу	$\phi 1 (\text{p.260} - \text{p.620}) / \phi 1 \text{ p.380}$
18.	Коефіцієнт маневреності власних засобів	$\phi 1 (\text{p.380} - \text{p.080}) / \phi 1 \text{ p.380}$

Закінчення табл. 4.1

№	Показник	Алгоритм розрахунку
V. Показники ділової активності підприємства		
19.	Коефіцієнт оборотності активів	$\text{ф2 р.035} / \text{ф1 (р.280 на поч. року} + \text{р.280 на кін. року)} \cdot 0,5$
20.	Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	$\text{ф2 р.040} / \text{ф1} [\sum \text{р. (520} + \text{530} + \text{540} + \text{550} + \text{560} + \text{570} + \text{580} + \text{590} + \text{600} + \text{610)} \text{ на поч. року} + \sum \text{р. (520} + \text{530} + \text{540} + \text{550} + \text{560} + \text{570} + \text{580} + \text{590} + \text{600} + \text{610)} \text{ на кін. року}] \cdot 0,5$
21.	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	$\text{ф2 р.010} / \text{ф1} [\sum \text{р. (150} + \text{160} + \text{170} + \text{180} + \text{190} + \text{200} + \text{210)} \text{ на поч. року} + \sum \text{р. (150} + \text{160} + \text{170} + \text{180} + \text{190} + \text{200} + \text{210)} \text{ на кін. року}] \cdot 0,5$
22.	Строк погашення дебіторської заборгованості, днів	$365 / \text{коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості}$
23.	Строк погашення кредиторської заборгованості, днів	$365 / \text{коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості}$
24.	Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів	$\text{ф2 р.040} / \text{ф1} [\sum \text{р. (100} + \text{110} + \text{120} + \text{130} + \text{140)} \text{ на поч. року} + \sum \text{р. (100} + \text{110} + \text{120} + \text{130} + \text{140)} \text{ на кін. року}] \cdot 0,5$
25.	Коефіцієнт оборотності основних засобів	$\text{ф2 р.035} / \text{ф1 (р.031 на поч. року} + \text{р.031 на кін. року)} \cdot 0,5$
26.	Коефіцієнт оборотності капіталу	$\text{ф2 р.035} / \text{ф1 (р.380 на поч. року} + \text{р.380 на кін. року)} \cdot 0,5$
VI. Показники рентабельності підприємства		
27.	Коефіцієнт рентабельності активів	$\text{ф2р.220 або р.225} / \text{ф1 (р.280 на поч. року} + \text{р.280 на кін. року)} \cdot 0,5 \cdot 100$
28.	Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	$\text{ф2р.220 або р.225} / \text{ф1 (р.380 на поч. року} + \text{р.380 на кін. року.)} \cdot 0,5 \cdot 100$
29.	Коефіцієнт рентабельності діяльності	$\text{ф2 р.220 або р.225} / \text{ф2 р.035} \cdot 100$
30.	Коефіцієнт рентабельності продукції	$\text{ф2 (р.100(або р.105)} + \text{р.090} - \text{р.060)} / \text{ф2 р. (040} + \text{070} + \text{080)} \cdot 100$

Для спрощення розрахунків показників оцінки фінансового стану засобами MS Excel було розроблено спеціальний файл

<Тренінг_завд 5.xls>¹. До цього файла студенти заносять дані з фінансової звітності підприємства за три роки, розмішуючи їх на трьох відповідних Листах MS Excel, що мають назву «Баланс», «Звіт про фінансові результати» і «Додаткові дані» (додаток 4). У листі «Розрахунки» подані показники фінансового стану підприємства, що визначатимуться автоматично за заздалегідь занесеними у стовпчики D, E, F формулами додаток 5).

Результати розрахунків переносять до спеціальної таблиці, на основі якої формулюється остаточна оцінка фінансового стану підприємства (табл. 4.2). Дана таблиця заповнюється виходячи з таких міркувань: якщо норматив дотримано — ставиться 1; якщо норматив не дотримано — ставиться 0.

Усього до розрахунку запропоновано 30 показників, однак за деякими з них може бути передбачено відразу два нормативи: граничне значення і динаміка показника. Отже, кількість нормативів становить 40, такою самою є й максимальна кількість балів. Якщо для показника передбачено норматив у вигляді граничного числа, то бали за відповідність надаються на основі значення, розрахованого за останній рік. Якщо для показника передбачено норматив у вигляді динаміки, то для присвоєння балу до уваги береться динаміка значень за усі три роки.

Максимальна кількість балів може бути меншою, якщо у зв'язку зі специфікою господарської діяльності підприємства деякі із запропонованих показників не піддаються розрахунку. Однак методикою передбачено, що це не вплине на кінцевий результат оцінки.

У подальшому визначається відсоток дотримання нормативів за показниками фінансового стану підприємства за такою формулою

$$O_{\text{фс}} = \frac{B_{\text{ф}}}{B_{\text{max}}} \cdot 100\%, \quad (4.1)$$

де $O_{\text{фс}}$ — кінцева оцінка фінансового стану підприємства;

$B_{\text{ф}}$ — сума фактичних балів, присвоєних за дотримання нормативних значень показників фінансового стану підприємства;

B_{max} — максимальна кількість балів визначеного переліку показників для досліджуваного підприємства (40 і менше).

¹ Файл <Тренінг_завд 5.xls> розміщено у вільному доступі на сайті університету. — Режим доступу : http://kef.kneu.edu.ua/ua/depts2/k_bankivskyh_investicij/Vikladachi15/Petrenko.I.P/.

Таблиця 4.2

ШАБЛОН ОЦІНКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

Показник	Нормативне значення	Розраховане значення			Бали за відповідність
		за 1-й рік	за 2-й рік	за 3-й рік	
I. Оцінка майнового стану підприємства					
Фондомісткість	Зменшення				
Фондоозброєність	Збільшення				
Коефіцієнт зносу основних засобів	Зменшення				
Коефіцієнт оновлення основних фондів	Збільшення				
Коефіцієнт вибуття основних засобів	Менше коефіцієнта оновлення				
Фондовіддача	Збільшення				
Рентабельність основних засобів	Збільшення				
Абсолютна сума прибутку на 1 грн основних засобів	Збільшення				
II. Оцінка фінансових результатів діяльності підприємства					
Чистий прибуток	а) >0				
	б) збільшення				
III. Оцінка ліквідності підприємства					
Коефіцієнт покриття	>1				
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,6—0,8				
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	а) >0				
	б) збільшення				
Чистий оборотний капітал, тис. грн	а) >0				
	б) збільшення				

Продовження табл. 4.2

Показник	Нормативне значення	Розраховане значення			Бали за відповідність
		за 1-й рік	за 2-й рік	за 3-й рік	
IV. Оцінка платоспроможності підприємства					
Коефіцієнт платоспроможності (автономії)	>0,5				
Коефіцієнт фінансування	а) <1				
	б) зменшення				
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними за- пасами	>0,1				
Коефіцієнт маневреності робочого капіталу	а) >0,5				
	б) збільшення				
Коефіцієнт маневреності власних засобів	а) >0				
	б) збільшення				
V. Оцінка ділової активності підприємства					
Коефіцієнт оборотності ак- тивів	Збільшення				
Коефіцієнт оборотності кре- диторської заборгованості	Збільшення				
Коефіцієнт оборотності де- біторської заборгованості	Збільшення				
Строк погашення дебітор- ської заборгованості, днів	Зменшення				
Строк погашення кредитор- ської заборгованості, днів	Зменшення				
Коефіцієнт оборотності ма- теріальних запасів	Збільшення				
Коефіцієнт оборотності ос- новних засобів	Збільшення				
Коефіцієнт оборотного ка- піталу	Збільшення				

Закінчення табл. 4.2

Показник	Нормативне значення	Розраховане значення			Бали за відповідність
		за 1-й рік	за 2-й рік	за 3-й рік	
VI. Оцінка рентабельності підприємства					
Коефіцієнт рентабельності активів	а) >0				
	б) збільшення				
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	а) >0				
	б) збільшення				
Коефіцієнт рентабельності діяльності	а) >0				
	б) збільшення				
Коефіцієнт рентабельності продукції	а) >0				
	б) збільшення				
Усього Б _ф					

На підставі вираженої у відсотках оцінки фінансового стану робиться остаточний висновок щодо цього аспекту інвестиційної привабливості підприємства, виходячи зі шкали, поданої у таблиці 4.3.

Таблиця 4.3

ШКАЛА ОЦІНКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА

Діапазон значень	Оцінка	Характеристика
90—100%	Висока	Висока платоспроможність, відмінний фінансовий стан
80—90 %	Хороша	Досить хороший фінансовий стан. Підприємство з мінімальним ризиком
60—80%	Задовільна	Задовільний фінансовий стан та рівень платоспроможності
40—60 %	Незадовільна	Надійність підприємства викликає підозру, недостатній рівень платоспроможності. Високий рівень ризику

Однак фінансовий стан підприємства — не єдиний чинник, що формує інвестиційну привабливість підприємства для того чи іншого інвестора. Аналіз низки наукових праць та практичних аспектів діяльності підприємств дозволив згрупувати фактори інвестиційної привабливості підприємства у дві групи: фактори прямого й опосередкованого впливу (табл. 4.4).

Таблиця 4.4

**ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ
ПРИВАБЛИВІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА**

Фактори опосередкованого впливу	Фактори безпосереднього впливу
Галузева належність	Сфера діяльності
Особливості географії місця розташування	Виробничий потенціал
Наявність і доступність природних ресурсів	Маркетингова діяльність
Екологічна ситуація	Менеджмент на підприємстві
Культура і освіта населення	Кадровий потенціал
Економічна ситуація в країні	Місце розташування
Соціально-політична стабільність	Юридична діяльність
Нормативно-правове поле діяльності	Технологія виробництва
Інформаційне поле	Стратегія розвитку
Пільги для інвесторів	Конкурентоспроможність
Розвинута інфраструктура	Інвестиційна програма
Ступінь економічної свободи підприємств	Рейтинг підприємства в галузі
Позиція України на світовому ринку	Платіжна дисципліна
Політика держави органів, що контролюють інвестиційний процес	Фінансовий стан
Темпи інфляції	Репутація
Умови експорту продукції	Можливості виходу на міжнародний ринок
Рівень доходів населення	Власники (акціонери)
Конкуренція в галузі і т. д.	Відносини з владою і т. д.

Для підприємства з погляду управління найбільший інтерес являють фактори безпосереднього впливу, саме завдяки їм воно самостійно може впливати на інвестиційну привабливість. Для цього було проведено дослідження на предмет встановлення ступеня значущості визначеного кола факторів для інвестиційної

привабливості підприємства. Серед фахівців-економістів було проведено анкетування, результати якого подано в додатку 6.

Отже, на основі отриманих результатів дослідження було визначено вагу кожного фактора в процесі оцінки інвестиційної привабливості (табл. 4.5). Як свідчать дані таблиці, найбільшу питому вагу займають такі чинники: фінансовий стан підприємства, стратегія його розвитку, виробничий потенціал і технологія виробництва.

Далі завданням суб'єктів оцінки інвестиційної привабливості підприємства є ретельне дослідження аспектів, що характеризують кожен з указаних вище факторів. Слід наголосити, що проведений попередній аналіз *фінансового стану підприємства*, як найбільш важливого фактора формування інвестиційної привабливості, дозволяє відразу присвоїти за нього той чи інший бал.

Що стосується решти чинників, то вони оцінюються залежно від обсягу тієї інформації, яку має суб'єкт оцінювання. У будь-якому разі кожен фактор має бути охарактеризований повною мірою виходячи із достовірних даних, щоб на цій основі його можна було адекватно оцінити.

Таблиця 4.5

**ПИТОМА ВАГА ФАКТОРІВ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ
ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА**

№ з/п	Назва фактора	Вага фактора, %
1	Виробничий потенціал	8,93
2	Маркетинг на підприємстві	8,40
3	Менеджмент на підприємстві	8,40
4	Кадровий потенціал	7,53
5	Місце розташування	6,57
6	Технологія виробництва	8,83
7	Стратегія розвитку	9,47
8	Місце підприємства в галузі	7,75
9	Платіжна дисципліна	7,53
10	Фінансовий стан	9,91
11	Репутація	8,07
12	Можливості виходу на міжнародний ринок	8,61

Виконуючи дане завдання, слід звернути увагу на деякі особливості в процесі вивчення чинників інвестиційної привабливості підприємства.

Виробничий потенціал підприємства — це сукупність вартісних і натурально-речовинних характеристик виробничої бази, що виражається в потенційних можливостях виготовлення продукції певного складу, технічного рівня та якості в необхідному обсязі.

Як правило, для оцінки виробничого потенціалу застосовують три основні підходи.

1. *Ресурсний підхід* — передбачає оцінку виробничого потенціалу як сукупності виробничих ресурсів, визначаючи його величину як суму фізичних і вартісних оцінок окремих його складових. У такому разі слід звернути увагу на матеріально-технічні, трудові, енергетичні, інформаційні та фінансові ресурси.

2. *Структурний підхід* — зорієнтований на визначення раціональної структури виробничого потенціалу підприємства, визначає його величину виходячи з прогресивних норм і нормативних співвідношень, заданих найбільш досконалими технологіями, організацією виробництва загалом і окремих підсистем підприємства, що використовуються в галузі. Для визначення структурних характеристик виробничого потенціалу досліджують масштаб і просторове розміщення підприємства, характер діяльності підприємства і ступінь його замкненості.

3. *Цільовий підхід* — спрямований на визначення відповідності наявного потенціалу досягненню поставлених цілей, визначає його величину як рівень відповідності окремих складових потенціалу необхідному, дещо ідеальному уявленню про склад, структуру і механізми функціонування підприємства для виготовлення конкурентоспроможної продукції, який відображається в нормативних «деревах цілей» із широким спектром локальних і системних оцінок окремих елементів і взаємозв'язків. За такого підходу рівень виробничого потенціалу визначається в ході його використання й оцінюється з погляду його результативності.

Маркетинг — це процес планування виробничо-збутової діяльності підприємства на основі вивчення ринку з метою реалізації товарів і послуг й отримання прибутку в умовах конкуренції.

Досліджуючи цей аспект діяльності підприємства, слід пам'ятати, що ефективність маркетингової діяльності підприємства залежить від роботи за такими напрямками:

- організація маркетингової діяльності підприємства;
- маркетингове планування, що включає формування бізнес-плану підприємства і вибір стратегії маркетингу;
- проведення маркетингових досліджень;
- розроблення і реалізація цінової політики підприємства;

- формування і реалізація комунікаційної політики підприємства;
- розподіл і налагодження збуту виготовленої продукції;
- організація просування продукції підприємства;
- маркетинг науково-дослідних робіт та інноваційного процесу;
- логістика промислового підприємства.

Під час дослідження *менеджменту на підприємстві* слід пам'ятати про такі основні його складові: планування, мотивація, організація і контроль. Особливістю даного фактора інвестиційної привабливості підприємства є те, що він може бути оцінений за різними підходами, що різняться між собою.

Один із підходів передбачає визначення в процесі оцінки менеджменту на підприємстві економічної, організаційної та соціальної ефективності.

Економічна ефективність відображає економічні результати діяльності організації за конкретної системи управління. Організаційна ефективність системи менеджменту характеризує якість побудови організації, системи її управління, прийняття управлінських рішень, реакцію системи управління на стреси, конфлікти, організаційні зміни. Соціальна ефективність менеджменту відображає його вплив на формування професійних характеристик працівників, у тому числі керівників, корпоративного духу, відповідного психологічного клімату в колективі, атмосфери захищеності і причетності до цілей організації.

Важливе значення має *кадровий потенціал підприємства*, що є загальною (кількісною й якісною) характеристикою персоналу як одного з видів ресурсів, зв'язаною з виконанням покладених на нього функцій і досягненням цілей перспективного розвитку підприємства. Для аналізу кадрового потенціалу можна звертатись до таких показників:

- темп зростання чисельності робітників;
- темп зростання продуктивності праці;
- темп зростання заробітної плати;
- середня кількість відпрацьованих за рік робочих днів із розрахунку на одного робітника;
- коефіцієнт плинності кадрів;
- питома вага робітників, що підвищили кваліфікацію за певний період (рік, квартал, місяць), у загальній чисельності робітників.

Слід звернути увагу і на досвід роботи та рівень професіоналізму персоналу, організацію й умови праці, психологічний клімат у колективі.

Певне значення має *місце розташування підприємства*, у процесі оцінки якого слід враховувати:

- рівень розвитку регіону, в якому розташовано підприємство;
- інфраструктура у місці розміщення підприємства і його частин;
- демографія місцевості;
- наявність екологічних перешкод у роботі підприємства;
- конкурентні переваги, пов'язані з місцем розташування тощо.

Об'єктами аналізу *технології виробництва* можуть бути: технологія виробництва на підприємстві (об'єднанні) у цілому; технологія за окремими підрозділами; технологія виробництва окремих виробів або груп виробів, агрегатів, вузлів, деталей; окремі технологічні процеси.

Головними питаннями, які слід вирішити у процесі дослідження даного чинника, є аналіз основних показників рівня технології з метою визначення ступеня її прогресивності й економічності з урахуванням специфіки цього виробництва, а також виявлення технічних та організаційних факторів, що зумовили появу невідповідних показників. Особливу увагу в процесі такого аналізу варто приділити проблемам автоматизації виробництва і комп'ютеризації різних процесів, застосуванню новітніх технологій (енергоощадних, екологічно дружніх, інтелектуальних, економних тощо) у виготовленні продукції підприємства.

Одним із найважливіших факторів є *стратегія розвитку підприємства*, що передбачає розроблення і реалізацію довгострокового плану, який містить комплекс рішень щодо вибору напряму розвитку підприємства, визначення його основних цілей, а також моделі дій щодо формування й ефективного використання його потенціалу і дає можливість створення сприятливих внутрішніх та зовнішніх умов для успішного подолання основних стадій розвитку. Вона тісно пов'язана з іншими факторами інвестиційної привабливості підприємства. Її невід'ємною складовою є й інвестиційна стратегія підприємства.

У процесі дослідження стратегії розвитку слід звернути увагу передусім на її актуальність, повноту, якість, відповідність її виду потребам підприємства і впливу на процес управління.

Галузева належність підприємства має свій вплив на його інвестиційну привабливість. Тому в процесі дослідження необхідно якомога точніше визначити місце компанії в галузі, порівнюючи його із позиціями конкурентів, а також рейтинг галузі серед інших.

У виборі потенційного інвестиційного партнера чималу роль відіграє його *платіжна дисципліна* — своєчасне і точне виконання фізичними й юридичними особами зобов'язань перед креди-

торами та іншими особами зі сплати грошових сум, у тому числі податків у державний і муніципальний бюджети; дотримання форм і порядку платежів, установлених законом, іншими правовими актами і договором. У разі невиконання підприємством своїх платіжних зобов'язань, що супроводжуються несвоєчасним погашенням кредиторської заборгованості, систематичним порушенням умов і строків виконання оплати за товари та послуги, а також судовим переслідуванням за дії такого характеру гостро постає питання про відмову від співпраці з такою компанією.

З попереднім чинником інвестиційної привабливості тісно пов'язаний такий як *репутація*. Стосовно цього поняття слід звернути увагу як на ділову репутацію керівництва компанії, так і на рівень довіри і популярність юридичної особи загалом. У такому разі корисними будуть відгуки про підприємство у ЗМІ, а також результати досліджень з питань ставлення споживачів до продукції підприємства, робітників — до менеджменту фірми, органів влади — до діяльності компанії на ринку.

Окремо слід наголосити, що інвестиційно-привабливим є підприємство, що вже має *вихід на міжнародний ринок* товарів і послуг або ж передбачає можливості такого розширення діяльності. Як правило, таке рішення описано у стратегії розвитку підприємства і містить обґрунтування доцільності даного кроку.

Після ретельного дослідження й узагальнення інформації всі експерти групи незалежно один від одного здійснюють оцінку рівня кожного з указаних вище факторів за шкалою, що подана в табл. 4.6.

Таблиця 4.6

**ШКАЛА ОЦІНКИ ФАКТОРІВ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ
ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА**

Бал	Оцінка
5	Висока
4	Хороша
3	Задовільна
2	Незадовільна

Результати оцінки заносять до спеціальної таблиці (табл. 4.7).

За умови, що оцінку здійснюють кілька експертів, за кожним фактором розраховується середнє арифметичне значення присвоєних балів. Підсумок за останнім стовпчиком, що містить середній зважений бал, дозволить визначити рівень інвестиційної привабливості підприємства. Максимальною оцінкою може бути 5, мінімальною — 2.

Таблиця 4.7

ШАБЛОН ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Назва фактора	Вага фактора, %	Бали експертів*					Середній бал	Середній зважений бал
		Експерт 1	Експерт 2	Експерт 3	Експерт 4	Експерт 5		
<i>I</i>	2	3	4	5	6	7	8	$9 = 2 \cdot 8 / 100 \%$
Виробничий потенціал	8,93							
Маркетинг на підприємстві	8,40							
Менеджмент на підприємстві	8,40							
Кадровий потенціал	7,53							
Місце розташування	6,57							
Технологія виробництва	8,83							
Стратегія розвитку	9,47							
Місце підприємства в галузі	7,75							
Платіжна дисципліна	7,53							
Фінансовий стан	9,91							
Репутація	8,07							
Можливості виходу на міжнародний ринок	8,61							
Усього								

* У межах тренінгу передбачено проведення оцінки інвестиційної привабливості групою з 5-ти експертів. За необхідності їх кількість може бути більшою. У такому разі у 8 стовпчику буде вказано середнє арифметичне значення балів за кожним фактором з урахуванням оцінок усіх експертів.

Для формулювання остаточного висновку можна скористатись шкалою, поданою в табл. 4.8.

Таблиця 4.8

**ШКАЛА ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ
ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА**

Діапазон балів	Оцінка	Характеристика
4,75—5	Відмінно	Високий рівень інвестиційної привабливості підприємства
3,75—4,74	Добре	Підприємство є досить привабливим для інвестицій
2,75—3,74	Задовільно	Підприємство є інвестиційно-привабливим лише за деякими аспектами
2,74 і нижче	Незадовільно	Підприємство не є привабливим об'єктом для інвестування

Реалізація інвестицій завжди пов'язана з *ризиком* — можливістю виникнення в процесі реалізації проекту несприятливих ситуацій і їх наслідків.

Причиною появи ризику є невизначеність і брак повної вичерпної інформації, що зумовлює неможливість прогнозу адекватного економічного явища. Причиною ризику також є конфліктність ситуації. Ризик виникає у разі, коли потрібно прийняти рішення з кількох альтернативних варіантів, а це зумовлює невпевненість у тому, який саме прийнятий варіант приведе до найкращого варіанта.

Види інвестиційних ризиків досить різноманітні. Їх можна класифікувати за такими основними ознаками:

— за *сферою прояву*: економічний, політичний, соціальний, екологічний тощо;

— за *формами інвестування*: ризику реального та фінансового інвестування;

— за *джерелами виникнення*: систематичний (ринковий) і несистематичний (специфічний).

Майже всі ризики, які можуть виникнути в ході реалізації інвестиційного проекту, мають бути чітко ідентифіковані. На етапі ідентифікації необхідно визначити зони ризику, що будуть характерними у співпраці з конкретним підприємством над спільним проектом. При цьому слід ураховувати результати оцінки інвестиційної привабливості підприємства, а також

галузеви, регіональні і макроекономічні фактори впливу на його діяльність.

Дослідження інвестиційної привабливості підприємства матиме завершену практичну значущість лише в тому разі, якщо результати такого дослідження стануть орієнтиром у виборі напрямів поліпшення діяльності даного підприємства. Аналіз факторів, що впливають на рівень привабливості компанії для інвестора, неодмінно вкаже на слабкі місця у роботі організації. Тому для суб'єкта оцінки і керівництва підприємства важливо бачити можливості з усунення недоліків у процесі діяльності та визначити комплекс конкретних заходів, які сприятимуть підвищенню рівня інвестиційної привабливості підприємства.

Практична частина

Постановка завдання. Обрати діюче підприємство, із доступних джерел (повідомлення у ЗМІ, офіційна звітність, дані інтернет-сайта) зібрати інформацію про його діяльність. На основі одержаної інформації виконати такі завдання:

- надати загальні відомості про підприємство;
- здійснити оцінку фінансового стану компанії мінімум за три останні роки;
- охарактеризувати фактори, що безпосередньо впливають на інвестиційну привабливість підприємства;
- провести оцінку інвестиційної привабливості підприємства за запропонованою методикою;
- визначити потенційні інвестиційні ризики, пов'язані з участю у спільному проєкті з розширення виробництва досліджуваного підприємства;
- запропонувати напрями вдосконалення роботи підприємства і конкретні заходи з підвищення рівня його інвестиційної привабливості.

Тренінгове завдання виконує група експертів з роботи з підприємством, отримані результати подають у формі письмового звіту, що міститиме всі проведені розрахунки. Передбачено виступ із доповіддю, за допомогою засобів MS PowerPoint, щодо результатів виконання всіх складових завдання.

Термінологічний словник

Бухгалтерська (фінансова) звітність — звітність підприємства в обсягах і за формою, передбаченими чинним законодавством.

Вид економічної діяльності — поєднання дій і ресурсів (устаткування, робочої сили, засобів, сировини, матеріалів) для створення виробництва і отримання як результати цього виробництва конкретної продукції, надання послуг.

Виробничий потенціал підприємства — сукупність вартісних і натурально-речовинних характеристик виробничої бази, що виражається в потенційних можливостях виготовлення продукції певного складу, технічного рівня й якості в необхідному обсязі.

Галузь — сукупність підприємств, установ і організацій (у т. ч. наукових, проектно-конструкторських, ремонтно-будівельних та ін.), які безпосередньо або опосередковано беруть участь у виробництві єдиного кінцевого продукту і його утилізації, наданні послуг.

Граничні значення індикаторів — кількісні величини, порушення яких викликає загрозливі процеси в економіці.

Ділова репутація — сукупність підтвердженої інформації про особу, що дає можливість зробити висновок про професійні та управлінські здібності такої особи, її порядність та відповідність її діяльності вимогам закону.

Економічна безпека — стан національної економіки, що дає змогу зберігати стійкість до внутрішніх і зовнішніх загроз і здатний задовольняти потреби особи, сім'ї, суспільства та держави.

Економічні об'єкти — підприємства (мікрорівень), регіони, галузі (мезорівень), національне господарство (макрорівень), економічна система кількох держав / економічні, митні союзи тощо / (глобальний рівень).

Загрози економічній безпеці країни — сукупність наявних і потенційно можливих явищ і чинників, що створюють небезпеку для реалізації національних інтересів в економічній сфері.

Зовнішньоекономічна безпека — стан відповідності зовнішньоекономічної діяльності національним економічним інтересам, що забезпечує мінімізацію збитків держави від дії негативних зовнішніх економічних чинників і створення сприятливих умов розвитку економіки завдяки її активній участі у світовому розподілі праці.

Інвестиції — всі види економічних ресурсів, які вкладаються у поточному періоді у відповідні об'єкти, створення яких сприяє забезпеченню розширеного відтворення, а використання компенсує інвестору відмову від поточного споживання вкладених ресурсів шляхом отримання у майбутньому вигід.

Інвестиційна безпека — рівень національних та іноземних інвестицій (за умови оптимального їх співвідношення), який здатен забезпечити довгострокову позитивну економічну динаміку за належного рівня

фінансування науково-технічної сфери, створення інноваційної інфраструктури й адекватних інноваційних механізмів.

Інвестиційна діяльність — процес цілеспрямованого вишукування необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних об'єктів інвестування, формування збалансованої за обраними параметрами інвестиційної програми чи портфеля і забезпечення їх реалізації.

Інвестиційна привабливість — інтегральна оцінка переваг і недоліків об'єктів інвестування, що визначає можливість і доцільність здійснення інвестицій у певний економічний об'єкт (регіон, галузь або підприємство).

Інвестиційна привабливість галузей — інтегральна характеристика окремих галузей економіки з позиції перспективності розвитку, дохідності інвестицій і рівня галузевих інвестиційних ризиків.

Інвестиційна привабливість підприємства — рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, що може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників.

Інвестиційна привабливість регіонів — інтегральна характеристика окремих регіонів країни з позиції інвестиційного клімату, рівня розвитку інвестиційної інфраструктури, можливості залучення інвестиційних ресурсів та інших чинників, що суттєво впливають на формування дохідності інвестицій й інвестиційних ризиків.

Інвестиційне рішення — акт діяльності керуючої системи, пов'язаний з інвестиційною діяльністю підприємства, що веде до розв'язання певної проблеми і тим самим визначає нормальне функціонування чи розвиток підприємства; рішення про вкладення фінансових ресурсів на тривалий термін за наявності значного рівня ризику.

Інвестиційний клімат — це ступінь сприятливості ситуації, що складається в тій чи іншій країні (регіоні, галузі, підприємстві), стосовно інвестицій, які могли б бути зроблені в країну (регіон, галузь, підприємство); це сукупність політичних, організаційно-правових, соціально-економічних, соціокультурних, географічних умов, що визначають ступінь ризику капіталовкладень і можливість ефективного використання їх для забезпечення й сприяння інвестиційній діяльності вітчизняних та іноземних інвесторів.

Інвестиційний процес — механізм реалізації інвестиційної діяльності, зорієнтований на обґрунтування доцільності інвестицій.

Інвестиційний ризик — 1) імовірність виникнення непередбачуваних фінансових втрат у процесі інвестиційної діяльності підприємства; 2) потенційна можливість недосягнення запланованих цілей інвестування (у вигляді прибутку або соціального ефекту) унаслідок непередбачених втрат коштів, отримання грошових збитків або прибутку у розмірі, меншому від запланованого; 3) ступінь небезпеки для успішного освоєння інвестицій, що відображає ймовірність виникнення непередбачуваних фінансових втрат у процесі інвестиційної діяльності підприємства.

Інвестиційний ринок — сукупність окремих ринків реального і фінансового інвестування, у складі якого реалізуються економічні відносини між продавцями і покупцями інвестиційних товарів і послуг, а також об'єктів інвестування в усіх його формах.

Інвестиційний стимул — це норма, що закріплює певну додаткову перевагу (податкового, митного чи іншого характеру), яка є умовою добровільного здійснення інвестицій для заохочення капіталовкладення в певний сектор економіки або для залучення особливо великих інвестицій; це заходи, спрямовані на стимулювання інвестицій збільшенням доходів від них або скороченням витрат.

Інвестиційні ресурси — ресурси суб'єкта інвестиційної діяльності у фінансовій, матеріальній, нематеріальній або трудовій формах, які формуються для реалізації їх інвестиційної діяльності.

Інвестори — суб'єкти інвестиційної діяльності, котрі приймають рішення про вкладення власних і запозичених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування.

Інвестування — акумуляція ресурсів у різній формі, перетворення на інвестиційні товари, послуги і ресурси, введення останніх у виробничу стадію й трансформація у перетворюючі інноваційні фактори — ресурси, а далі — в капітал.

Індикатори економічної безпеки — статистичні показники розвитку економіки країни, які найбільш повно характеризують явища і тенденції в економічній сфері.

Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості — показник, у якому відтворюються значення інших показників, скоригованих відповідно до їх вагомості та інших чинників.

Кадровий потенціал підприємства — загальна (кількісна й якісна) характеристика персоналу як одного з видів ресурсів, пов'язана з виконанням покладених на нього функцій і досягненням цілей перспективного розвитку підприємства.

Конкурентоспроможність — сукупність інститутів, факторів, які визначають рівень продуктивності економіки.

Критерії економічної безпеки — статистичні показники, за якими здійснюється оцінка стану економіки країни з погляду забезпечення її сталого розвитку.

Макроекономічна безпека — стан економіки, за якого досягається збалансованість макроекономічних відтворювальних пропорцій.

Маркетинг — процес планування виробничо-збутової діяльності підприємства на основі вивчення ринку з метою реалізації товарів і послуг й отримання прибутку в умовах конкуренції.

Менеджмент — процес планування, організації, приведення в дію та контроль організації з метою досягнення координації людських і матеріальних ресурсів, необхідних для ефективного виконання завдань.

Метод оцінки — спосіб визначення вартості об'єкта оцінки, послідовність оціночних процедур якого дає змогу реалізувати певний методичний підхід.

Науково-технологічна безпека — стан науково-технологічного та виробничого потенціалу держави, що дає змогу забезпечити належне функціонування національної економіки, достатнє для досягнення та підтримки конкурентоспроможності вітчизняної продукції, а також гарантування державної незалежності за рахунок власних інтелектуальних і технологічних ресурсів.

Об'єкти інвестиційної діяльності — будь-яке майно, у тому числі основні фонди й оборотні кошти в усіх галузях і сферах народного господарства, цінні папери, цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права.

Оптимальні значення індикаторів — інтервал величин, у межах яких створюються найбільш сприятливі умови для відтворюваних процесів в економіці.

Платіжна дисципліна — своєчасне і точне виконання фізичними та юридичними особами зобов'язань перед кредиторами й іншими особами зі сплати грошових сум, у тому числі податків у державний і муніципальний бюджети; дотримання форм і порядку платежів, установлених законом, іншими правовими актами та договором.

Порогові значення індикаторів — кількісні величини, порушення яких викликає несприятливі тенденції в економіці.

Присвоєння рейтингу — використання методики рейтингування для знаходження значення рейтингового вимірювання об'єкта і випуску рейтингового звіту, що обґрунтовує експертні оцінки у даному значенні рейтингового вимірювання.

Прямі іноземні інвестиції — вкладення ресурсів у зарубіжні підприємства, що забезпечують контроль інвестора або його участь в управлінні підприємством; це вкладення капіталу за національними межами з метою розширення виготовлення товарів і надання послуг шляхом організації виробництва і придбання товарів для імпорту у власну країну чи експорту до третіх країн.

Ранг — таксономічна категорія, що являє собою певний ступінь ієрархії або рівень класифікації, який застосовують для розподілу різних відокремлених груп (таксонів).

Ранжирування — послідовне розміщення елементів сукупності у певному порядку за ступенем пріоритетності, значущості, сприйнятливості до чинників внутрішнього чи зовнішнього середовища.

Рейтинг — числовий або порядковий показник місця конкретного елементу в системі однорідних елементів відповідного таксономічного рівня, який відображає рівень розвитку, поточний стан, важливість або вплив певного об'єкта чи явища.

Рейтингова шкала — заздалегідь задана рейтинговим агентством послідовна серія символів, які відображають значення рейтингового вимірювання, що знижується.

Рейтингове агентство — це юридична особа, котра надає професійні послуги на ринку цінних паперів і спеціалізується на визначенні

кредитних рейтингів (рейтингування) і наданні інформаційно-аналітичних послуг, пов'язаних із забезпеченням діяльності з визначення кредитних рейтингів.

Рейтингове вимірювання — система комплексних фінансово-економічних показників об'єкта, що підлягають рейтингуванню, розрахованих шляхом експертного аналізу з урахуванням і якісних, і кількісних складових.

Ризик — кількісна міра небезпеки, що враховує ймовірність виникнення негативних наслідків від здійснення господарської діяльності і можливий розмір втрат від них.

Стратегія розвитку підприємства — сукупність заходів із розроблення та реалізації довгострокового плану, який містить комплекс рішень щодо вибору напряму розвитку підприємства, визначення його основних цілей, а також моделі дій щодо формування та ефективного використання його потенціалу і дає можливість створення сприятливих внутрішніх і зовнішніх умов для успішного подолання основних стадій розвитку.

Технологія виробництва — система знань про способи (набір і послідовність операцій, їх режими) розв'язання завдань на підприємстві за допомогою технічних засобів (знарядь праці).

Фінансова безпека — стан бюджетної, грошово-кредитної, банківської, валютної системи і фінансових ринків, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних загроз, здатністю забезпечити ефективне функціонування національної економічної системи та економічне зростання.

Фінансовий аналіз діяльності підприємства — комплексне вивчення фінансового стану підприємства з метою оцінки досягнутих фінансових результатів, що проводиться за допомогою методів фінансового аналізу за даними бухгалтерської (фінансової) звітності підприємства.

Фінансовий стан підприємства — сукупність показників, що відображають наявність, розміщення і використання ресурсів підприємства, реальні й потенційні фінансові можливості підприємства.

ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ В УКРАЇНІ в 1996—2003 рр.* (приклад)

Показники	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	...	20__
ППІ, млн дол. США	541	625	747	471	584	604	727	1186		
Зміна до попереднього року, %	30,9	15,5	14,8	-36,9	23,9	3,5	20,3	63,2		
ППІ/ВВП, %	1,2	0,9	1,8	1,5	1,8	1,4	2,6	...		
ППІ/валові інвестиції, %	5,8	4,4	8,6	8,6	9,8	7,0	13,6	...		
Кумулятивний обсяг ППІ, млн дол. США	1438	2063	2810	3282	3866	4469	4745	6658		
Кумулятивний обсяг ППІ на душу населення, дол. США	24,9	37,2	55,7	65,5	78,4	91,8	113,8	140,0		

* Джерело: Статистичні матеріали офіційного сайту Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.

Коментарі (приклад). 2003 рік став найуспішнішим для України щодо залучення прямих іноземних інвестицій (ППІ): чистий приплив ППІ (з виключенням відпливу) сягнув, за даними Держкомстату, 1186 млн дол. США. Усього протягом 1994—2003 років до країни надійшли 6,7 млрд дол. США, або 140 дол. США на одну особу.

Однак важливість особистого рекорду країни істотно знижується порівняно з досягненнями інших країн Центральної та Східної Європи (ЦСЄ), які залучили у десятки разів більше інвестицій. Наприклад, за даними МВФ, кумулятивний обсяг чистих ППІ на одну особу протягом 1990—2002 рр. у Польщі сягнув 1290 дол. США, в Угорщині — 2230 дол. США, Чехії — 3470 дол. США; у країнах Прибалтики цей показник перевищив 1000 дол. США. Навіть серед країн СНД Україна поступається за обсягом залучених ППІ на одну особу всім, крім Туркменістану, Таджикистану та Росії (останній — лише через великий відплив ППІ з країни, що сягає 70 % припливу ППІ; загальний приплив ППІ на одну особу більш як у півтора раза перевищує український показник).

Така ситуація склалася, незважаючи на те, що країна є потенційно привабливою для інвестицій: вона має велику кількість відносно дешевої робочої сили, великий внутрішній ринок і доступ до ринку Росії та інших країн СНД.

Крім того, вагомість успіху знижується і при співвідношенні ППІ з іншими показниками економічного розвитку: так, у 2002 р. прямі іноземні інвестиції становили лише 2,6 % ВВП і 13,6 % валових інвестицій. Такий низький обсяг ППІ дає підстави ствер-

джувати, що прямі іноземні інвестиції мають незначний вплив на економіку України загалом (помітний вплив ПІІ можливий тільки на окремі галузі, в яких висока концентрація підприємств з прямими іноземними інвестиціями, як от броварна галузь, виробництво цигарок, автомобілебудування і нафтопереробка).

Таблиця 1.2

**ІНДИКАТОРИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ
ПРОТЯГОМ 2006—2010 рр.*(приклад)**

Показник	2006	2007	2008	2009	2010
ВВП, млрд грн	544 153	720 731	948 056	913 345	1 094 607
Обсяг інвестицій в основний капітал, % до ВВП	125 253,7	1 884 862	233 081	151 776,8	150 667,0
Обсяг інвестицій, % до ВВП	23	26,2	24,6	16,6	13,8
Порогове значення індикатора не менше 25 %					
Обсяг ПІІ, млн дол.	21 607,3	29 542,7	35 616,4	40 053,0	44 806,0
Приріст ПІІ за рік, млн дол. США	4717,3	7935,4	6073,7	4436,6	4753,0
Середньорічний курс валют	5,05	5,05	6,35	7,79	
Приріст ПІІ, % до ВВП	4,4	5,6	4,1	3,8	
Порогове значення індикатора 5—10 %					

*Джерело: Аналітичний огляд ринку облігацій України у 2010 році [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://urik.com.ua>; Аналітичний огляд фондового ринку України за 2010 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://urik.com.ua>; Основні показники економічного розвитку [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.

Коментарі (приклад). Аналіз даних показників, наведений у табл. 1.2, свідчить про незадовільний рівень інвестиційної безпеки України, який з кожним роком погіршується.

Одним із найважливіших показників, що характеризує ступінь розвитку країни, є відношення обсягу інвестицій в основний капітал до ВВП. Протягом аналізованого періоду даний показник мав безпечне значення лише у 2007 р. — 26,2 %, і має тенденцію до зменшення, що свідчить про недостатність інвестицій в основний капітал і неспроможність забезпечити необхідну матеріально-технічну базу для потреб економіки. Щодо ПІІ слід зазначити, що хоча їх обсяг збільшується протягом 2006—2010 рр., приріст ПІІ до ВВП з кожним роком зменшується і сягає небезпечного рівня, оскільки ВВП зростає більш швидкими темпами.

Таблиця 1.3

ДИНАМІКА НАДХОДЖЕННЯ ПІІ В КРАЇНИ ЦСЄ в 1997—2008 рр. (приклад)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	...	20 —
Прямі іноземні інвестиції, млрд дол.														
Болгарія	0,5	0,5	0,9	1,0	0,8	0,9	2,1	2,7	4,3	7,6	9,0	6,7		
Хорватія	0,5	0,9	1,5	1,1	1,6	1,1	2,1	1,1	1,8	3,4	5,0	3,5		
Чехія	1,3	3,7	6,3	5,0	5,6	8,5	2,0	5,0	11,6	5,5	9,3	10,5		
Угорщина	4,2	3,4	3,3	2,8	4,0	3,0	2,2	4,5	7,6	7,5	6,1	3,8		
Польща	4,9	6,4	7,3	9,3	5,7	4,1	4,6	12,7	10,3	19,9	22,9	16,6		
Румунія	1,2	2,0	1,0	1,0	1,2	1,1	2,2	6,5	6,5	11,4	9,4	13,4		
Сербія	0,7	0,1	0,1	0,1	0,2	0,5	1,4	1,0	1,7	5,6	3,5	3,4		
Словаччина	0,2	0,6	0,4	2,1	1,6	4,1	2,2	3,0	2,4	4,2	3,3	2,4		
Словенія	0,3	0,2	0,1	0,1	0,4	1,7	0,3	0,8	0,6	0,7	1,5	1,6		
Україна	0,6	0,7	0,5	0,6	0,8	0,7	1,4	1,7	7,8	5,6	9,9	12,0		
Кумулятивні обсяги прямих іноземних інвестицій, млрд. дол.														
Болгарія	1,0	1,4	2,3	2,7	3,0	3,7	5,7	9,2	14,6	21,8	33,9	40,6		
Хорватія	—	—	—	—	—	8,4	10,5	13,0	14,8	18,2	23,2	26,6		
Чехія	9,2	14,4	17,6	21,6	27,1	38,7	45,3	57,3	60,8	79,8	101,1	111,6		
Угорщина	18,8	22,1	25,4	28,2	32,1	35,0	40,3	54,4	60,9	104,6	147,9	151,7		
Польща	14,6	22,5	26,1	34,2	41,2	48,3	57,9	86,8	90,9	125,8	176,1	194,3		

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	...	20__
Румунія	2,4	4,5	5,7	7,0	8,4	7,8	12,2	20,5	25,9	45,5	62,9	76,2		
Сербія	–	–	1,4	1,4	1,6	2,2	3,7	4,7	6,4	12,0	15,4	18,7		
Словаччина	2,1	2,9	3,2	4,5	5,7	8,9	15,8	21,9	23,7	38,3	40,7	43,1		
Словенія	2,2	2,8	2,7	2,9	2,6	4,2	6,3	7,6	7,2	8,9	10,4	11,9		
Україна	1,9	2,7	3,2	3,8	4,6	5,5	6,8	9,0	16,9	21,2	31,1	44,1		
Кумулятивні обсяги прямих іноземних інвестицій на душу населення, дол.														
Болгарія	116,9	167,9	290,0	338,0	379,3	473,3	733,2	1193,4	1904,6	2859,9	4480,0	5400,0		
Хорватія	–	–	–	–	–	1880,6	2329,2	2888,5	3286,8	4051,3	5155,7	5925,8		
Чехія	896,4	1396,9	1707,2	2107,1	2650,8	3770,3	4417,8	5588,3	5923,4	7800,4	9881,4	10916,2		
Угорщина	1468,9	1902,0	2121,1	2287,9	2378,9	3148,1	4007,8	5422,5	6084,8	10479,3	14850,0	15270,0		
Польща	379,9	585,3	680,3	893,8	1078,3	1263,9	1514,9	2272,1	2381,1	3297,8	4619,4	5100,0		
Румунія	104,3	201,2	252,5	309,7	372,0	357,8	560,8	947,1	1199,9	2110,2	2923,7	3548,6		
Сербія	–	–	179,8	185,6	205,0	286,5	493,5	634,2	858,2	1611,3	2084,4	2546,0		
Словаччина	386,9	535,9	590,3	832,8	1065,6	1659,1	2905,3	4023,1	4344,6	7031,7	7456,9	7890,0		
Словенія	1101,9	1383,4	1333,8	1438,7	1290,8	2045,2	3136,5	3773,3	3597,3	4435,9	5161,1	5933,9		
Україна	56,2	71,7	66,8	79,6	94,4	114,4	143,2	192,1	361,3	455,9	673,0	959,0		

* Джерело: Economist Intelligence Unit // www.eiu.com.

Приклади графічного подання результатів (до табл. 1.3)

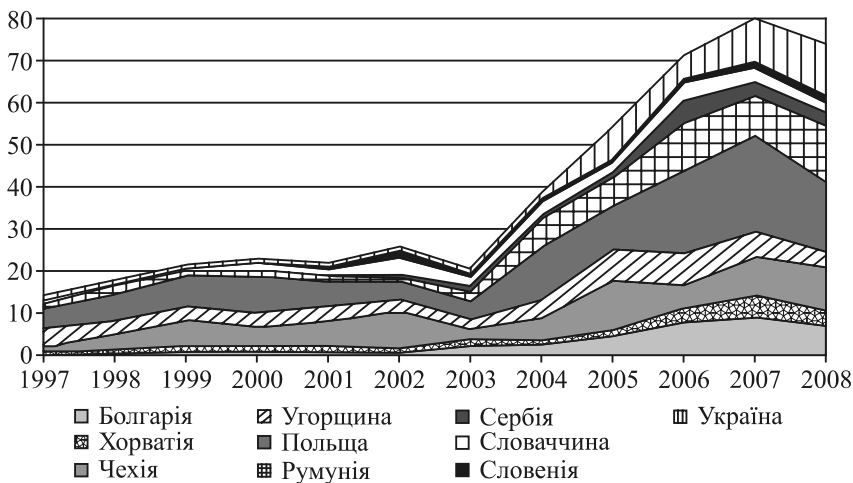


Рис. 1.1. Обсяги щорічних надходжень ПІІ в країни ЦСЄ, млрд дол. США*

* Джерело: Розраховано за даними Economist Intelligence Unit // www.eiu.com.

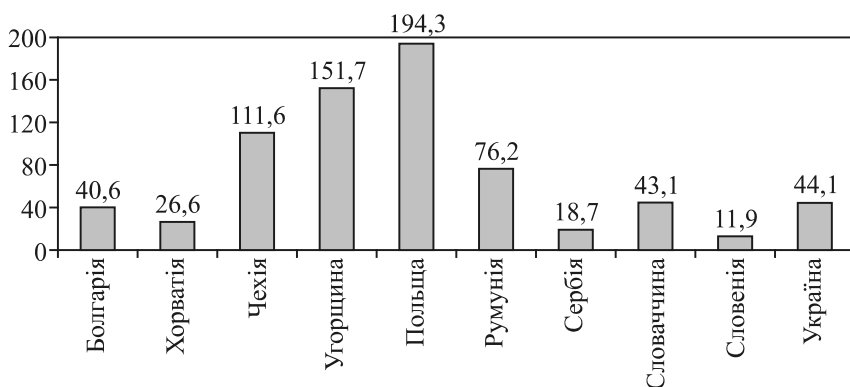


Рис. 1.2. Кумулятивні обсяги ПІІ в країнах ЦСЄ на початок 2009 р., млрд дол. США*

* Джерело: Розраховано за даними Economist Intelligence Unit // www.eiu.com.

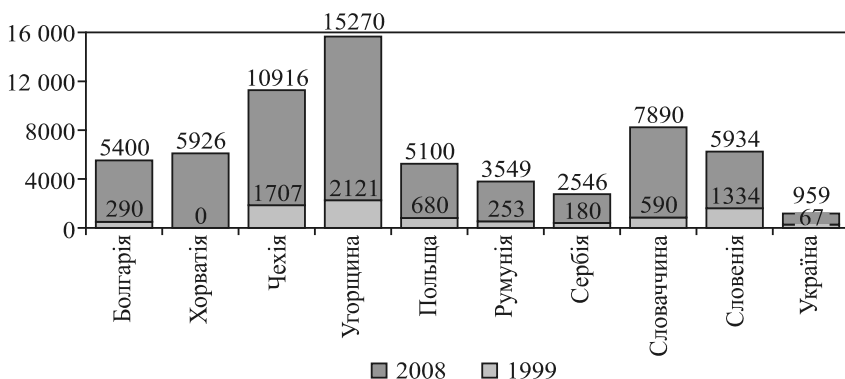


Рис. 1.3. Кумулятивні надходження ПП на душу населення в 1999 р. і 2008 р., дол. США

На початок 2009 р., за попередніми оцінками Economist Intelligence Unit (EIU), загальний обсяг накопичених ПП в Польщі становить 194,3 млрд дол. США, в Угорщині — 151,7 млрд дол. США, у Чехії — 111,6 млрд дол. США, Румунії — 76,2 млрд дол. США, Болгарії — 40,6 млрд дол. США. У вимірі ПП на душу населення Польща, Угорщина та Чехія посідають найвищі щаблі в Центральній і Східній Європі.

Досвід країн Центральної та Східної Європи щодо запровадження системи інвестиційних стимулів¹

Більшість розвинених країн мають *системи інвестиційних стимулів*. Це є ознакою досить інтенсивної конкуренції за іноземні інвестиції серед країн у світі. Лідерами за таким стимулюванням у країнах Центральної та Східної Європи (ЦСЕ) є Чехія і Словаччина. Крім субсидій на національному рівні, місцеві органи влади пропонують додаткові стимули, які не координуються централізовано й інколи надаються інвесторам на індивідуальній основі. Відповідно до регуляторних норм ЄС інвестиційні стимули все більше й більше інтегровані в ринок праці, місцевий розвиток і політику у сфері наукових досліджень і дослідно-конструкторських розробок (НДДКР).

Введення інвестиційних стимулів з 1998 р. стимулювало величезний приплив ПІІ у створення нових підприємств (greenfield investment) і в створення підприємств із використанням уже існуючої інфраструктури (тобто інвестиції в придбання вже існуючих потужностей із метою переналадження їх під нове виробництво) (brownfield investment). Внесення змін до законодавства про інвестиційні стимули спрямовано на спрощення доступу до державної підтримки і процедур реалізації.

Стимули або визначаються спеціальним законом, або розкидані в низці законів. У Хорватії стимули визначені в спеціальному законі про стимулювання інвестицій (2000 р.), у Македонії — є складовою державної програми (1999 р.), у Румунії — формулюються щорічно в бюджеті, у Болгарії — у Законі про іноземні інвестиції, у Чехії Закон про стимули для інвестицій діє з 1 травня 2000 р. Румунія ввела 2001 року нову систему стимулювання і створила агентство стимулювання інвестицій у 2002 році, аналогічне до тих, що тривалий час функціонують в інших країнах.

1. Стимули розвитку виробництва

Податкові пільги

Податкові пільги з корпоративного податку в Угорщині для інвестицій можуть надаватися з 1 січня 2004 р. для інвестицій у проекти: 1) пов'язані з виробництвом продукції; 2) які передбачають розширення і оновлення (розвиток); 3) для створення робочих місць; 4) інші інвестиції.

В Угорщині інвестор має право претендувати на зменшення у сплаті податку розвитку, якщо обсяг інвестицій перевищує 3 млрд форинтів (12 млн євро), або 1 млрд форинтів (4 млн євро) для територій з низьким рівнем розвитку, у разі здійснення інвестицій, що передбачають створення нового заводу, або розширення вже існуючих підприємств, і

¹ *Покришка Д.* Динаміка інвестиційного клімату країн Східної Європи — досвід для України [Електронний ресурс] / Д. Покришка, О. Бабанін, В. Шкадюк. — Режим доступу : www.niss.gov.ua.

призводять до змін характеристик продукції, що випускається, або зміни процесу виробництва. Така податкова знижка надається у розмірі 80 % на період максимум до 10 років для інвестицій, здійснених до 31 грудня 2002 р., якщо виконуються такі умови: у загальній сумі інвестицій на частку нового заводу має припадати не менше 30 %; сума, що припадає на розширення існуючих підприємств, не може перевищувати 20 % від суми інвестицій (ця вимога не стосується регіонів, які відстають).

Зменшення у сплаті податку розвитку може використовуватися протягом 10-ти податкових років після закінчення проекту, але не пізніше, ніж на 14-й податковий рік з моменту отримання дозволу на таку пільгу в оподаткуванні від Міністерства фінансів Угорщини. Інвестиції мають бути вкладені у виробництво і використовуватися принаймні протягом 5-ти наступних років.

Крім того, має бути дотримано одну з трьох умов: збільшення кількості працівників принаймні на 150 осіб (або 75 у регіонах з низьким рівнем розвитку) протягом податкового року з моменту вкладення інвестицій; річні витрати на зарплату мають збільшитися на 600 мінімальних заробітних плат (або 300 у регіонах, які відстають) протягом 4 фінансових років; частка малих і середніх постачальників має становити щонайменше 30 %.

Відповідно до постанови уряду Угорщини зменшення обсягу оподаткування може становити 25—50 % залежно від галузі та регіону інвестування. Для малого й середнього бізнесу відповідна ставка може бути збільшена ще на 20 %.

У Чехії підтримка надається проектам у галузі виробничої діяльності в обробній промисловості (заохочення інвестицій) та інвестиціям у прогресивні технології, впровадження яких має великий експортний потенціал. Фактичний обсяг підтримки залежить від регіону інвестицій, для малих підприємств бонус становить 20 %, для середніх — 10 %. Загальний обсяг згаданих вище інвестиційних стимулів (за винятком грантів на підготовку і перепідготовку) не повинен перевищувати 40 % (50 % — для середніх, 60 % — для малих підприємств) від обсягу інвестицій, вкладених у довгострокові активи.

До стимулів для інвесторів, які впроваджують нову продукцію або розширюють наявне виробництво в переробній промисловості Чехії, належить звільнення від податку з доходу юридичних (фізичних) осіб терміном на 5 років повністю для новостворених підприємств і частково — у разі розширення виробництва. Право на таку пільгу мають інвестори, що здійснюють інвестиції у нове виробництво, або розширення існуючого виробництва в переробній промисловості в розмірі 100, 60 або 50 млн чеських крон (приблизно 3,5, 2,1 або 1,7 млн євро) у довгострокові активи і задовольняють критерії, визначені законом (60 % обсягу інвестицій мають спрямовуватися на придбання устаткування, машини мають бути новими, принаймні 50 % мінімальних розмірів інвестицій має бути покрито капіталом інвестора). Загальна сума інвестиційних стимулів (за винятком субсидій для підготовки і перепідготовки) не повинна перевищувати 40 % інвестиції у випадку великих підприємств, 50 % для середніх і 60 % для малих під-

приемств. Указані умови мають бути виконані протягом трьох років з дати надання стимулів. Одержувач стимулів повинен зберігати інвестицію протягом принаймні 5-ти років з дати виконання загальних критеріїв.

Рівень державної допомоги на південному заході Чехії не може бути більше 36 % у 2007—2010 рр. і 30 % у 2011—2013 рр. Для певних районів Праги рівень державної допомоги не може перевищувати 10 %, а загалом у столиці Чехії такої допомоги не надається.

Митні пільги

У *Румунії* звільняється від сплати мита імпорт устаткування, обладнання, контрольно-вимірювальних приладів, програмних продуктів (відповідно до списку, схваленого Міністерством розвитку і прогнозування і Міністерством державних фінансів).

У *Польщі* підприємства, створені відповідно до Закону про іноземні інвестиції, звільняються від сплати мита на обладнання, придбане за кордоном протягом перших трьох років діяльності. ПДВ, сплачений від вартості основних засобів, увезених до країни, що являють собою внесок до статутного капіталу, компенсується.

У *Болгарії* надається звільнення від сплати ПДВ на імпорт для інвестиційних проектів вартістю понад 6,6 млн дол., яке було введено 2004 року і все ще поширюється на компанії, що не входять до зони ЄС.

2. Стимули для створення робочих місць

Створення нових робочих місць стимулюється за допомогою грантів або повного чи часткового зменшення видатків на навчання / перенавчання працівників, безкоштовною допомогою в пошуку потрібного персоналу, іншими пільгами з боку як структурних фондів ЄС, так і місцевих органів влади.

Особливістю стимулювання інвестицій для створення нових робочих місць в *Угорщині* є відсутність мінімального обсягу інвестицій. Податкова пільга надається в розмірі 80 %, якщо штат працівників збільшено на 300 осіб (у Будапешті або в Західній Угорщині), або 150 — у регіонах із низьким рівнем розвитку, і лише 20 — у 48 найменш розвинутих районах. Крім того, 20 % нових працевлаштованих працівників мають бути випускниками поточного року. Ці дві зазначені умови мають виконуватися компанією протягом п'ятирічного періоду, починаючи з третього податкового року після року, в якому вперше було використано зменшення у сплаті податку розвитку.

Безповоротні кредити для створення нових робочих місць у найбільш депресивних районах *Чехії* можуть сягати 50 тис. чеських крон (2 тис. євро) на працівника і / або 35 % від вартості підготовки і перепідготовки фахівців.

У *Польщі* розмір таких грантів може дорівнювати до 4 тис. євро, або 50 % видатків на перенавчання працівників.

У *Болгарії* у 2003 р. уряд увів податкові пільги для інвестиційних проектів у регіонах з високим рівнем безробіття.

Субсидії на навчання надаються в *Угорщині* у формі готівкових коштів незалежно від інтенсивності максимальних субсидій. Рівень субсидій залежить від розмірів компанії, місцезнаходження інвестиційного проєкту і характеру навчання. Субсидія може сягати від 25 до 90 % від витрат на навчання.

У *Чехії* 10—50 % від загальної суми витрат на навчання може бути компенсовано державними субсидіями залежно від рівня безробіття в районі, в який було здійснено інвестиції.

У *Хорватії* надається одноразова дотація в розмірі до 15 тис. хорватських кун на одного майбутнього працівника. Єдина умова полягає в тому, що кількість працівників не може бути зменшена протягом принаймні трьох років. Також для розвитку заходів з підготовки працівників державою надається фінансування в розмірі до 50 % витрат на них.

Створення робочих місць також підтримується податковими пільгами (корпоративний податок). Витрати на заробітну плату для всіх нових працівників на період одного року можуть двічі вираховуватися для цілей оподаткування.

3. Інвестиційні стимули, прив'язані до розташування або регіону інвестицій

У *Болгарії* за Законом про оподаткування доходу корпорацій підприємства, що здійснюють діяльність у переробній промисловості (включаючи виробництво / переробку сировини замовника), мають право на 100 % звільнення від корпоративного податку, якщо виконуються такі умови:

1. Виробничі потужності, в яких здійснюються операції й активи, що використовуються в цій операційній діяльності, розташовуються повністю в межах адміністративних кордонів муніципалітетів, в яких показник безробіття на 50 % вищий, ніж у середньому по країні. Перелік таких муніципалітетів схвалюється міністром фінансів щорічно.

2. 80 % середньорічної кількості працівників (найнятих за контрактами особистого найму) мають постійне місце проживання у відповідному муніципалітеті.

3. Оподатковувана особа не має жодних прострочених зобов'язань щодо податків або платежів із соціального страхування і/або відсотків по них.

4. Сума податкового звільнення витрачена на придбання матеріальних і/або нематеріальних довгострокових активів, короткострокових активів і/або винагороду для персоналу, найнятого на умовах контракту, не пізніше, ніж до кінця календарного року, що йде за роком, для якого застосовується податкове звільнення.

5. Податкове звільнення доступне протягом 5-ти наступних років, навіть якщо відповідний регіон вилучається зі списку муніципалітетів, у яких надається така пільга, у результаті підвищеної зайнятості.

6. Аналогічні податкові пільги також надаються спеціалізованим підприємствам, які наймають інвалідів, а також сільгоспвиробникам і

кооперативам, за умови, що сума податкової знижки буде використана для специфічних цілей. Рівень податкової знижки коливається від 60 % ставки податку для кооперативів і сільгоспвиробників до 100 % для підприємств, що наймають інвалідів.

В *Угорщині* стимули відрізняються залежно від місця здійснення інвестицій: міська зона підприємництва — регіони, указані в урядових постановах (нині існує 11 таких регіонів); привілейовані регіони — регіони, в яких рівень безробіття на 15 % вищий, ніж у попередньому році; економічно слаборозвинені регіони — регіони, указані в постанові уряду (ці місця є недостатньо розвиненими економічно або за інфраструктурними стандартами, або рівень безробіття в них вищий, ніж у середньому по країні); інші регіони.

У *Хорватії* пільгова ставка корпоративного податку застосовується до компаній, які здійснюють інвестиції в економічно слаборозвинених регіонах і наймають більше ніж 5 працівників, з яких принаймні 50 % перебувають в економічно слаборозвиненому регіоні. Залежно від регіону, ставка корпоративного податку може бути зменшена до 15, 5 або 0 %.

Пільгова ставка корпоративного податку також застосовується до компаній, які діють у безмитних зонах у Хорватії. Якщо компанія інвестує більше, ніж 1 млн хорватських кун у споруди в безмитних зонах, вона має право на оплату корпоративного податку за ставкою 10 % протягом 5-ти років. Рівень корпоративного податку залежить від розташування безмитної зони. Загальна сума податкової знижки не може перевищувати суму інвестиції. Компанії, що інвестували в безмитній зоні в регіоні Vukovar-Srijem, мають право не сплачувати корпоративний податок протягом десяти років (2005—2015 рр.).

У Польщі додатково для заохочення інвестицій на територіях певних повітів місцева влада може також надавати звільнення від сплати податку на нерухомість, пільги в оплаті за використання електроенергії, інших комунальних послуг, підготовлених для ділової діяльності майданчик за зниженою ціною тощо. Максимально дозволений рівень допомоги, затверджений постановою уряду Польщі на період 2007—2013 рр., у 10 воєводствах дорівнює 50 %; у 6 воєводствах — 40 %; для Варшави і воєводства Мазовше — 30 % (для останнього протягом 2011—2013 рр.) (див. додаток Б). Завдяки відносно низькому обсягу ВВП Польщі максимально дозволений рівень регіональної допомоги в цій державі вищий, ніж у більшості країн ЄС.

4. Стимули для НДДКР (інноваційні стимули)

Найголовнішою рисою режиму залучення інвестицій у Польщі, Угорщині та Чехії є його інноваційна спрямованість. Велика увага приділяється розвитку перспективних секторів економіки, які спроможні надати потужний імпульс економічному зростанню, поліпшенню структури економіки, створенню нових конкурентних продуктів і технологій. До п'ятірки пріоритетних інноваційних галузей у Центральній Європі зараховують автомобілебудування, біотехнологію, електроніку, інформаційні технології, фармакологію та створення нового медичного обладнання.

Особливістю інвестиційного клімату в *Угорщині* є надання зменшення в сплаті податку розвитку за умов інвестування принаймні 400 млн форинтів (100 тис. євро) в охорону довкілля, науку і технології, мережі електронного мовлення, послуги широкосмугового Інтернету, виробництво фільмів тощо. Процедура отримання пільги у сплаті податку розвитку за інвестування в зазначені галузі є значно простішою, ніж у загальному випадку.

У *Хорватії* компанії, які здійснюють лише НДДКР, не повинні сплачувати корпоративний податок. Усі інші компанії, що інвестують в НДДКР, можуть у подвійному розмірі відносити витрати на такі інвестиції на валові витрати при розрахунку бази оподаткування. Відповідні витрати (на заробітну плату, на матеріали, необхідні для проведення НДДКР; на ліцензування, амортизацію) можуть також відніматися від бази оподаткування.

У *Словенії* діють податкові пільги на інвестиції в наукові дослідження (скорочення податкової бази прибуткового податку в розмірі 20 % від суми інвестицій і 30 % від суми інвестицій в обладнання або нематеріальні активи).

У *Чехії* інвестиції в науково-технічній галузі (центри технологій) і центри підтримки підприємництва заохочуються за допомогою державних програм підтримки прогресивних технологій і робіт у галузі створення продукції з високим рівнем доданої вартості та потужного експортного потенціалу (зокрема, центрів ремонту високотехнологічної продукції, у галузі інформаційних і комунікаційних технологій, тощо).

В *Угорщині* агентство з розвитку інвестицій і торгівлі особливо заохочує інвестування у створення регіональних науково-технологічних центрів за умов, якщо обсяг початкових інвестицій перевищує 10 млн євро. Якщо інвестиційний проект не може претендувати на отримання допомоги з фондів ЄС, то уряд Угорщини пропонує спеціальний пакет заохочення, котрий може складатися з таких форм підтримки, як пряма грошова субсидія відповідно до спеціальної постанови уряду Угорщини, зменшення у сплаті податку розвитку, субсидія на перепідготовку персоналу, субсидія на створення нових робочих місць.

Серед найважливіших заходів у галузі оподаткування, спрямованих на заохочення розвитку науки й технологій в Угорщині, сьогодні належать 100 % звільнення від сплати податку з доходу компаній, 300 % звільнення від сплати податку з доходу компаній, якщо лабораторію компанії розташовано в університеті або НДІ; зменшення оподаткування для малого і середнього бізнесу, які працюють у галузі створення інтелектуальної продукції; податкові кредити для інвестицій, можливість створення неоподатковуваних інвестиційних резервів, податкові кредити у сплаті податку з доходу фізичних осіб у разі створення ними об'єктів інтелектуальної власності тощо.

Важливим є те, що законодавство Угорщини не передбачає часових обмежень для періоду дії фінансових заходів заохочення діяльності в галузі науки й технологій.

5. Території зі спеціальними умовами функціонування

У більшості країн ЦСЄ є досвід створення територій, привабливих для інвестування, зокрема:

- *Польща*, яка має найбільшу серед цих країн територію, віддала перевагу створенню 14 вільних економічних зон і 45 індустріально-технологічних парків (серед них 21 індустріальний парк, 9 науково-технологічних парків, 8 технологічних парків, 2 індустріально-технологічні парки, 1 агро-індустріальний парк, 1 інвестиційний парк, 1 технологічний інкубатор, 1 бізнес-інкубатор, парк «Вісла»);

- *Чехія* налічує 103 індустріальні зони, протягом останнього часу створено ще 62 технологічні центри і 62 центри підтримки бізнесу;

- *Угорщина* має 206 індустріальних парків і 2 індустріальні зони.

У *Польщі* створювалися вільні економічні зони, де підприємства звільняються від сплати мита на імпорту товарів, що становлять внесок у статутний капітал, за умови, що власність на ці товари не переходить до іншої особи протягом 3 років після рішення про звільнення від сплати мита. Залежності від виду діяльності інвестор може отримати повне або часткове звільнення від податків на строк від 10 до 25 років (звільнення від податку з доходу юридичних (фізичних) осіб та податку на нерухоме майно).

При вступі до ЄС щодо спеціальних економічних зон Польщі були узгоджені перехідні періоди для малих і середніх підприємств до 2011 р. і 2010 р. відповідно, збільшено до 75 % частку бюджетного фінансування в загальному обсязі інвестицій великих підприємств, які отримали ліцензії на діяльність у СЕЗ до кінця 1999 р., і 50 % — для інвесторів, які отримали ліцензії у 2000 р.

У *Румунії* на території зон вільної торгівлі передбачено необмежене ввезення та реекспорт товарів і звільнення від митних зборів. Дозволено здавати в оренду або передавати будинки і землю у користування терміном до 50 років корпораціям чи фізичним особам, незалежно від їх громадянства.

У *Словенії* компанії, що інвестують у СЕЗ, можуть користуватися такими пільгами: зниження ставки оподаткування корпоративного податку — застосовується ставка у розмірі 10 % замість 25 %; для інвестицій в основні засоби база оподаткування може бути зменшена на величину до 50 % інвестованої суми. При цьому такі активи повинні використовуватися принаймні три роки, інакше база оподаткування збільшується; пільги для першого року зайнятості працівників, які до цього були безробітними, зареєстрованими Державною службою зайнятості протягом більш ніж 6-ти місяців. Основа для розрахунку корпоративного податку може бути зменшена на суму до 50 % фонду заробітної плати таких працівників.

При цьому компанії, які хочуть вести діяльність у СЕЗ, повинні створити в ній нове підприємство, а не просто перемістити існуюче підприємство в СЕЗ. Крім того, компанії, які хочуть отримувати пільги зі

сплати корпоративного податку, повинні експортувати не менше 51 % обсягів виробництва продукції.

6. Наявність агентств стимулювання інвестицій

Велику роль у залученні іноземних інвестицій відіграють спеціалізовані державні *агентства стимулювання інвестицій*, на які покладено низку обов'язків, спрямованих на спрощення інвестиційного процесу, включаючи забезпечення інформацією про інвестиційні можливості, установалення зв'язків з постачальниками, і надання послуг інвесторам із супроводження інвестицій на початковому етапі, а також після здійснення інвестицій:

- Польське агентство з питань іноземних інвестицій (PAIZ);
- Угорське агентство з питань розвитку інвестицій і торгівлі (ITDH);
- Агентство з питань розвитку інвестицій і бізнесу Чехії (Czechinvest).

Найуспішнішим вважається Czechinvest, який запровадив практику «єдиного вікна» для інвесторів, тоді як у Польщі до 2004 р. інвестори скаржились на незнання англійської серед персоналу відповідного агентства, брак потрібної інформації, надмірну бюрократичну тяганину.

За прикладом Czechinvest аналогічні агентства Угорщини й Польщі впроваджують практику «єдиного вікна» і надають закордонним інвесторам низку безкоштовних послуг: допомогу в організації переговорів і програм відвідування місць потенційних інвестицій, у заповненні документів для отримання інвестиційних пільг, залагодженні бюрократичних процедур на національному та місцевому рівнях, у реалізації інвестиційних проектів, у пошуку національних партнерів для створення спільних підприємств, потрібного персоналу; підтримку в реінвестуванні прибутків, інформацію про наявне майно для ведення бізнесу; доступ до бази даних національних постачальників, інформацію щодо програм підтримки підприємства за допомогою відповідних фондів ЄС.

У Словаччині створено Агентство з інвестицій та розвитку торгівлі. Ним розглядаються інвестиційні проекти іноземних інвесторів і супровідні послуги. Надаються консультації та рішення для індивідуальних інвесторів, а також картографування та створення бази даних вакантних об'єктів нерухомості та промислових парків. Агентство надає допомогу й підтримку у створенні спільних підприємств із закордонними фірмами Словаччини, підтримує малі й середні підприємства в пошуках експортних і торговельних можливостей. Підтримка муніципалітетів, малого і середнього бізнесу, пошук коштів зі структурних фондів ЄС та допомога в здійсненні їх проектів також належить до компетенції SARIO.

СУЧАСНІ ПІДХОДИ ТА МЕТОДИ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ РЕГІОНІВ¹

Автор / інституція	Джерело	Підхід до методів обробки даних	Короткий зміст	Групи показників	Наслідувачі / аналогічні методи
І. О. Бланк	Інвестиційний менеджмент ²	Рейтинговий	Основоположна методика. ІП регіонів розраховується на ос- нові груп синтетичних показ- ників як інтегральний показ- ник. Тоді регіони ранжують і поділяють на чотири групи: пріоритетної інвестиційної привабливості, достатньо ви- сокої інвестиційної привабли- вості, середньої інвестиційної привабливості, низької інвес- тиційної привабливості	1. Рівень загальноекономічного роз- витку регіону (потенційна потреба в обсягах інвестування, можливість фо- рмування інвестиційних ресурсів за рахунок власних джерел, соціальна місткість регіонального ринку). 2. Рівень розвитку інвестиційної інфра- структури регіону (можливості швидкої реалізації інвестиційних проектів). 3. Демографічна характеристика регі- ону (потенційний обсяг попиту насе- лення на споживчі товари і послуги, можливості залучення кваліфікованої робочої сили у виробництві, що інве- стуються). 4. Рівень розвитку ринкових відносин і комерційної інфраструктури регіону (позиція місцевих органів самовряду- вання щодо розвитку ринкових ре- форм і створення відповідного під- приємницького клімату). 5. Рівень криміногенних, екологічних та інших ризиків (ступінь безпеки ді- яльності в регіоні)	Омега-Інвест

¹ Іванова Н. Ю. Оцінка інвестиційної привабливості регіону: порівняльний аналіз сучасних методик / Н. Ю. Іванова, А. І. Данилів // Наукові записки. Економічні науки. — 2006. — Т. 56. — С. 16—22.

² Бланк І. А. Інвестиційний менеджмент. : [учебный курс] / И. А. Бланк. — К. : Эльга-Н, Ника Центр. 2002. — 448 с.

Д. М. Стеченко	Розміщення продуктивних сил і регіоналістика	Рейтинговий	Наслідок методикою І. О. Бланка, але звертає увагу на (%) синтетичні коефіцієнти на основі експертної думки	1. Рівень загальноекономічного розвитку (35 %). 2. Рівень розвитку інвестиційної інфраструктури (15 %). 3. Демографічна характеристика (15 %). 4. Рівень розвитку ринкових відносин і комерційної інфраструктури (25 %). 5. Рівень криміногенних, екологічних та інших ризиків (10 %)	1. Рівень загальноекономічного розвитку (35 %). 2. Рівень розвитку інвестиційної інфраструктури (15 %). 3. Демографічна характеристика (15 %). 4. Рівень розвитку ринкових відносин і комерційної інфраструктури (25 %). 5. Рівень криміногенних, екологічних та інших ризиків (10 %)
Інститут реформ	Інвестиційний рейтинг регіонів України ²	Рейтинговий	Методика полягає у формуванні рейтингів регіонів України на основі інтегрального показника інвестиційної привабливості. Групи показників ті ж самі, що й у методичці І. О. Бланка, але додано ще дві групи (праворуч). У кожній групі сформовано свої аналітичні показники. Не враховується група ризиків. Запропоновано й ступінь важливості (%) кожної групи показників.	1. Економічний розвиток регіону (25%). 2. Ринкова інфраструктура (22%). 3. Людські ресурси (13 %). 4. Фінансовий сектор (25 %). 5. Розвиток підприємництва та дії місцевої влади	Державний комітет України з питань розвитку підприємництва; Рада по вивченню продуктивних сил України; НАН України; Український Фонд підтримки підприємництва спільно з «Інвест-газета»
С. С. Слава, Г. Грін	Місцевий економічний розвиток: сучасні концепції та методи. Вибірковий огляд досвіду США в контексті умов України ¹	Описовий	Автор пропонує аналізувати групи показників, їх динаміку та формувати на цій основі висновки. Групи показників такі самі, як і в методичці Інституту реформ із додаванням ще двох груп	1. Інтеграція у світову економіку. 2. Наука і технологія	

¹ Стеченко Д. М. Розміщення продуктивних сил і регіоналістика : навч. посібник / Д. М. Стеченко. — К. : Вікар, 2002. — 374 с.

² Інвестиційний рейтинг регіонів України у 2002 році. — К. : Недержавний Аналітичний центр Інститут реформ, 2003. — 52 с.

Продовження табл. 3.1

Автор / інституція	Джерело	Підхід до методів обробки даних	Короткий зміст	Групи показників	Наслідувачі / аналогічні методи
С. С. Слава, Г. Грін	Місцевий економічний розвиток: сучасні концепції та методи. Вибірковий огляд досвіду США в контексті умов України	Описовий	Автор пропонує аналізувати групи показників, їх динаміку та формувати на цій основі висновки. Групи показників такі самі, як і в методі Інституту реформ із додаванням ще двох груп	1. Інтеграція у світову економіку. 2. Наука і технологія	
С. П. Соцько, В. В. Кулішов, В. І. Мустафін	Ринок і регіоналістика ²	Рейтинговий	Визокремлена методика, якою для формування інтегрального показника використовуються конкретний набір із 10 показників, що, на думку авторів, є репрезентативними з погляду найбільш значущого впливу на ІП регіону. Для консолідації різномірні показники стандартизують стосовно властивості їх сукупності — середньоквадратичного відхилення. Регіони поділяють на зони великої, середньої і низької інвестиційної привабливості за значенням зведеного показника	1. Кількість приватизованих підприємств. 2. Кредиторська заборгованість. 3. Доходи місцевих бюджетів. 4. Валові інвестиції у підприємствах усіх форм власності. 5. Обсяг промислової продукції. 6. Заборгованість із зарплатної плати. 7. Номінальна зарплата. 8. Кількість безробітних. 9. Чисельність населення. 10. Статутний капітал комерційних банків	

¹ Слава С. С. Місцевий економічний розвиток: сучасні концепції та методи. Вибірковий огляд досвіду США в контексті умов України / С. С. Слава, Г. Грін. — Ужгород : Мистецька лінія, 2000. — 236 с.

² Соцько С. П. Ринок і регіоналістика / С. П. Соцько, В. І. Мустафін, В. В. Кулішов. — К. : Ніка-Центр, 2002. — 395 с.

А. В. Асаул	Систематизація факторів, що характеризують 6 інвестиційну привабливість регіонів	Не зазначено	Автор наводить лише систему показників, намагаючись систематизувати наявні показники III регіону. Він не подає методів їх обробки та консолідації. Відмінність полягає в тому, що застосовано аналіз не тільки фактичного стану ринку, але і його потенціалу, що часто є важливим	1. Фактори, що впливають на рівень інвестиційного потенціалу регіонів. 1.1. Природно-географічний потенціал. 1.2. Трудовий потенціал. 1.3. Виробничий потенціал. 1.4. Інноваційний потенціал. 1.5. Інституціональний потенціал. 1.6. Інфраструктурний потенціал. 1.7. Фінансовий потенціал. 1.8. Споживчий потенціал. 1.9. Екологічний потенціал (додає М. І. Маниліч) 1.10. Інтелектуальний потенціал (додає І. В. Хмарська)	
			У методиці досить детально увага приділяється ризикам — визначаються всі можливі види ризиків.	2. Фактори, що визначають рівень некомерційних інвестиційних ризиків. 2.1. Законодавчі ризики. 2.2. Політичні ризики. 2.3. Соціальні ризики. 2.4. Економічні ризики. 2.5. Екологічні ризики. 2.6. Кримінальні ризики	
			Інвестиційна активність являє собою позитивну ринкову реакцію й означає формування передумов для поліпшення інвестиційної привабливості	3. Інвестиційна активність. 3.1. Концентрація і розподіл інвестиційного капіталу. 3.2. Інвестиційна активність. 3.3. Активізація впровадження нових виробничих потужностей. 3.4. Інтеграції виробничої діяльності. 3.5. Розвиток прямих і портфельних інвестицій. 3.6. Інтеграційні фактори реалізації інвестиційних проектів	

¹ Асаул А. В. Систематизація факторів, що характеризують інвестиційну привабливість регіонів / А. В. Асаул // Регіональна економіка. — 2004. — № 2. — С. 53-62.

Закінчення табл. 3.1

Автор / інституція	Джерело	Підхід до методів обробки даних	Короткий зміст	Групи показників	Наслідувачі / аналогічні методи
В. В. Гомельська	Організаційно-економічні аспекти поліпшення інвестиційного клімату регіону	Не зазначено	Розглядає інвестиційний клімат регіону як комплексну характеристику, що складається з трьох ключових підсистем: інвестиційного потенціалу, інвестиційного ризику, законодавчих умов. Показниками є певні критерії, для яких визначається певний ступінь досягнення	1. Податкова система є прийнятною і стабільною. 2. Виробничі витрати — низькі, господарське законодавство і регулювання не обмежують розвиток. 3. Системи інфраструктури працюють швидко і надійно. 4. Рівень освіти високий, працівники мають необхідну кваліфікацію, є можливості отримання консультацій з методів управління. 5. Університети та дослідницькі організації забезпечують надходження свіжих ідей для розроблення нових продуктів і послуг. 6. Є доступ до інвестиційного капіталу та кредитних ресурсів. 7. Здійснюється сприяння зовнішньоекономічній діяльності. 8. Органи влади доступні для контакту з підприємцями	
Світові (закінчі) методи	Рейтинги Institutional Investor, Euromoney, Business Environment Risk Index (BERI), Transparency International, Moody's Investor Service	Рейтингово-порівняльні	Здебільшого ці оцінки проводять на макрорівні (оцінка держав), але їх можна застосовувати і до мезорівня. Основний інструмент — опитування суб'єктів економічної діяльності щодо перепон та умов діяльності на даній території	1. Політико-правове середовище. 2. Економічне середовище. 3. Ресурси й інфраструктура, соціально-культурне середовище, екологія	

¹ Гомельська В. В. Організаційно-економічні аспекти поліпшення інвестиційного клімату регіону / В. В. Гомельська // Регіональна економіка. — 2003. — № 3.

World Bank (Світовий Банк)	Investment Climate Survey	Рейтингово-порівняльні	Метод — опитування топ-менеджменту деяких підприємств у країні. Більшість питань спрямовано на визначення того, які фактори і наслідки є перепонами для ведення бізнесу в даній країні. Результати можна обирати та розглядати в різних комбінаціях за розміром підприємств (малі, середні, великі), за секторами (дуже широкий список галузей та секторів), за формою власності (приватні підприємства, державні підприємства), за експортною діяльністю (експортують чи не експортують)	1. Загальні показники. 2. Інфраструктура. 3. Фінанси. 4. Державна політика і послуги. 5. Вирішення спорів та злочинність. 6. Потенціал та інновації. 7. Грудові відносини	
----------------------------	---------------------------	------------------------	--	---	--

ШАБЛОН ДЛЯ ЗАПОВНЕННЯ ЛІСТА «БАЛАНС» ФАЙЛА
<ТРЕНІНГ_ЗАВД 5.XLS>

№	A	B	C	D	E	F
1	Актив	Код рядка	На початок 1-го року	На кінець 1-го року	На кінець 2-го року	На кінець 3-го року
2	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>
3	I. Необоротні активи					
4	Нематеріальні активи:					
5	залишкова вартість	10				
6	первісна вартість	11				
7	накопичена амортизація	12				
8	Незавершене будівництво	20				
9	Основні засоби:					
10	залишкова вартість	30				
11	первісна вартість	31				
12	знос	32				
13	Довгострокові біологічні активи:					
14	справедлива (залишко- ва) вартість	35				
15	первісна вартість	36				
16	накопичена амортизація	37				
17	Довгострокові фінансові інвестиції:					
18	які обліковуються за ме- тодом участі в капіталі інших підприємств	40				
19	інші фінансові інвестиції	45				
20	Довгострокова дебітор- ська заборгованість	50				
21	Відстрочені податкові активи	60				
22	Інші необоротні активи	70				

Продовження табл. 4.1

№	A	B	C	D	E	F
23	Усього за розділом I	80				
24	II. Оборотні активи					
25	Виробничі запаси	100				
26	Поточні біологічні активи	110				
27	Незавершене виробництво	120				
28	Готова продукція	130				
29	Товари	140				
30	Векселі одержані	150				
31	Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:					
32	чиста реалізаційна вартість	160				
33	первісна вартість	161				
34	резерв сумнівних боргів	162				
35	Дебіторська заборгованість за розрахунками:					
36	з бюджетом	170				
37	за виданими авансами	180				
38	з нарахованих доходів	190				
39	із внутрішніх розрахунків	200				
40	Інша поточна дебіторська заборгованість	210				
41	Поточні фінансові інвестиції	220				
42	Грошові кошти та їх еквіваленти:					
43	в національній валюті	230				
44	в іноземній валюті	240				
45	Інші оборотні активи	250				
46	Усього за розділом II	260				
47	III. Витрати майбутніх періодів	270				
48	Баланс	280				
49						

Продовження табл. 4.1

№	A	B	C	D	E	F
50	Пасив	Код рядка	На початок 1-го року	На кінець 1-го року	На кінець 2-го року	На кінець 3-го року
51	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>
52	I. Власний капітал					
53	Статутний капітал	300				
54	Пайовий капітал	310				
55	Додатковий вкладений капітал	320				
56	Інший додатковий капітал	330				
57	Резервний капітал	340				
58	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	350				
59	Неоплачений капітал	360				
60	Вилучений капітал	370				
61	Усього за розділом I	380				
62	II. Забезпечення наступних витрат і платежів					
63	Забезпечення виплат персоналу	400				
64	Інші забезпечення	410				
65	Цільове фінансування	420				
66	Усього за розділом II	430				
67	III. Довгострокові зобов'язання					
68	Довгострокові кредити банків	440				
69	Інші довгострокові фінансові зобов'язання	450				
70	Відстрочені податкові зобов'язання	460				

Закінчення табл. 4.1

№	A	B	C	D	E	F
71	Інші довгострокові зобов'язання	470				
72	Усього за розділом III	480				
73	IV. Поточні зобов'язання					
74	Короткострокові кредити банків	500				
75	Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	510				
76	Векселі видані	520				
77	Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	530				
78	Поточні зобов'язання за розрахунками:					
79	з одержаних авансів	540				
80	з бюджетом	550				
81	з позабюджетних платежів	560				
82	зі страхування	570				
83	з оплати праці	580				
84	з учасниками	590				
85	із внутрішніх розрахунків	600				
86	Інші поточні зобов'язання	610				
87	Усього за розділом IV	620				
88	V. Доходи майбутніх періодів	630				
89	Баланс	640				

Таблиця 4.2

**ШАБЛОН ДЛЯ ЗАПОВНЕННЯ ЛИСТА
«ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ» ФАЙЛА <ТРЕНІНГ_ЗАВД 5.XLS>**

№	A	B	C	D	E	F
1	I. Фінансові результати					
2	Стаття	Код рядка	На початок 1-го року	На кінець 1-го року	На кінець 2-го року	На кінець 3-го року
3	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>
4	Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	010				
5	Податок на додану вартість	015				
6	Акцизний збір	020				
7		025				
8	Інші вирахування з доходу	030				
9	Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	035				
10	Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	040				
11	Валовий:					
12	прибуток	050				
13	збиток	055				
14	Інші операційні доходи	060				

Продовження табл. 4.2

№	A	B	C	D	E	F
15	Адміністративні витрати	070				
16	Витрати на збут	080				
17	Інші операційні витрати	090				
18	Фінансові результати від операційної діяльності:					
19	прибуток	100				
20	збиток	105				
21	Доход від участі в капіталі	110				
22	Інші фінансові доходи	120				
23	Інші доходи	130				
24	Фінансові витрати	140				
25	Втрати від участі в капіталі	150				
26	Інші витрати	160				
27	Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:					
28	прибуток	170				
29	збиток	175				
30	Податок на прибуток від звичайної діяльності	180				
31	Фінансові результати від звичайної діяльності:					
32	прибуток	190				
33	збиток	195				

Закінчення табл. 4.2

№	A	B	C	D	E	F
34	Надзвичайні:					
35	доходи	200				
36	витрати	205				
37	Податки з надзви- чайного прибутку	210				
38	Чистий:					
39	прибуток	220				
40	збиток	225				

Таблиця 4.3

**ШАБЛОН ДЛЯ ЗАПОВНЕННЯ ЛИСТА «ДОДАТКОВІ ДАНІ»
ФАЙЛА <ТРЕНІНГ_ЗАВД 5.XLS>**

№	A	B	C	D	E	F
1	Форма звітності	Код рядка	Стаття звіту	На кінець 1-го року	На кінець 2-го року	На кінець 3-го року
2			<i>II. Основні засоби</i>			
3	№ 5	260	гр. 5 Надійшло за рік			
4	№ 5	260	гр. 8 Вибуло за рік (первісна (переоцінена) вартість)			
5						
6	Додатково		Умовне позначення	На кінець 1-го року	На кінець 2-го року	На кінець 3-го року
7	Кількість працівників		КП			

ШАБЛОН ДЛЯ ЗАПОВНЕННЯ ЛІСТА «РОЗРАХУНКІ» ФАЙЛА <ТРЕНІНГ_ЗАВД 5.XLS>

№	A	B	C	D	E	F
1	№ з/п	Показник	Алгоритм розрахунку	За 1 рік	За 2 рік	За 3 рік
2	I. Показники майнового стану підприємства					
3	1	Фондомісткість	$\text{ф1 (р.031 на поч. року + р.031 на кін. року)} \cdot 0,5 / \text{ф2 р.010}$	$= (\text{Баланс!C11} + \text{Баланс!D11}) \cdot 0,5 / \text{'Звіт про фінансові результати'!D4}$	$= (\text{Баланс!D11} + \text{Баланс!E11}) \cdot 0,5 / \text{'Звіт про фінансові результати'!E4}$	$= (\text{Баланс!E11} + \text{Баланс!F11}) \cdot 0,5 / \text{'Звіт про фінансові результати'!F4}$
4	2	Фондоозброєність	$\text{ф2 р.010} / \text{кількість працівників на кін. року}$	$= \text{'Звіт про фінансові результати'!D4} / \text{Примітки!D7}$	$= \text{'Звіт про фінансові результати'!E4} / \text{Примітки!E7}$	$= \text{'Звіт про фінансові результати'!F4} / \text{Примітки!F7}$
5	3	Коефіцієнт зносу основних засобів	$\text{ф.1 р.032} / \text{ф1 р.031}$	$= \text{Баланс!D12} / \text{Баланс!D11}$	$= \text{Баланс!E12} / \text{Баланс!E11}$	$= \text{Баланс!F12} / \text{Баланс!F11}$
6	4	Коефіцієнт оновлення основних фондів	$\text{ф5 р.260 (гр.5)} / \text{ф1 р.031 на кін. року}$	$= \text{Примітки!D3} / \text{Баланс!D11}$	$= \text{Примітки!E3} / \text{Баланс!E11}$	$= \text{Примітки!F3} / \text{Баланс!F11}$
7	5	Коефіцієнт виступу основних засобів	$\text{ф5 р.260 (гр.8)} / \text{ф1 р.031 на поч. року}$	$= \text{Примітки!D4} / \text{Баланс!C11}$	$= \text{Примітки!E4} / \text{Баланс!D11}$	$= \text{Примітки!F4} / \text{Баланс!E11}$

Продовження табл. 5.1

№	A	B	C	D	E	F
8	6	Фондовід- дача	ф.2 р.010 / ф.1. (р.031 на поч. року + р.031 на кін. року) · 0,5	$= 1 / D3$	$= 1 / E3$	$= 1 / F3$
9	7	Рентабель- ність основ- них засобів	ф2 р.220 (або р. 225) / ф1 (р.031 на поч. року + р.031 на кін. року) · 0,5 · 100	$= ('Звіт\ про\ фінансові\ результати' D39 + 'Звіт\ про\ фінансові\ результати' D40) / (Баланс!C11 + Баланс!D11) · 0,5 · 100$	$= ('Звіт\ про\ фінансові\ результати' E39 + 'Звіт\ про\ фінансові\ результати' E40) / (Баланс!D11 + Баланс!E11) · 0,5 · 100$	$= ('Звіт\ про\ фінансові\ результати' F39 + 'Звіт\ про\ фінансові\ результати' F40) / (Баланс!E11 + Баланс!F11) · 0,5 · 100$
10	8	Абсолютна сума прибут- ку на одну гривню осно- вних засобів	ф2 р.220 (або р.225) / ф1 р.031	$= ('Звіт\ про\ фінансові\ результати' D39 + 'Звіт\ про\ фінансові\ результати' D40) / Баланс!D11$	$= ('Звіт\ про\ фінансові\ результати' E39 + 'Звіт\ про\ фінансові\ результати' E40) / Баланс!E11$	$= ('Звіт\ про\ фінансові\ результати' F39 + 'Звіт\ про\ фінансові\ результати' F40) / Баланс!F11$
11	II. Показники фінансових результатів діяльності підприємства					
12	9	Чистий при- буток (збиток)	ф2 р.220 або ф2 р.220	$= 'Звіт\ про\ фінансові\ результати' D39 + 'Звіт\ про\ фінансові\ результати' D40$	$= 'Звіт\ про\ фінансові\ результати' E39 + 'Звіт\ про\ фінансові\ результати' E40$	$= 'Звіт\ про\ фінансові\ результати' F39 + 'Звіт\ про\ фінансові\ результати' F40$

III. Показники ліквідності підприємства						
13						
14	10	Коефіцієнт покриття	$\phi 1 \text{ p.260} / \phi 1 \text{ p.620}$	$= \text{Баланс!D46} / \text{Баланс!D87}$	$= \text{Баланс!E46} / \text{Баланс!E87}$	$= \text{Баланс!F46} / \text{Баланс!F87}$
15	11	Коефіцієнт швидкої ліквідності	$\phi 1 (\text{p.260} - \text{p.100} - \text{p.110} - \text{p.120} - \text{p.130} - \text{p.140}) / \phi 1 \text{ p.620}$	$= (\text{Баланс!D46} - \text{Баланс!D25} - \text{Баланс!D26} - \text{Баланс!D27} - \text{Баланс!D28} - \text{Баланс!D29}) / \text{Баланс!D87}$	$= (\text{Баланс!E46} - \text{Баланс!E25} - \text{Баланс!E26} - \text{Баланс!E27} - \text{Баланс!E28} - \text{Баланс!E29}) / \text{Баланс!E87}$	$= (\text{Баланс!F46} - \text{Баланс!F25} - \text{Баланс!F26} - \text{Баланс!F27} - \text{Баланс!F28} - \text{Баланс!F29}) / \text{Баланс!F87}$
16	12	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$\phi 1 (\text{p.220} + \text{p.230} + \text{p.240}) / \phi 1 \text{ p.620}$	$= (\text{Баланс!D41} + \text{Баланс!D43} + \text{Баланс!D44}) / \text{Баланс!D87}$	$= (\text{Баланс!E41} + \text{Баланс!E43} + \text{Баланс!E44}) / \text{Баланс!E87}$	$= (\text{Баланс!F41} + \text{Баланс!F43} + \text{Баланс!F44}) / \text{Баланс!F87}$
17	13	Чистий оборотний капітал, тис. грн	$\phi 1 (\text{p.260} - \text{p.620})$	$= \text{Баланс!D46} - \text{Баланс!D87}$	$= \text{Баланс!E46} - \text{Баланс!E87}$	$= \text{Баланс!F46} - \text{Баланс!F87}$
18				IV. Показники платоспроможності (фінансової стійкості) підприємства		
19	14	Коефіцієнт платоспроможності	$\phi 1 \text{ p.380} / \phi 1 \text{ p.640}$	$= \text{Баланс!D61} / \text{Баланс!D89}$	$= \text{Баланс!E61} / \text{Баланс!E89}$	$= \text{Баланс!F61} / \text{Баланс!F89}$
20	15	Коефіцієнт фінансування	$\phi 1 (\text{p.430} + \text{p.480} + \text{p.620} + \text{p.630}) / \phi 1 \text{ p.380}$	$= (\text{Баланс!D66} + \text{Баланс!D72} + \text{Баланс!D87} + \text{Баланс!D88}) / \text{Баланс!D61}$	$= (\text{Баланс!E66} + \text{Баланс!E72} + \text{Баланс!E87} + \text{Баланс!E88}) / \text{Баланс!E61}$	$= (\text{Баланс!F66} + \text{Баланс!F72} + \text{Баланс!F87} + \text{Баланс!F88}) / \text{Баланс!F61}$

№	A	B	C	D	E	F
21	16	Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засадами	$\frac{\text{ф1 (p.260 - p.620) / ф1 p.260}}{\text{ф1 (p.260 - p.620) / ф1 p.260}}$	$\frac{= (\text{Баланс!D46 - Баланс!D87}) / \text{Баланс!D46}}{= (\text{Баланс!D46 - Баланс!D87}) / \text{Баланс!D46}}$	$\frac{= (\text{Баланс!E46 - Баланс!E87}) / \text{Баланс!E46}}{= (\text{Баланс!E46 - Баланс!E87}) / \text{Баланс!E46}}$	$\frac{= (\text{Баланс!F46 - Баланс!F87}) / \text{Баланс!F46}}{= (\text{Баланс!F46 - Баланс!F87}) / \text{Баланс!F46}}$
22	17	Коефіцієнт маневреності робочого капіталу	$\frac{\text{ф1 (p.260 - p.620) / ф1 p.380}}{\text{ф1 (p.260 - p.620) / ф1 p.380}}$	$\frac{= (\text{Баланс!D46 - Баланс!D87}) / \text{Баланс!D61}}{= (\text{Баланс!D46 - Баланс!D87}) / \text{Баланс!D61}}$	$\frac{= (\text{Баланс!E46 - Баланс!E87}) / \text{Баланс!E61}}{= (\text{Баланс!E46 - Баланс!E87}) / \text{Баланс!E61}}$	$\frac{= (\text{Баланс!F46 - Баланс!F87}) / \text{Баланс!F61}}{= (\text{Баланс!F46 - Баланс!F87}) / \text{Баланс!F61}}$
23	18	Коефіцієнт маневреності власних засобів	$\frac{\text{ф1 (p.380 - p.080) / ф1 p.380}}{\text{ф1 (p.380 - p.080) / ф1 p.380}}$	$\frac{= (\text{Баланс!D61 - Баланс!D23}) / \text{Баланс!D61}}{= (\text{Баланс!D61 - Баланс!D23}) / \text{Баланс!D61}}$	$\frac{= (\text{Баланс!E61 - Баланс!E23}) / \text{Баланс!E61}}{= (\text{Баланс!E61 - Баланс!E23}) / \text{Баланс!E61}}$	$\frac{= (\text{Баланс!F61 - Баланс!F23}) / \text{Баланс!F61}}{= (\text{Баланс!F61 - Баланс!F23}) / \text{Баланс!F61}}$
24	V. Показники ділової активності підприємства					
25	19	Коефіцієнт оборотності активів	$\frac{\text{ф2 p.035 / ф1 (p.280 на поч. року + p.280 на кін. року) \cdot 0,5}}{\text{ф2 p.035 / ф1 (p.280 на поч. року + p.280 на кін. року) \cdot 0,5}}$	$\frac{= \text{'Звіт про фінансові результати'!D9 / (Баланс!C48 + Баланс!D48) \cdot 0,5}}{= \text{'Звіт про фінансові результати'!D9 / (Баланс!C48 + Баланс!D48) \cdot 0,5}}$	$\frac{= \text{'Звіт про фінансові результати'!E9 / (Баланс!D48 + Баланс!E48) \cdot 0,5}}{= \text{'Звіт про фінансові результати'!E9 / (Баланс!D48 + Баланс!E48) \cdot 0,5}}$	$\frac{= \text{'Звіт про фінансові результати'!F9 / (Баланс!E48 + Баланс!F48) \cdot 0,5}}{= \text{'Звіт про фінансові результати'!F9 / (Баланс!E48 + Баланс!F48) \cdot 0,5}}$
26	20	Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	$\frac{\text{ф2 p.040 / ф1 [}\sum \text{p.(520 + 530 + 540 + 550 + 560 + 570 + 580 + 590 + 600 + 610) на поч. Року + } \sum \text{p.(520 + 530 + 540 + 550 + 560 + 570 + 580 + 590 + 600 + 610) на поч. Року}}{\text{ф2 p.040 / ф1 [}\sum \text{p.(520 + 530 + 540 + 550 + 560 + 570 + 580 + 590 + 600 + 610) на поч. Року + } \sum \text{p.(520 + 530 + 540 + 550 + 560 + 570 + 580 + 590 + 600 + 610) на поч. Року}}$	$\frac{= \text{'Звіт про фінансові результати'!D10 / (Баланс!C76 + Баланс!C77 + Баланс!C79 + Баланс!C80 + Баланс!C81 + Баланс!C82 + Баланс!C83)}}{= \text{'Звіт про фінансові результати'!D10 / (Баланс!C76 + Баланс!C77 + Баланс!C79 + Баланс!C80 + Баланс!C81 + Баланс!C82 + Баланс!C83)}}$	$\frac{= \text{'Звіт про фінансові результати'!E10 / (Баланс!D76 + Баланс!D77 + Баланс!D79 + Баланс!D80 + Баланс!D81 + Баланс!D82)}}{= \text{'Звіт про фінансові результати'!E10 / (Баланс!D76 + Баланс!D77 + Баланс!D79 + Баланс!D80 + Баланс!D81 + Баланс!D82)}}$	$\frac{= \text{'Звіт про фінансові результати'!F10 / (Баланс!E76 + Баланс!E77 + Баланс!E79 + Баланс!E80 + Баланс!E81 + Баланс!E82)}}{= \text{'Звіт про фінансові результати'!F10 / (Баланс!E76 + Баланс!E77 + Баланс!E79 + Баланс!E80 + Баланс!E81 + Баланс!E82)}}$

			$+ 600 + 610)$ на кін. Року] $\cdot 0,5$	$+ \text{Баланс!C84} +$ $+ \text{Баланс!C85} +$ $+ \text{Баланс!C86} +$ $+ \text{Баланс!D76} +$ $+ \text{Баланс!D77} +$ $+ \text{Баланс!D79} +$ $+ \text{Баланс!D80} +$ $+ \text{Баланс!D81} +$ $+ \text{Баланс!D82} +$ $+ \text{Баланс!D83} +$ $+ \text{Баланс!D84} +$ $+ \text{Баланс!D85} +$ $+ \text{Баланс!D86} \cdot 0,5$	$+ \text{Баланс!D83} +$ $+ \text{Баланс!D84} +$ $+ \text{Баланс!D85} +$ $+ \text{Баланс!D86} +$ $+ \text{Баланс!E76} +$ $+ \text{Баланс!E77} +$ $+ \text{Баланс!E79} +$ $+ \text{Баланс!E80} +$ $+ \text{Баланс!E81} +$ $+ \text{Баланс!E82} +$ $+ \text{Баланс!E83} +$ $+ \text{Баланс!E84} +$ $+ \text{Баланс!E85} +$ $+ \text{Баланс!E86} \cdot 0,5$	$+ \text{Баланс!E83} +$ $+ \text{Баланс!E84} +$ $+ \text{Баланс!E85} +$ $+ \text{Баланс!E86} +$ $+ \text{Баланс!F76} +$ $+ \text{Баланс!F77} +$ $+ \text{Баланс!F79} +$ $+ \text{Баланс!F80} +$ $+ \text{Баланс!F81} +$ $+ \text{Баланс!F82} +$ $+ \text{Баланс!F83} +$ $+ \text{Баланс!F84} +$ $+ \text{Баланс!F85} +$ $+ \text{Баланс!F86} \cdot 0,5$
				$= \text{'Звіт про фінансові результати'!D4} /$ $/ (\text{Баланс!C30} +$ $+ \text{Баланс!C32} +$ $+ \text{Баланс!C36} +$ $+ \text{Баланс!C37} +$ $+ \text{Баланс!C38} +$ $+ \text{Баланс!C39} +$ $+ \text{Баланс!C40} +$ $+ \text{Баланс!D30} +$ $+ \text{Баланс!D32} +$ $+ \text{Баланс!D36} +$ $+ \text{Баланс!D37} +$ $+ \text{Баланс!D38} +$ $+ \text{Баланс!D39} +$ $+ \text{Баланс!D40} +$ $+ \text{Баланс!E30} +$ $+ \text{Баланс!E32} +$ $+ \text{Баланс!E36} +$ $+ \text{Баланс!E37} +$ $+ \text{Баланс!E38} +$ $+ \text{Баланс!E39} +$ $+ \text{Баланс!F30} +$ $+ \text{Баланс!F32} +$ $+ \text{Баланс!F36} +$ $+ \text{Баланс!F37} +$ $+ \text{Баланс!F38} +$ $+ \text{Баланс!F39} +$ $+ \text{Баланс!F40} \cdot 0,5$	$= \text{'Звіт про фінансові результати'!E4} /$ $/ (\text{Баланс!D30} +$ $+ \text{Баланс!D32} +$ $+ \text{Баланс!D36} +$ $+ \text{Баланс!D37} +$ $+ \text{Баланс!D38} +$ $+ \text{Баланс!D39} +$ $+ \text{Баланс!D40} +$ $+ \text{Баланс!E30} +$ $+ \text{Баланс!E32} +$ $+ \text{Баланс!E36} +$ $+ \text{Баланс!E37} +$ $+ \text{Баланс!E38} +$ $+ \text{Баланс!E39} +$ $+ \text{Баланс!F30} +$ $+ \text{Баланс!F32} +$ $+ \text{Баланс!F36} +$ $+ \text{Баланс!F37} +$ $+ \text{Баланс!F38} +$ $+ \text{Баланс!F39} +$ $+ \text{Баланс!F40} \cdot 0,5$	
				$\text{ф1} [\sum \text{р. (150} +$ $+ 160 + + 170 +$ $+ 180 + 190 +$ $+ 200 + 210)$ на поч. року + $+ \sum \text{р. (150} + 160 +$ $+ 170 + 180 + 190 +$ $+ 200 + 210) \text{ на кін.}$ року] $\cdot 0,5$		

Закінчення табл. 5.1

№	A	B	C	D	E	F
28	22	Строк погашення дебіторської заборгованості, днів	365 / коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	$= 365 / D27$	$= 365 / E27$	$= 365 / F27$
29	23	Строк погашення кредиторської заборгованості, днів	365 / коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	$= 365 / D26$	$= 365 / E26$	$= 365 / F26$
35	28	Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	$\phi 2 \text{ р.} 220 \text{ або р.} 225 / \phi 1 \text{ (р.} 380 \text{ на поч. року + р.} 380 \text{ на кін. року)} \cdot 0,5 \cdot 100$	$= ('Звіт про фінансові результати' D39 + 'Звіт про фінансові результати' D40) / (Баланс!C61 + Баланс!D61) \cdot 0,5 \cdot 100$	$= ('Звіт про фінансові результати' E39 + 'Звіт про фінансові результати' E40) / (Баланс!D61 + Баланс!E61) \cdot 0,5 \cdot 100$	$= ('Звіт про фінансові результати' F39 + 'Звіт про фінансові результати' F40) / (Баланс!F61 + Баланс!F61) \cdot 0,5 \cdot 100$
36	29	Коефіцієнт рентабельності діяльності	$\phi 2 \text{ р.} 220 \text{ або р.} 225 / \phi 2 \text{ р.} 035 \cdot 100$	$= ('Звіт про фінансові результати' D39 + 'Звіт про фінансові результати' D40) / ('Звіт про фінансові результати' D9 \cdot 100$	$= ('Звіт про фінансові результати' E39 + 'Звіт про фінансові результати' E40) / ('Звіт про фінансові результати' E9 \cdot 100$	$= ('Звіт про фінансові результати' F39 + 'Звіт про фінансові результати' F40) / ('Звіт про фінансові результати' F9 \cdot 100$

37	30	Коефіцієнт рентабель- ності продукції	$\frac{\phi 2 \text{ (р.100 (або р.105) + р.090 – р.060) / } \phi 2 \text{ р. (040 + 070 + 080) \cdot 100}}{= ('Звіт про фінансові результати' D19 + 'Звіт про фінансові результати' D20 + 'Звіт про фінансові результати' D17 – 'Звіт про фінансові результати' D14) / ('Звіт про фінансові результати' D10 + 'Звіт про фінансові результати' D15 + 'Звіт про фінансові результати' D16) \cdot 100}$	$= ('Звіт про фінансові результати' E19 + 'Звіт про фінансові результати' E20 + 'Звіт про фінансові результати' E17 – 'Звіт про фінансові результати' E14) / ('Звіт про фінансові результати' E10 + 'Звіт про фінансові результати' E15 + 'Звіт про фінансові результати' E16) \cdot 100$	$= ('Звіт про фінансові результати' F19 + 'Звіт про фінансові результати' F20 + 'Звіт про фінансові результати' F17 – 'Звіт про фінансові результати' F14) / ('Звіт про фінансові результати' F10 + 'Звіт про фінансові результати' F15 + 'Звіт про фінансові результати' F16) \cdot 100$
----	----	--	---	---	---

РОЗРАХУНОК ВАГИ ФАКТОРІВ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ
ПІДПРИЄМСТВА ЗА МЕТОДОМ ЕКСПЕРТНИХ ОЦІНОК*

№ з/п	Назва фактора	Експерти										Середній бал	Дисперсія	Відхилення від середньо- го, %	Вага фактора, %
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10				
1	Виробничий потенціал	10	7	9	9	8	8	10	7	7	8	8,3	1,3	16,2	8,93
2	Маркетинг на підприємстві	6	9	7	8	8	6	8	8	9	9	7,8	1,3	16,5	8,40
3	Менеджмент на підприємстві	8	9	6	6	8	8	8	7	9	9	7,8	1,3	16,5	8,40
4	Кадровий потенціал	7	9	6	8	6	7	7	7	6	7	7,0	0,9	12,7	7,53
5	Місце розташування	8	6	7	5	6	6	6	7	4	6	6,1	1,2	19,9	6,57
6	Технологія виробництва	9	10	6	7	10	8	8	8	8	8	8,2	1,5	18,4	8,83
7	Стратегія розвитку	10	10	6	10	8	9	8	9	8	10	8,8	1,7	19,7	9,47
8	Місце підприємства в галузі	9	6	6	8	7	8	7	7	6	8	7,2	1,1	14,8	7,75
9	Платіжна дисципліна	6	7	5	9	8	7	8	6	7	7	7,0	1,3	19,0	7,53
10	Фінансовий стан	9	8	8	10	10	7	10	10	10	10	9,2	1,3	14,0	9,90
11	Репутація	7	8	6	7	8	6	9	8	7	9	7,5	1,2	15,6	8,07
12	Можливості виходу на міжнародний ринок	8	7	7	9	10	7	10	8	7	7	8,0	1,6	16,2	8,61
Усього												929			100

* Проведене дослідження передбачало опитування 10 експертів — фахівців з інвестування з присвоєнням рейтингу кожному з факторів інвестиційної привабливості підприємства. Рейтинг було виставлено виходячи з такої шкали: 1 бал — малозначущий фактор, 10 балів — фактор з високим рівнем значущості. Експерти мали можливість присвоювати однаковий бал різним факторам. Для дослідження було передбачено максимальне відхилення балів від середнього — 20 %. Результати визначено як достовірні.

Список рекомендованої літератури

1. *Бланк И. А.* Основы финансового менеджмента. Т. 2 / И. А. Бланк. — К. : Ника-Центр, 1999. — 512 с.
2. *Довгань Л. Є.* Стратегічне управління : навч. посіб. / Л. Є. Довгань, Ю. В. Каракай, Л. П. Артеменко ; [відп. ред. Л. М. Савчук]. — 2-ге вид. — К. : Центр навчальної літератури, 2011. — 439 с.
3. *Дука А. П.* Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навч. посіб. / А. П. Дука. — 2-ге вид. — К. : Каравелла, 2008. — 432 с.
4. Інвестиційний аналіз : підручник / [А. А. Пересада, Т. В. Майорова, С. В. Онікієнко та ін.] ; кер. авт. кол. і наук. ред. А. А. Пересада; М-во освіти і науки України, Держ. вищ. навч. заклад «Київський нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана». — 2-ге вид., переробл. та доповн. — К. : КНЕУ, 2008. — 544 с.
5. Інвестування : підручник / В. М. Гриньова, В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда. — К. : Знання, 2008. — 452 с.
6. Інвестування : практикум / [Т. В. Майорова, В. І. Максимович, С. В. Урванцева та ін.] ; за наук. ред. Т. В. Майорової ; М-во освіти і науки, молоді та спорту України, ДВНЗ «Київський нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана». — К. : КНЕУ, 2012. — 577 с.
7. *Кириченко О. А.* Інвестування : підручник / О. А. Кириченко, С. А. Єрохін. — К. : Знання, 2009. — 573 с.
8. *Колтынюк Б. А.* Инвестиции : учебник / Б. А. Колтынюк, В. А. Михайлов. — СПб, 2003. — 848 с.
9. *Коюда В. О.* Основы инвестиционного менеджмента : навч. посібник / В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда. — К. : Кондор, 2008. — 340 с.
10. *Липсиц И. В.* Экономический анализ реальных инвестиций / И. В. Липсиц, В. В. Коссов. — М. : Магистр, 2007. — 347 с.
11. *Майорова Т. В.* Інвестиційна діяльність : підручник / Т. В. Майорова; М-во освіти і науки України, Київський нац. екон. ун-т імені Вадима Гетьмана. — К. : Центр навчальної літератури, 2009. — 472 с.
12. *Музиченко А. С.* Інвестиційна діяльність в Україні. Проблеми регулювання : навч. посібник / А. С. Музиченко. — К. : Кондор, 2009. — 406 с.
13. *Пилипенко А. А.* Менеджмент : підручник / С. М. Пилипенко, І. П. Отенко — Х. : ВД «ІНЖЕК», 2005. — 456 с.
14. *Пікус Р. В.* Управління фінансовими ризиками: навч. посібник / Р. В. Пікус. — 2-ге вид., виправл. — К. : Знання, 2011. — 598 с.
15. *Полтавська Є. О.* Конкурентний аналіз: навч. посібник / Є. О. Полтавська, Г. А. Іващенко, П. М. Куліков ; М-во освіти і науки, молоді та спорту України, Харківський нац. екон. ун-т. — Х. : ХНЕУ, 2011. — 200 с.

16. *Польшаков В. І.* Інвестиційний менеджмент : навч. посібник / В. І. Польшаков, Н. В. Ткаленко. — К. : Кондор, 2009. — 168 с.
17. *Попович П. Я.* Економічний аналіз діяльності суб'єктів господарювання : підручник. — Тернопіль : Економічна думка, 2001. — 365 с.
18. Рейтингування акціонерних товариств в Україні : посібник / О. Л. Мартинов, С. І. Прилипко ; [ред. В. І. Щелкунов]. — К. : Наук. думка, 2005. — 172 с.
19. *Федоренко В. Г.* Інвестування : підручник / В. Г. Федоренко. — К. : Алерта, 2006. — 443 с.
20. *Шваб Л. І.* Економіка підприємства : підручник / Л. І. Шваб. — К. : Каравелла, 2011. — 415 с.
21. *Ястремська О. М.* Стратегічне управління інвестиційною діяльністю підприємства : Навч. посібник / О. М. Ястремська. — Х. : ХНЕУ, 2006. — 191 с.

Інтернет-джерела

1. <http://www.bank.gov.ua>
2. <http://www.ukrstat.gov.ua>.
3. <http://ndei.me.gov.ua>.
4. <http://expert.ua>.
5. <http://www.credit-rating.ua>.
6. <http://www.ukrproject.gov.ua>.
7. www.eiu.com.
8. <http://rurik.com.ua>.
9. <http://www.nam.org>.
10. <http://www.heritage.org>.
11. <http://www3.weforum.org>.
12. <http://www.worldcompetitiveness.com>.
13. <http://www.doingbusiness.org>.
14. <http://internationalpropertyrightsindex.org>.
15. <https://members.weforum.org>.
16. <http://www.transparency.org>.
17. <http://www.eba.com.ua>.
18. <http://www.smida.gov.ua>.

Навчальне видання

**МАЙОРОВА Тетяна Володимирівна
ЮРКЕВИЧ Оксана Миколаївна
ВЛАСОВА Інна Володимирівна та ін.**

ІНВЕСТИВАННЯ

Тренінг

*За загальною редакцією кандидата економічних наук,
доцента **Т. В. Майорової***

Редактор *Л. Гордієнко*
Художник обкладинки *Є. МIRONENKO*
Коректор *Ю. Пригорницький*
Верстка *Д. Селезньов*

Підписано до друку 26.12.13. Формат 60×84/16.
Ум. друк. арк. 7,44. Обл.-вид. арк. 8,47.
Зам. № 12-4578

Державний вищий навчальний заклад
«Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»
03680, м. Київ, просп. Перемоги, 54/1

Свідоцтво про внесення до Державного реєстру
суб'єктів видавничої справи (серія ДК, № 235 від 07.11.2000)

Тел./факс (044) 537-61-41; тел. (044) 537-61-44
E-mail: publish@kneu.kiev.ua

Для нотаток

Для нотаток

Для нотаток