

Финансы и кредит

УДК 336.225

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ВИДІВ ПРОМИСЛОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНИ

Пирог О.В.

Вдосконалений методичний підхід до визначення інвестиційної привабливості видів промислової діяльності за допомогою єдиної інструментальної бази та врахування вагомих та значних показників при використанні факторного аналізу на основні багатofакторної кореляційної моделі.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, економіка, види промислової діяльності, інвестиції, статистичні методи (факторний і кластерний аналіз)

Протягом трансформаційного періоду економіки України та в умовах постійного зростання міжнародного руху капіталу урядом країни [1] визначено стратегічне завдання – підвищення інвестиційної привабливості видів промислової діяльності, оскільки від цього безпосередньо залежать обсяги й структура залучених інвестиційних ресурсів, дефіцит яких постійно відчувається протягом років незалежності країни.

Для визначення рівня інвестиційної привабливості промисловості постає необхідність розробити методiku оцінки інвестиційної привабливості галузей [2]. Наявного сьогодні фактичного матеріалу з різноманітних аспектів інвестицій та інвестування достатньо для формування аналітичних масивів і визначення специфічних груп вимог інвесторів до галузей. Проблемі розробки та вдосконалення методичного підходу до інвестиційної привабливості останнім часом в Україні приділяється достатньо уваги вітчизняними вченими: Бланк І.А. [3], Захарін С.В. [4], Гайдучий А.П. [5], Пересада А.А. [6] та Федоренко В.Г. [7]. Однак, на сьогодні не існує прийнятної для широкого застосування інтегральної методики оцінки інвестиційної привабливості об'єктів інвестування пронизуючого характеру, а також у розроблених методиках відсутній механізм визначення факторів, які впливають на рівень інвестиційної привабливості об'єкта інвестування.

Метою нашого дослідження є удосконалення методичного підходу щодо оцінки інвестиційної привабливості видів промислової діяльності та визначення основних факторів, які впливають на рівень інвестиційної привабливості промисловості України.

Економіко-математичні методи дозволяють використовувати всі показники, які мають вагоме значення для інвестиційної привабливості об'єктів інвестування. Проведені нами пошукові дослідження свідчать про те, що за умови застосування для обробки статистичних даних факторного та кластерного аналізу можливо буде досить обґрунтовано визначити складені пріоритети відповідних показників інвестиційної привабливості й використання їх з метою змін у необхідному для розвитку національної економіки напрямку.

Схему розробленого методичного підходу до визначення комплексної оцінки інвестиційної привабливості об'єкта дослідження – видів промислової діяльності України, на прикладі Дніпропетровської області, представлено на рис. 1.

Як видно з рис. 1, методичне забезпечення комплексної оцінки інвестиційної привабливості видів промислової діяльності включає чотири етапи, в результаті яких види промислової діяльності класифікуються на групи та формуються інтегральні показники їх інвестиційної привабливості.

Перший етап методики визначає сукупність значних та офіційних показників, які дають можливість повністю та реально охарактеризувати інвестиційну привабливість об'єкта інвестування. Інструментом реалізації етапу є метод стандартизації, оскільки в дослідженні використовуються показники, які мають різний вимір.

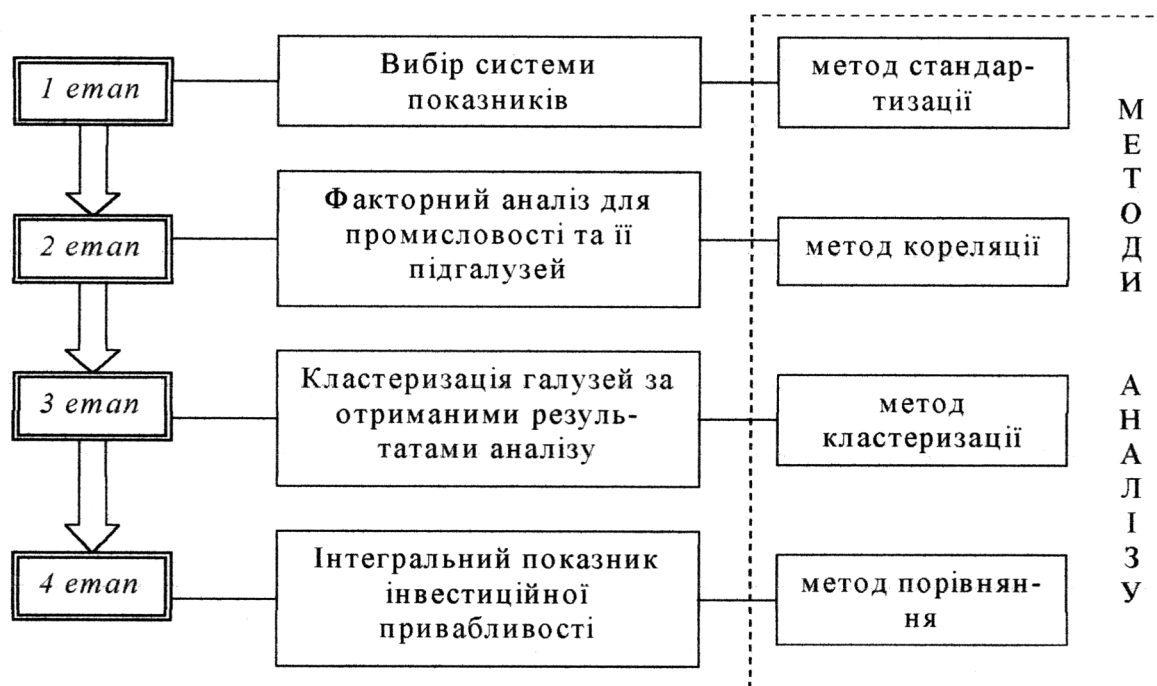


Рис. 1 Схема узагальненого методичного підходу до комплексної оцінки інвестиційної привабливості галузей економіки

Другий етап сприяє виявленню факторів інвестиційної привабливості та їх складу. Інструментом реалізації етапу є багатовимірний факторний аналіз. За допомогою цього статистичного методу знайдено приховані взаємозалежності між первинними показниками, які різнобічно, в динаміці характеризують об'єкти дослідження. Перелік отриманих факторів та їх сутність дають можливість виявити однорідність елементів кластерів за спорідненими складовими інвестиційної привабливості.

Третій етап дає можливість розподілити об'єкти інвестування на чотири кластери за сформованими на другому етапі факторами. Інструментом реалізації етапу є кластерний аналіз із застосуванням методу k-середніх.

Четвертий етап дає змогу остаточно визначити кількісну оцінку інвестиційної привабливості об'єкта мезорівня. Інструментом реалізації етапу є інтегральний показник, який відображує перевагу позитивної або негативної динаміки складових інвестиційної привабливості.

В результаті проведеного дослідження щодо сукупності показників, які враховують при оцінці інвестиційної привабливості об'єкту інвестування [3,5,7], був сформований наступний склад системи показників:

- X_1 - обсяги прямих іноземних інвестицій в галузі, млн.грн.;
- X_2 - обсяги промислового виробництва, що характеризує рівень виробництва та реалізації продукції, млн.грн.;
- X_3 - фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування, млн.грн.;
- X_4 - рентабельність операційної діяльності, який характеризує рівень прибутковості виробництва та ефективність використання інвестицій в майбутньому, %;
- X_5 - основні фонди промислового сектору, млн.грн.;
- X_6 - оборотні кошти галузі, млн.грн.;
- X_7 - чисельність промислово-виробничого персоналу в галузі, яка характеризує соціальну значимість галузі, тис.чол.;
- X_8 - середньорічна заробітна плата промислово-виробничого персоналу, яка характеризує рівень соціальної напруги, грн.;
- X_9 - інвестиції в основний капітал, який характеризує наявність об'єктів вкладення капіталу, млн.грн.;
- X_{10} - кількість збиткових підприємств у промисловому секторі економіки, %;

X_{I1} – чистий прибуток (збуток), млн.грн.;

X_{I2} – матеріальні витрати, млн.грн.;

X_{I3} – дебіторська заборгованість, млн.грн.;

X_{I4} – кредиторська заборгованість, млн.грн.

Як видно з наведеного переліку, склад показників відображає економічні, фінансові, трудові та соціальні характеристики інвестиційної привабливості видів промислової діяльності. Запропонована система показників дає можливість об'єктивно й у повній мірі оцінити інвестиційну привабливість промислових галузей, тим самим забезпечити умови для проведення факторного аналізу окремих галузей та прийняття обґрунтованих рішень потенційним інвесторам для вкладення капіталу в ту чи іншу галузь.

Усі показники інвестиційної привабливості галузей підрозділяються на позитивні і негативні. За позитивними показниками більш високі кількісні значення (наприклад, темпи зростання промислового виробництва, основні фонди, продуктивність праці, інвестиції в основний капітал тощо) обумовлюють за інших умов більш високий інтегральний рівень інвестиційної привабливості. За негативними ж показниками, також, більш висока кількісна характеристика (наприклад, високий рівень збиткових підприємств, кредиторської заборгованості), однак, яка знижує інтегральний рівень інвестиційної привабливості відповідної галузі.

У приведеному переліку вихідних даних, які були запропоновані для проведення оцінки інвестиційної привабливості видів промислової діяльності, є різнойменні та різномасштабні показники, які необхідно привести до порівняльного рівня, тобто нормувати (стандартизувати). В подальшому дослідженні стандартизовані дані стануть базою при проведенні факторного та кластерного аналізу й формуванні інтегрального показника інвестиційної привабливості видів та промислової діяльності.

Запропонована методика оцінки інвестиційної привабливості галузей промисловості була апробована на прикладі промислово-розвинутого регіону України - Дніпропетровської області за період 2000-2003 роки.

Факторне моделювання дало змогу визначити два агреговані фактори, тобто фактори відображають узагальнені характеристики динаміки інвестиційної привабливості галузей промисловості, які притаманні всім об'єктам дослідження та які неможливо було виявити при аналізі первинних показників.

До першого фактора (F_1) із вагомими навантаженнями (0,71 – 0,98) увійшли показники: обсяг промислового виробництва (X_2), основні засоби (X_5), оборотні кошти (X_6), середньорічна чисельність промислово-виробничого персоналу (X_7), середньорічна заробітна плата (X_8), інвестиції в основний капітал (X_9), матеріальні витрати (X_{I2}), дебіторська заборгованість (X_{I3}) та кредиторська заборгованість (X_{I4}).

Наведена структура фактора (F_1) дозволяє інтерпретувати його як виробничий потенціал видів економічної діяльності. Слід зазначити, що всі складові фактора F_1 взаємопов'язані та знаходяться у тісному позитивному зв'язку, який з часом стає більш тіснішим (0,94 – 0,90 з 2000р. до 2003р.). Отже, інноваційно-інвестиційний розвиток галузей спричиняє зростання їх виробничих можливостей, тобто поживавленню активності виробника сприяє підвищеною інвестиційної привабливості видів промислової діяльності.

До другого фактора (F_2) увійшли такі показники із вагомими навантаженнями (0,73 - 0,93): фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування (X_3), рентабельність операційної діяльності (X_4), чистий прибуток (X_{I1}) та кількість збиткових підприємств (X_{I0}). Майже усі показники, які увійшли до другого фактора, мають високий позитивний прямопропорційний зв'язок, тобто зростання одного показника стимулює до зростання інших показників. Зворотнопропорційний зв'язок з показниками другого фактора має лише один показник - кількість збиткових підприємств (X_{I0}). Це пояснюється наступним чином, зростання обсягів виробництва, рентабельності операційної діяльності та чистого прибутку, тобто ведення ефективної господарської діяльності галузей, призводить до зниження кількості збиткових підприємств, та навпаки. Виходячи зі структури фактора (F_2), можна його інтерпретувати як ефективність діяльності видів економічної діяльності.

Таким чином, в результаті факторного аналізу були виявлені два основні фактори, які обумовлюють інвестиційну привабливість видів промислової діяльності Дніпропетровської області за 2000-2003 роки, - F_1 "Виробничий потенціал" та F_2 "Ефективність діяльності галузі".

Застосування кластерного аналізу дало змогу згрупувати види промислової діяльності на чотири кластери за сформованими двома факторами для потенційних інвесторів:

1. До першого кластеру відносяться найбільш інвестиційно привабливі, пріоритетні галузі, підтримання стабільності й перспективи росту яких може бути забезпечено постійними вливанням внутрішніх та іноземних інвестицій. Для Дніпропетровської області такими видами промислової діяльності виступають металургія та оброблення металу й добувна промисловість;

2. Другий кластер утворюють галузі, для яких значення другого фактора перевищує загальне середнє значення цього фактора по всіх галузях, але значення першого фактора є нижчим середнього значення. До цього кластера відносяться конкурентоспроможні галузі, але їх розвиток і нарощування виробничого потенціалу вимагають державної інвестиційної підтримки. Галузі, які знаходяться в другому кластері володіють високим рівнем інвестиційної привабливості. Такими видами промислової діяльності для Дніпропетровської області виступають целюлозно-паперова промисловість та видавничья справа, хімічна та нафтохімічна промисловість, харчова промисловість та перероблення сільськогосподарської продукції, та інше виробництво, не віднесене до інших угруповань;

3. До третього кластеру входять галузі, значення першого фактора є вищим за його загально середнє значення, але другий фактор негативно впливає на їх інвестиційну привабливість. Такі галузі володіють значним виробничим потенціалом, однак перспективи їхнього ефективного використання пов'язано із застосуванням фіскально-монетарних заходів стимулювання. Вони є галузями з середнім рівнем інвестиційної привабливості: машинобудування й виробництво та розподілення електроенергії, газу та води;

4. Четвертий кластер складають галузі, для яких значення за двома факторами нижче їх загально середнього значення. Це так звані "кризові галузі", що характеризуються негативною динамікою всіх розглянутих показників - такі галузі володіють низькою інвестиційною привабливістю та мають потребу в реструктуризації виробничої та господарської діяльності. Такими видами промислової діяльності для Дніпропетровської області виступають легка промисловість, виробництво деревини та виробів з деревини, виробництво коксу й продуктів нафтопереробки, виробництво інших неметалевих мінеральних виробів.

За результатами проведення факторного аналізу та кластеризації галузей промисловості Дніпропетровської області, можемо ранжирувати галузі за інтегральним показником рівня інвестиційної привабливості та порівняти з реальними обсягами залучених прямих іноземних інвестицій до них (табл. 1).

Як видно з табл. 1 протягом усіх років серед галузей видів промислової діяльності Дніпропетровської області простежується відокремлення двох галузей від загалу.

Однак, пріоритетною, стратегічно важливою галуззю є металургія та оброблення металу для Дніпропетровської області за 2000-2003 роки. Металургійна промисловість виступає пріоритетною галуззю за показником залучення іноземних інвестицій й для України в цілому, оскільки виробляє продукцію, яка користується стабільним попитом на світових ринках. Держава повинна стимулювати розвиток галузі шляхом запровадження державних програм, які повинні враховувати переваги та недоліки металургійної промисловості країни.

Результати порівняння галузей промисловості області за інтегральною оцінкою інвестиційної привабливості галузей та обсягами залучених прямих іноземних інвестицій (табл. 1) доводять, що запропонована методика визначення інвестиційної привабливості видів промислової діяльності є адекватною до реальної ситуації та дозволяє реально й повно оцінити інвестиційну привабливість галузей промисловості як окремих регіонів, так й

України в цілому.

Таблиця 1

Ранжування видів промислової діяльності Дніпропетровської області за 2000-2003 роки

№ п/п	Вид промислової діяльності	2000		2001		2002		2003	
		Місце за ІРі	Місце за обсягами ПП	Місце за ІРі	Місце за обсягами ПП	Місце за ІРі	Місце за обсягами ПП	Місце за ІРі	Місце за обсягами ПП
1	Добувна промисловість	2	1	1	1	2	2	2	1
2	Харчова промисловість та перероблення сільськогосподарської продукції	3	4	5	4	3	6	5	6
3	Легка промисловість	12		10	10	11	11	11	11
4	Виробництво деревини та виробів з деревини	11		12	11	12	12	12	12
5	Целюлозно-паперова промисловість; видавницька справа	7		8	7	8	4	7	4
6	Виробництво коксу, продуктів нафтопереробка	9		8	8	8	8	9	8
7	Хімічна та нафтохімічна промисловість	6		6	2	5	1	3	2
8	Виробництво інших неметалевих мінеральних виробів	10		7	6	7	7	8	5
9	Металургія та оброблення металу	1		2	3	1	3	1	3
10	Машинобудування	5		3	5	4	5	4	7
11	Інше виробництво, не віднесене до інших угруповань	8		11	9	10	9	10	9
12	Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	4		4	12	6	10	6	10

ВИСНОВКИ

Запропонований та розроблений методичний підхід до визначення інвестиційної привабливості видів промислової діяльності як об'єктів інвестування дає змогу отримати його оцінку за допомогою єдиної інструментальної бази та врахування вагомих та значних показників. Оцінка інвестиційної привабливості галузей промисловості проведена при використанні факторного аналізу на основні багатфакторної кореляційної моделі. Дана модель дозволяє дати комплексну оцінку такого складного явища, як інвестиційна привабливість, розрахувати рейтинг привабливості галузей та поділити на їх групи.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Розпорядження КМУ "Про заходи щодо поліпшення інвестиційної привабливості" від 22.02.2001 р. № 55-р // www.rada.com.ua
2. Указ Президента України "Про додаткові заходи щодо залучення іноземних інвестицій в економіку України" від 7.07.2003р. № 580/2003 // www.rada.com.ua
3. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: Учебный курс. – К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – 448 с.
4. Гайдуцький А.П. Мотиваційні чинники міжнародних інвестиційних процесів. // *Фінанси України*. – 2004. - №12. – С.50-57.
5. Захарін С.В. Стратегія підвищення інвестиційної привабливості економіки України для іноземного капіталу // *Фінанси України*. - 2000. - №12. - С. 87-94.
6. Пересада А.А. Інвестиційний процес в Україні – К.: Либра, 1998. - 392 с.
7. Федоренко В.Г. Інвестиційний менеджмент: Навчальний посібник. – К.: МАУП, 2001. – 280 с.