

Висновки та напрямок подальших досліджень. За результатами проведеного аналізу ефективності використання основних засобів гірничо-збагачувальних підприємств України із застосуванням запропонованої методики розрахунків виявлено позитивну тенденцію до поліпшення відповідних показників до кризи 2009 р., їх погіршення під впливом загострення кризових явищ в країні та світі, а також відновлення тенденції до покращення цих показників у пост-кризовий період 2010-2011 рр. За рекомендованими до застосування показниками ефективності використання оновлених і поліпшених основних засобів проаналізовано динаміку їх зміни на ПАТ «Інгулецький ГЗК». Серед резервів підвищення ефективності використання основних засобів залізрудних комбінатів найбільш вагомими є: реалізація програм по оновленню і поліпшенню технологічного обладнання, що забезпечує підвищення якості залізрудної продукції, енергоефективність діяльності та екологічну безпеку виробництва з поступовим виведенням з експлуатації фізично зношених та морально застарілих основних засобів; оптимізація рівнів завантаження наявних виробничих потужностей для прибуткової фінансово-господарської діяльності.

Перспективним напрямком подальших досліджень можна вважати аналіз взаємозв'язку між процесами відтворення і використання основних засобів залізрудних підприємств.

Список літератури

1. **Бабич О.В.** Методика виявлення путей повышения эффективности использования основных производственных фондов промышленного предприятия / **О.В.Бабич** // Менеджмент. Всё о теории и практики управления бизнесом, финансами, кадрами. – 2006. – №4. – С. 76-85.
2. **Бутинець Ф.Ф., Шкарабан С.І. та ін.** Економічний аналіз: [навч. посіб.] / За ред. проф. **Ф.Ф.Бутинця**. – Житомир: ПП «Рута», 2003. – 680 с.
3. **Діба В.М.** Облік та аналіз необоротних активів: [монографія] / **В.М.Діба**. – К.: КНЕУ, 2008. – 228 с.
4. Економіка підприємства: [підручник] / **М.Г.Грещак, В.М.Колот та ін.**; за заг. ред. **С.Ф. Покропивного**. – Вид. 2-ге, перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2004. – 528 с.
5. Економічний аналіз: [навч. посіб.] / **М.А.Болюх, В.З.Бурчевський, М.І.Горбатов**; за ред. акад. НАНУ, проф. **М.Г. Чумаченка**. – К.: КНЕУ, 2001. – 540 с.
6. **Круш П.В., Подвігіна В.І., Клименко О.В.** Капітал та основні засоби підприємства: [навч. посіб.]. - К.: Центр навчальної літератури, 2005. - 168 с.
7. Річна фінансова звітність ПАТ «Інгулецький ГЗК» за 2006-2011 р.р. // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://smida.gov.ua/db/participant/00190905>.
8. Річна фінансова звітність ПАТ «Північний ГЗК» за 2006-2011 р.р. // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://smida.gov.ua/db/participant/00191023>.
9. Річна фінансова звітність ПАТ «Центральний ГЗК» за 2006-2011 р.р. // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://smida.gov.ua/db/participant/00190977>.
10. Річна фінансова звітність ПАТ «Південний ГЗК» за 2006-2011 р.р. // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://smida.gov.ua/db/participant/00191000>.
11. Річна фінансова звітність ПАТ «Південний ГЗК» за 2006-2011 р.р. // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://smida.gov.ua/db/participant/00191282>

Рукопис подано до редакції 22.03.12

УДК 657.2:330.322

Я.О. ІЗМАЙЛОВ, канд. екон. наук, доц.,

Економічний інститут ДВНЗ «Криворізький національний університет»

ПЕРЕДІНВЕСТИЦІЙНИЙ АНАЛІЗ У СИСТЕМІ ПІДГОТОВКИ РІШЕНЬ З ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

Запропоновано підхід до визначення етапів та показників для проведення передінвестиційного аналізу іноземними інвесторами, що розглядають можливість вкладення коштів у промислові об'єкти.

Проблема та її зв'язок з науковими та практичними завданнями. Для розвитку виробничо-технічної бази промислових підприємств України на інноваційних та екологічних засадах потрібні значні інвестиційні кошти. Через обмеженість вільного інвестиційного капіталу всередині країни особливу увагу слід приділяти притоку іноземних інвестицій. При цьому важливо забезпечувати узгодженість взаємних інтересів суб'єктів господарювання, що приймають капітал, та іноземного інвестора. В системі підготовки і прийняття позитивних рішень іноземними партнерами стосовно спрямування капіталу в промислові підприємства України існує потреба в проведенні передінвестиційного аналізу як приймаючою стороною, так і іноземним інвестором.

З огляду на це досить актуальним напрямком аналізу іноземних інвестицій є формування методичної бази передінвестиційного аналізу промислових об'єктів для іноземного інвестування.

Аналіз досліджень та публікацій. Питання, що стосуються методології і методики аналізу іноземних інвестицій, а також оцінювання інвестиційної привабливості країн, окремих регіонів, галузей (видів економічної діяльності), підприємств і проектів для іноземних інвесторів досить активно розглядаються у працях вітчизняних та закордонних науковців. Серед них О. Акименко, Г. Александер, О.М. Антіпов, А.М. Асаул, Дж. Бейлі, Г. Бірман, І.О. Бланк, В.П. Божко, Ф.Ф. Бутинець, М. Бутко, А. Гроппеллі, Г.І. Дібніс, С. Зеленський, В.В. Ковальов, Г.В. Козаченко, І. Ландар, М.Д. Лесечко, О.М. Ляшенко, І.Ю. Матюшенко, Е. Нікбахт, М.Г. Чумаченко, У. Шарп, С. Шмідт та ін. Разом з тим існуючі підходи до проведення передінвестиційного аналізу як одного з важливих напрямів аналізу іноземного інвестування залишаються недостатньо конкретизованими з точки зору формування системи аналітичних показників, послідовності їх визначення та взаємозв'язку між ними. З огляду на це автором статті зроблено спробу окреслити етапи передінвестиційних аналітичних розрахунків, деталізуючи набір і порядок обчислення показників на кожному етапі.

Постановка завдання. Метою статті є вдосконалення й уточнення етапів та системи показників передінвестиційного аналізу промислового об'єкта для потенційних іноземних інвесторів.

Викладення матеріалу та результати. Відповідно до Закону України «Про режим іноземного інвестування», іноземні інвестиції - це цінності, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту. Підприємствами з іноземними інвестиціями є підприємства (організації) будь-якої організаційно-правової форми, створені відповідно до законодавства України, іноземна інвестиція в статутному капіталі яких, за його наявності, становить не менше 10 відсотків [1]. Іноземні інвестори потребують достовірної аналітичної інформації про промислові об'єкти, в які потенційно можна вкласти свої кошти, їх фінансово-економічні можливості та потребу в іноземних інвестиціях, очікувану для обох сторін економічну вигоду від іноземного інвестування. Важливими для забезпечення притоку іноземного капіталу є також інвестиційний клімат країни чи регіону розташування підприємства, що є потенційним об'єктом для залучення іноземних коштів, та інвестиційну привабливість галузі, до якої таке підприємство належить. Тому пропонується проводити передінвестиційний аналіз промислового об'єкта іноземних інвестицій у 4 етапи в послідовності, яку наведено на рис. 1.

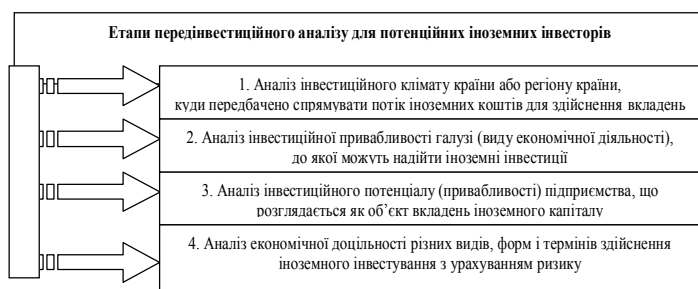


Рис. 1. Запропонований порядок проведення передінвестиційного аналізу промислового об'єкта для потенційних іноземних інвесторів

Перший етап передінвестиційного аналізу передбачає оцінювання з позицій іноземного інвестора інвестиційного клімату країни чи регіону. До теперішнього часу в економічній науці співіснують різні підходи

до аналізу інвестиційного клімату країни або регіону країни, куди можливо вкласти іноземний капітал. Так, М. Бутко, С. Зеленський, О. Акименко доводять, що інвесторів повинна цікавити наступна інформація: обсяги інвестиційних надходжень, економіко-географічне положення, природно-ресурсний, трудовий та економічний потенціали, місткість споживчого ринку, інфраструктурний та науково-технічний потенціали, інвестиційні преференції, інвестиційні ризики [2, с.33-35]. І. Ландар вважає за доцільне проводити аналіз інвестиційної привабливості країни або її окремого регіону на основі 6 груп наступних факторів: загальноекономічний розвиток, демографічний стан, інвестиційна інфраструктура, фінансова і ринкова інфраструктура, рівень екологічних і криміногенних ризиків та інтеграція у світову економіку [3, с.3-5]. А. Асаул виокремлює три групи факторів: фактори, що впливають на рівень інвестиційного потенціалу регіону; фактори, що визначають рівень некомерційних інвестиційних ризиків; фактори інвестиційної активності [4]. Інститут реформ здійснює визначення інвестиційного рейтингу регіонів на підставі 5 груп показників, які, за оцінками інвесторів, є найбільш важливими при прийнятті рішення про місце і обсяги інвестицій: економічний розвиток регіону, ринкова інфраструктура, фінансовий сектор, людські ресурси, підприємництво та місцева влада. В Європі кількість по-

казників, які враховуються при оцінці привабливості інвестиційного клімату, коливається в досить широких межах: від 9 до 381 [6]. Ряд авторів намагається врахувати якомога більше факторів та проаналізувати якомога більше коло показників, але для розрахунку деяких з них поки що не створено необхідної інформаційної бази. Серед розмаїття існуючих підходів до оцінювання інвестиційного клімату країни чи регіону, куди можливо вкласти іноземний капітал, найбільш прийнятним виглядає здійснення розрахунків за п'ятьма групами узагальнених показників, що розроблені І.О. Бланком [7, с. 96-99].

Зважаючи на це, рекомендується на першому етапі передінвестиційного аналізу використати такі показники:

- рівень загальноєкономічного розвитку країни або регіону, для оцінки якого визначають:
 - обсяг виробленої промислової продукції на душу населення;
 - питому вагу регіону в формуванні валового внутрішнього продукту (ВВП) та національного доходу країни;

- середній рівень заробітної плати робітників країни чи регіону;
- обсяги і динаміка капітальних інвестицій по країні чи регіону в розрахунку на одного жителя;

- кількість підприємств у країні чи регіоні;
- питому вагу збиткових (нерентабельних) підприємств в загальній кількості функціонуючих суб'єктів господарювання;

- рівень розвитку інвестиційної структури регіону (оцінка цієї групи показників потрібна для розрахунку можливості швидкої реалізації інвестиційних проектів):

- кількість потенційних постачальників і підрядників;
- обсяги місцевого виробництва будівельних матеріалів;
- виробництво енергоресурсів на душу населення;
- щільність залізничних та автомобільних шляхів в розрахунку на 100 км² території;

- Демографічна характеристика регіону (дану групу показників використовують для оцінки потенційного обсягу попиту населення на споживчі товари і послуги, а також можливості залучення кваліфікованої робочої сили до підприємства, в яке передбачено іноземне інвестування:

- питома вага населення регіону в загальній кількості жителів країни;
- співвідношення міських та сільських жителів в регіоні;
- питома вага зайнятого населення;
- рівень кваліфікації робітників, зайнятих в суспільному виробництві.

- Рівень розвитку ринкових відносин та комерційної інфраструктури країни чи регіону (аналіз відповідної групи показників є необхідним для визначення впливу органів місцевого самоврядування на ведення бізнесу та створення відповідного підприємницького клімату):

- питома вага підприємств державної форми власності в загальній кількості підприємств регіону;
- кількість підприємств з іноземними інвестиціями в країні чи регіоні;
- кількість фінансових установ в країні чи регіоні.

- Рівень криміногенних, екологічних та інших ризиків (розраховують для визначення рівня безпеки інвестиційної діяльності в країні чи регіоні):

- рівень злочинності в розрахунку на 100 тис. жителів;
- питома вага підприємств з шкідливими викидами, що перевищують гранично допустимі норми, в загальній кількості промислових підприємств;
- середній радіаційний фон в містах;
- питома вага незавершеного будівництва в країні чи регіоні за останні 3 роки.

- На другому етапі передінвестиційного аналізу пропонується визначати рівень інвестиційної привабливості галузі (виду економічної діяльності), до якої можуть надійти іноземні інвестиції, за такими групами показників:

- середній рівень рентабельності для підприємств галузі (виду економічної діяльності) в динаміці за 3-5 років.

- Рівень розвитку галузі (виду економічної діяльності):

- кількість підприємств, що належать до аналізованої галузі (виду економічної діяльності);
- питома вага галузі (виду економічної діяльності) у формуванні ВВП та національного доходу країни;

рівень державної підтримки галузі (наявність пільг в оподаткуванні, надання державних або муніципальних субсидій чи субвенцій, обсяги державних закупівель продукції підприємств галузі в динаміці за 3-5 років та ін.);

питома вага працівників галузі в чисельності економічно активного населення країни;

обсяги і динаміка капітальних інвестицій в підприємства галузі (виду економічної діяльності);

середній рівень заробітної плати на підприємствах галузі (виду економічної діяльності);

кількість підприємств галузі (виду економічної діяльності) з іноземним капіталом;

наявність та обсяги поставок продукції на експорт підприємствами галузі (виду економічної діяльності);

питома вага збиткових (нерентабельних) підприємств в загальній кількості функціонуючих суб'єктів господарювання галузі (виду економічної діяльності);

питома вага підприємств з шкідливими викидами, що перевищують гранично допустимі норми, в загальній кількості підприємств галузі (виду економічної діяльності).

Рівень галузевих ризиків (операційних, транспортних, сезонних, екологічних тощо).

На третьому етапі передінвестиційного аналізу слід оцінити інвестиційний потенціал (привабливість) підприємства, що розглядається як об'єкт вкладень іноземного капіталу. Інвестиційний потенціал підприємства являє собою сукупність інвестиційних ресурсів та невикористаних можливостей відтворення матеріальних і нематеріальних активів, які здатні перетворитися в реальні економічні та соціальні здобутки підприємства. Аналіз інвестиційного потенціалу підприємств як об'єктів, в які може бути вкладений іноземний капітал, пропонується здійснювати за показниками, що ґрунтуються на інформації основних форм фінансової звітності (табл. 1).

Таблиця 1

Перелік запропонованих аналітичних показників визначення інвестиційного потенціалу на підставі фінансової звітності промислових підприємств, в які може бути вкладений іноземний капітал

Показники	Характеристика показників	Джерела звітної інформації з розрахунку показників
1. Основні вартісні показники, що є базою для обчислення інвестиційного потенціалу		
1.1. Обсяг незавершеного будівництва	Показує обсяг незавершеного будівництва підприємства	p.020 ф.1
1.2. Обсяг капітальних інвестицій	Показує обсяг капітальних інвестицій підприємства	p.340 ф.5
1.3. Вартість необоротних активів	Показує вартість необоротних активів підприємства	p.080 ф.1
1.4. Чистий річний прибуток (збиток)	Показує обсяг чистого річного прибутку (збитку) підприємства	p.220 ф.2 або p.225 ф.2
2. Показники фінансової стійкості та структури капіталу		
2.1. Коефіцієнт концентрації власного капіталу (фінансової незалежності, автономії)	Характеризує частку власних коштів підприємства у загальній сумі коштів, що авансовані в його діяльність	p.380 ф.1 p.640 ф.1
2.2. Коефіцієнт структури покриття довгострокових вкладень	Логіка розрахунку цього показника заснована на припущенні, що довгострокові позики застосовуються для фінансування придбання основних засобів та інших капітальних вкладень. Показує, яка частина основних засобів та інших необоротних активів профінансована за рахунок зовнішніх інвесторів	p.480 ф.1 p.080 ф.1
2.3. Коефіцієнт фінансової незалежності капіталізованих джерел	Характеризує частку власних коштів підприємства в сумі власного капіталу та довгострокових зобов'язань, що авансовані в його діяльність	p.380 ф.1 p.380 ф.1+p.480 ф.1
3. Показники рентабельності капіталу		
3.1. Рентабельність власного капіталу	Показує, який прибуток отримано з кожної інвестованої власниками капіталу грошової одиниці	p.220 ф.2 або p.225 ф.2 p.380 ф.1
3.2. Рентабельність іммобілізованих активів	Показує, який прибуток отримано з кожної гривні вартості необоротних активів	p.220 ф.2 або p.225 ф.2 p.080 ф.1
3.3. Рентабельність капітального інвестування	Показує, який прибуток отримано з кожної гривні капітальних інвестицій підприємства	p.220 ф.2 або p.225 ф.2 p.340 ф.5

4. Показники впливу інвестиційної активності на рівень використання основних засобів		
4.1. Рентабельність основних засобів	Характеризує розмір чистого прибутку, що припадає на одиницю основних засобів підприємства	<u>p.220 ф.2 або p.225 ф.2</u> p.030 ф.1
4.2. Фондовіддача	Показує, скільки отримано продукції з одиниці основних засобів підприємства	<u>p.035 ф.2</u> p.030 ф.
5. Показники узагальненої оцінки руху основних засобів як об'єктів капітальних інвестицій		
5.1. Коефіцієнт оновлення основних засобів	Характеризує інтенсивність оновлення основних засобів на підприємстві	<u>p.260 ст.5 ф.5</u> p.031 ф.1
5.2. Коефіцієнт вибуття основних засобів	Характеризує інтенсивність вибуття основних засобів на підприємстві	<u>p.260 ст.8 ф.5</u> p.031 ф.1
5.3. Коефіцієнт придатності основних засобів	Характеризує ступінь придатності основних засобів і знаходиться як відношення залишкової вартості основних засобів до їх первісної вартості	<u>p.031 ф.1</u> p.030 ф.1

Четвертим етапом передінвестиційного аналізу іноземних інвестицій є аналіз економічної доцільності різних видів, форм і термінів здійснення іноземного інвестування з урахуванням ризику, що ґрунтується на визначенні чистої теперішньої вартості (NPV) іноземних інвестицій, їх індексу рентабельності (PI), внутрішньої норми доходності (IRR) та періоду окупності. Розуміючи під ризиком можливість того, що відбудеться деяка небажана подія [8, с.158], вимірювання кожного з його видів відбувається через розрахунок і порівняння в динаміці дисперсії (або стандартного відхилення) і коефіцієнтів варіації грошових потоків. Інвестиційні ризики підприємств включають ризики реального інвестування (пов'язані з невдалим розташуванням об'єкта іноземного інвестування, що споруджується, збоями в постачанні будівельних матеріалів і обладнання, істотним зростанням цін на інвестиційні товари, що затримує введення в експлуатацію об'єкта інвестування або знижує прибуток під час його експлуатації) і ризики фінансового інвестування (пов'язані з непродуманим вибором фінансових інструментів для інвестування, фінансовими труднощами і навіть банкрутством окремих емітентів, непередбачуваними змінами в умовах інвестування, прямим обманом інвесторів тощо).

Висновки та напрямок подальших досліджень. Запропонований підхід до визначення етапів і показників передінвестиційного аналізу є практично корисним для іноземних інвесторів при обранні об'єктів, визначенні форм і доцільності вкладання коштів. Він відіграє важливу роль у прийнятті зважених інвестиційних рішень з урахуванням інвестиційної привабливості та існуючих ризиків для країни або її регіону, галузі (виду економічної діяльності), обраного підприємства та проекту, що підлягає реалізації із залученням іноземного капіталу.

Подальший науковий пошук доцільно зосередити на вдосконаленні всіх складових аналізу іноземних інвестицій як для інвестора, так і для підприємства, що приймає іноземні інвестиції.

Список літератури

1. Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19.03.1996 р. №93/96-ВР, зі змінами і доповненнями [текст] / Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/>.
2. Бутко М. Сучасна проблематика оцінки інвестиційної привабливості регіону / М. Бутко, С. Зеленський, О. Акименко // Економіка України, 2005. – № 11. – С. 30–37.
3. Ландар І.В. Ранжирування регіонів за рівнем інвестиційної привабливості / І.В. Ландар // Регіональні перспективи. – 1999. – № 4. – С. 3-5.
4. Асаул А. М. Систематизація факторів, характеризуючих інвестиційну привлекательность регіонів / А.М. Асаул // Регіональна економіка, 2004. – № 2. – С. 53-62.
5. Методика розрахунку інтегральних регіональних індексів економічного розвитку, затверджена наказом Державного комітету статистики України від 15.04.2003р. № 114.
6. Лесечко М.Д. Інвестиційний клімат: теорія та практика: Монографія / М.Д. Лесечко, А.О. Чемерис, О.М.Чемерис / За заг. ред. А.О. Чемериса. – Львів: ЛФ УАДУ, 2001. – 160 с.
7. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент / И.А. Бланк. – К.: МП «ИТЕМ» ЛТД «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 1995. – 448 с.
8. Пересада А.А. Проектне фінансування : [підручник] / А.А.Пересада, Т.В.Майорова, О.О.Ляхова. – К.: КНЕУ, 2005. – 736 с.
9. Івченко І.Ю. Економічні ризики: [навч. пос.] / І.Ю. Івченко. – Київ: „Центр навчальної літератури”, 2004. – 304 с.

Рукопис подано до редакції 22.03.12