

Руслан Е. Умеров (Національна академія  
управління, м. Київ, Україна)

## ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ МАЛОГО І СЕРЕДНЬОГО БІЗНЕСУ В УМОВАХ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ КОНКУРЕНТНОГО СЕРЕДОВИЩА\*

*У статті досліджено процес формування інвестиційної привабливості підприємств малого та середнього бізнесу (МСБ) в умовах невизначеності конкурентного середовища, створено й обґрунтовано алгоритм визначення інвестиційної привабливості підприємств МСБ в умовах невизначеності конкурентного середовища, сутність якого полягає у формуванні ефективного інвестиційного портфеля, необхідного при вивченні інвестиційного ринку.*

*Ключові слова:* інвестиційна привабливість, підприємства малого та середнього бізнесу, конкурентне середовище, інвестиційний портфель, конкурентоспроможність.

*Форм. 1. Табл. 1. Літ. 11.*

Руслан Е. Умеров (Национальная академия  
управления, г. Киев, Украина)

## ФОРМИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА В УСЛОВИЯХ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ КОНКУРЕНТНОЙ СРЕДЫ

*В статье исследован процесс формирования инвестиционной привлекательности предприятий малого и среднего бизнеса (МСБ) в условиях неопределенности конкурентной среды, созданы и обоснованы алгоритм определения инвестиционной привлекательности предприятий МСБ в условиях неопределенности конкурентной среды, сущность которого заключается в формировании эффективного инвестиционного портфеля, необходимого при изучении инвестиционного рынка.*

*Ключевые слова:* инвестиционная привлекательность, предприятия малого и среднего бизнеса, конкурентная среда, инвестиционный портфель, конкурентоспособность.

Ruslan E. Umierov (National Academy  
of Management, Kyiv, Ukraine)

## INVESTMENT ATTRACTIVENESS FORMATION OF SMALL AND MEDIUM BUSINESS UNDER UNCERTAINTY OF COMPETITIVE ENVIRONMENT

*The article studies the process of investment attractiveness formation of small and medium enterprises (SMEs) under the uncertainty of competitive environment. Its essence lies in the formation of an effective investment portfolio, needed at the investment market.*

*Keywords:* investment attractiveness; small and medium business; competitive environment; investment portfolio; competitiveness.

**Постановка проблеми.** Радикальні структурні перетворення в економіці України призводять на загальногалузевому рівні до низки проблем, які потребують якнайшвидшого вирішення. Однією з таких проблем є зниження актив-

---

\* статтю підготовлено на основі доповіді на XII-му міжнародному науковому семінарі «Сучасні проблеми інформатики в управлінні, економіці, освіті та екології» (1–5 липня 2013 р., оз. Світязь – Київ).

ності інвестиційно-інноваційної діяльності, спрямованої на впровадження підприємствами передових досягнень науки і техніки, раціонального використання інвестицій для створення ефективної матеріальної бази, формування їх стійкого фінансового стану на майбутнє. Для вирішення цих питань необхідно сформулювати передумови для активізації інвестиційного процесу, надати можливість маневрувати фінансовими ресурсами шляхом ефективного їх використання, підвищення інвестиційної привабливості підприємств малого та середнього бізнесу.

**Аналіз останніх досліджень.** На думку фахівців [1; 2; 4; 9–11], в умовах економічної кризи та значної обмеженості фінансових ресурсів необхідно визначати привабливість кожного окремого інвестиційного проекту.

Оцінка інвестиційної привабливості пов'язана передусім з внутрішніми характеристиками підприємств МСБ, станом інвестиційного клімату країни, рівнем привабливості галузі та ступенем впливу зовнішніх і внутрішніх ризиків. Такий підхід дозволяє, з одного боку, поєднати макро-, мезо- та мікрорівні інвестиційного простору, з іншого – врахувати дію всіх чинників, які визначають інвестиційні перспективи підприємств МСБ, незалежно від розмірів і форми власності. Тобто інвестиційну привабливість можна розглядати як модель сукупності кількісних та якісних показників – оцінок зовнішнього середовища (політичного, економічного, соціального, правового стану, впливів світових тенденцій економіки) і внутрішнього – позиціонування об'єкта інвестування в зовнішньому середовищі, рівень його економічного, фінансового, ресурсного, кадрового потенціалу, який надасть певні гарантії отримання позитивного ефекту від інвестування.

**Невирішені частини проблеми.** Відновлення та поширення інвестиційної діяльності підприємств МСБ залежить як від здатності самих бізнес-одиниць активізувати власні внутрішні резерви збільшення інвестиційних ресурсів, так і від державної політики у сфері залучення іноземних капіталів. Для нагромадження інвестиційних ресурсів і концентрації їх на пріоритетних напрямках розвитку виробничо-господарської діяльності першочергове значення має зростання інвестиційної привабливості підприємств МСБ. Водночас інвестиційна активність підприємств МСБ залишається на низькому рівні через несприятливий інвестиційний клімат, що пояснюється недосконалою законодавчою базою, нерозвиненою фінансово-кредитною системою, значним податковим тиском, неефективним використанням амортизаційних відрахувань.

**Метою дослідження** є визначення інвестиційної привабливості промислових підприємств, а також розробка заходів з обмеження чинників впливу невизначеності конкурентного середовища на інвестиційний процес

**Основні результати дослідження.** Виходячи із спрямованості дослідження, оцінку інвестиційної привабливості підприємств МСБ необхідно проводити з позицій системного підходу, який заснований на єдності та взаємодії великої кількості критеріїв прийняття інвестиційного рішення – географічного розташування (*G*), технічного стану (*T*), організаційного рівня (*O*), ресурсного потенціалу (*P*), виробничого потенціалу (*B*), фінансово-економічного стану (*F*), політично-правової ситуації (*L*), рівня впливу чинників ризику (*FR*):

$$I = f(G, T, O, P, B, \Phi, \Pi, \Phi P), \quad (1)$$

де  $G, T, O, P, B, \Phi, \Pi, \Phi P$  – чинники, що є складовою методики оцінювання інвестиційної привабливості підприємств МСБ.

Конкурентоспроможність продукції підприємств МСБ залежить від репутації галузі країни на світовому ринку, тобто підприємства МСБ, що належать до інвестиційно привабливої галузі, мають додаткові переваги порівняно з підприємствами «непривабливих» галузей. Неабиякий вплив має чинник географічного розташування. Найбільший вплив мають такі чинники, як природно-ресурсний потенціал регіону, рівень розвитку виробництва, рівень інфраструктурного розвитку, демографічні показники, рівень екологічних, політичних, соціальних ризиків тощо. Важливими та впливовими також є взаємовідносини підприємств МСБ з місцевою владою. Стан виробничого потенціалу підприємств МСБ також впливає на його інвестиційну привабливість, але на практиці майже не враховується інвесторами. Враховуються лише показники фінансового стану підприємств МСБ, а не рівень організації виробництва та кадрова складова.

Впливу чинників фінансового стану інвестори приділяють, загалом, найбільшу увагу. Комплексна оцінка полягає в дослідженні показників ліквідності, фінансової стійкості та кредитоспроможності. Враховуються також показники рентабельності та оборотності, рівня зобов'язань підприємств МСБ. Конкретний набір фінансових показників, що використовується в дослідженні рівня інвестиційної привабливості підприємств МСБ, може змінюватись і залежить від конкретної постановки задачі та цілей дослідження, а також рівня доступності необхідної первинної інформації для розрахунків.

Разом з тим, взаємозалежність процесів, що протікають, наприклад, таких, як залучення інвестицій у реальний сектор економіки, при існуючій нерівномірності інвестиційної діяльності регіонів визначає потребу у розробці статистичної моделі, яка б давала змогу характеризувати інвестиційний клімат об'єктів. Система аналітичних показників включає 4 групи. Застосування цих показників дає змогу сформулювати уявлення про готовність підприємств МСБ до інвестиційної діяльності

Інформаційна та аналітична база системи показників повинна включати максимальну кількість даних, що дозволить виявити їхню загальну динаміку та взаємозалежність. Зв'язок показників з різноманітними періодами економічного розвитку країни дає можливість виявити їхній вплив та сформулювати дієві заходи з підвищення інвестиційної активності країни в цілому.

Результатом оцінювання привабливості підприємств МСБ повинна стати відповідь для зовнішнього інвестора – вкладати кошти у досліджуване підприємство чи не вкладати? При позитивній відповіді на питання привабливості країни інвестору необхідно звузити коло об'єктів інвестування до галузевої приналежності підприємств МСБ. Існуючі на сьогодні методики визначення інвестиційної привабливості галузей потребують уточнень і доповнень, які дозволяють зробити дослідження наукової літератури та методик.

На сьогодні більшість рейтингових агентств та консультаційних фірм розробили власні методики розрахунку інвестиційного рейтингу країн і регіонів [1–3; 5–9]. Основна відмінність даних методик полягає у критеріях вибору

вхідних параметрів, алгоритмі їх групування, кількості груп (наприклад, журнал "Euromoney" враховує лише 9 груп показників, а Швейцарський інститут розвитку менеджменту – 381) та методи обчислення інтегрального показника. В Україні найбільш відомою є методика Інституту реформ, що використовує 5 груп показників (табл. 1).

**Таблиця 1. Групи показників, що використовуються при розрахунку рейтингу інвестиційної привабливості регіонів\***

Група	Вагомість показників, %
1. Економічний розвиток регіону	25,0
2. Ринкова інфраструктура	22,0
3. Людські ресурси	13,0
4. Фінансовий сектор	25,0
5. Розвиток підприємництва та місцевої влади	13,0

\* складено на основі [7].

Методику Інституту реформ при аналізі інвестиційної привабливості регіонів використовують рейтингове агентство «Калина», агентство "SOCIS Gallup International", Державний комітет України з питань розвитку підприємництва, Рада з вивчення продуктивних сил України при НАН України, Фонд підтримки підприємництва [7]. Основним недоліком цієї методики можна вважати відсутність груп показників, що оцінюють рівень ризиків. Також є значна залежність від макроекономічних показників, непрозорість показників, що групуються, відсутність врахування регіональної специфіки. У результаті рейтинг лише показує місце регіону серед інших регіонів, але поза увагою залишаються галузева специфіка регіону і пріоритетні напрямки інвестування.

Якщо в результаті проведеного дослідження ні регіон, ані галузь не є інвестиційно привабливими, певна річ, не може бути й мови про інвестування будь-якого підприємства МСБ, яке працює в цій галузі та розташоване у відповідному регіоні. Коли ж галузь або регіон привабливі для інвестора, то вплив негативних і позитивних сторін привабливості на мезоекономічному рівні майже компенсують одна одну. В цьому випадку прийняття рішення про інвестування у певне підприємство МСБ можливе тільки на підставі оцінки його інвестиційної привабливості. Для підприємств МСБ, які розташовані в інвестиційно привабливому регіоні з високим рівнем привабливості й належать до привабливої галузі, при оцінюванні привабливості зростає втричі.

Наступним кроком аналізу повинен стати більш ретельний огляд показників діяльності підприємств МСБ: спочатку з урахуванням його рівня життєвого циклу та готовності до оновлення, потім більш докладний аналіз основних показників діяльності. Для підвищення довіри інвестора до підприємств МСБ і більш об'єктивної оцінки інвестиційної привабливості необхідно обрати найбільш узагальнені показники діяльності підприємства на основі бухгалтерської та фінансової звітності, тобто відкритої інформаційної бази.

Аналіз дозволяє визначити стан і надати загальну оцінку управлінню підприємствами МСБ, яку рекомендується враховувати відповідно до рівня готовності підприємств в Україні до інвестування на теперішній час, тобто до ступеня ймовірності повернення чи неповернення вкладених коштів з урахуванням рівня управління підприємствами МСБ. Визначення впливу результа-

тів діяльності за ступенем готовності підприємств МСБ до інвестування дає можливість охарактеризувати стан внутрішнього середовища, тобто його спрямованість і мету діяльності, рівень організації структури управління, наявність методів планування, інвестиційну зацікавленість та ймовірні інвестиційні рішення залежно від стадії життєвого циклу. Сутність інвестування полягає у вкладенні в певні види активів, які повинні забезпечити в майбутньому отримання прибутку. В будь-якому разі для прийняття рішення про вкладення капіталу необхідно володіти інформацією про те, наскільки передбачуваний ефект (прибуток) зможе компенсувати ризик, який виникає через невизначеність кінцевого результату інвестування.

**Висновки.** Дослідження й аналіз існуючих методичних підходів дозволили розробити й сформувавши алгоритм визначення інвестиційної привабливості підприємств МСБ в умовах невизначеності конкурентного середовища, сутність якого полягає у формуванні ефективного інвестиційного портфеля, необхідного при вивченні інвестиційного ринку за такими напрямками:

- 1) аналіз і оцінка макроекономічних показників інвестиційного ринку країни;
- 2) аналіз і оцінка рівня привабливості регіонів;
- 3) аналіз і оцінка рівня привабливості галузей (підгалузей);
- 4) аналіз і оцінка інвестиційної привабливості окремих підприємств;
- 5) аналіз і оцінка інвестиційної привабливості окремого інноваційно-інвестиційного проекту.

1. *Кюода О.П.* Інвестиційна політика та інвестиційна привабливість підприємства // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. праць. – Вип. 179. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2003. – С. 101–111.

2. *Макарій Н.* Оцінка інвестиційної привабливості українських підприємств // Економіст. – 2001. – №10. – С. 52–60.

3. *Малахівська С.Е.* Моделювання та оптимізація інвестиційної привабливості міста // Управління сучасним містом. – 2004. – №4/10–12. – С. 284–287.

4. *Мар'єнко А.В., Принц Г.В., Патица Н.І., Приб К.А.* Проблеми залучення іноземних інвестицій в економіку України // Фінанси України. – 1999. – №7. – С. 34–43.

5. *Носова О.В.* Оцінка інвестиційної привабливості України: основні підходи // Економіка і прогнозування. – 2003. – №3. – С. 119–137.

6. Оцінка кредитоспроможності та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання: Монографія / А.О. Єпіфанов, І.А. Дехтяр, Т.М. Мельник, І.О. Школьник та ін.; За ред. д-ра екон. наук А.О. Єпіфанова. – Суми: УАБС НБУ, 2007. – 286 с.

7. Оцінка рейтингу регіонів // Урядовий кур'єр. – 13.04.2002.

8. *Побурко Я., Пушак Я.* Інтегральні оцінювання результатів соціально-економічної діяльності регіону: методологічний підхід // Регіональна економіка. – 2006. – №3. – С. 66–73.

9. *Райє Т., Койли Б.* Финансовые инвестиции и риск / Пер. с англ. – К.: ВНУ, 1995. – 592 с.

10. *Рапопорт Б.М.* Оптимизация управленческих решений. – М.: ТЕИС, 2001. – 264 с.

11. *Skridulyte, R., Freitakas, E.* (2012). The Measurement of Concentration Risk in Loan Portfolios. *Economics & Sociology*, 5(1): 51–61.

Стаття надійшла до редакції 30.07.2013.