

# ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

УДК 334.758

В.М. МАРЧЕНКО,  
д.е.н., Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут»

## Оцінювання інвестиційної привабливості економічної діяльності в Україні на основі показників її економічного розвитку

*У статті на основі аналізу співвідношень між показниками, які характеризують стан та тенденції економічного розвитку, проведено групування видів економічної діяльності та ідентифікація чинників їхньої привабливості для потенційного інвестора.*

**Ключові слова:** види економічної діяльності, рентабельність операційної діяльності, темп зростання обсягу реалізації, частка власного капіталу, частка довгострокових зобов'язань, фондодідача.

*В статье на основе анализа соотношений между показателями, характеризующими состояние и тенденции экономического развития, проведено группирование видов экономической деятельности и идентификация факторов их привлекательности для потенциального инвестора.*

**Ключевые слова:** виды экономической деятельности, рентабельность операционной деятельности, темп роста объема реализации, доля собственного капитала, доля долгосрочных обязательств, фондоотдача.

*In the paper, by analyzing the correlations between parameters that characterize the status and trends of economic development, grouping of economic activities and identification of factors of attractiveness to potential investors was organized.*

**Keywords:** economic activities, the profitability of operations, growth rate of sales, the share of equity, share of long-term debt, return on assets.

**Постановка проблеми.** Економічний розвиток – це процес кількісного зростання та якісних перетворень економічної системи, який реалізується шляхом формування нової якості системи взаємовідносин між елементами існуючої системи та супроводжується зміною структури самої системи.

Розвиток будь-якої економічної системи відбувається еволюційним або біфуркаційним шляхом. Еволюційний шлях розвитку реалізується завдяки внутрішнім закономірностям системи та механізмам адаптації системи до направленості впливу зовнішнього середовища. Біфуркаційний розвиток – це кардинальна зміна параметрів розвитку системи в точці біфуркації.

З 1995 року економіка України стала на шлях еволюційного розвитку внутрішніх механізмів та процесів, які формують тенденції поступальної динаміки її кількісних показників та якісних ознак. Отже, динамічність розвитку економічної системи України виражається у сталих тенденціях зростання оціночних показників.

Залежно від мети оцінювання в системі кількісних показників розвитку економічної системи можна виокремити:

- 1) показники стану та динаміки розвитку економічної системи та її підсистем;
- 2) економічні показники результативності, витрат на функціонування системи, використання ресурсів системи;
- 3) фінансові результати діяльності системи.

## ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

**Мета статті.** Оцінити привабливість видів економічної діяльності.

**Виклад основного матеріалу.** Оцінювання привабливості видів економічної діяльності як об'єктів для реалізації потенціалу інвестування передбачає із усієї сукупності економічних та фінансових показників використання тих із них, які відповідають інтересам потенційного інвестора. Серед таких, що найбільше відповідають обраному підходу, було виокремлено такі показники: рентабельність операційної діяльності, темп зростання обсягу реалізації у визначеному виді економічної діяльності, частка власного капіталу, частка довгострокових зобов'язань, фондіввіддача.

Дані показники було обрано виходячи з їх відповідності таким критеріям:

1) незалежність від існуючої системи управління підприємством;

2) відображають стратегічну направленість розвитку підприємства;

3) відображають відношення існуючих власників до підприємства;

4) відображають ефективність функціонування системи в цілому.

Прибутковість операційної діяльності відноситься до групи основних показників, які відображають економічну доцільність будь-якої діяльності, визначають пріоритети інвестування в альтернативні види діяльності, визначають потенційні можливості стратегічного розвитку підприємств.

Дослідження рентабельності операційної діяльності видів економічної діяльності в Україні дозволило виявити, що найбільшу групу складають ті види діяльності, в яких рентабельність становила від 0 до 10%. Дана група становить 70% усіх досліджуваних видів економічної діяльності.

**Таблиця 1. Економічна сутність показників та її відповідність обраним критеріям оцінювання**

Показники	Економічна сутність показника	Критерій відповідності меті дослідження
Рентабельність операційної діяльності, %	Характеризує ефективність операційної діяльності	Відображає ефективність основної діяльності
Темп зростання обсягів реалізації, %	Характеризує перспективи розвитку діяльності	Відображає перспективи розвитку
Частка власного капіталу в структурі пасивів, %	Є кількісним виразом гарантій виконання зобов'язань власниками	Відображає відношення власників до підприємства
Фондовіддача, грн./грн.	Характеризує ефективність капітальних інвестицій	Відображає ефективність капітальних вкладень
Частка довгострокових зобов'язань у балансі, %	Характеризує довгострокові наміри розвитку	Відображає стратегічну направленість розвитку підприємства. Відображає довгострокові наміри власників до підприємства

**Таблиця 2. Рентабельність видів економічної діяльності**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Високорентабельні виробництва: (10 &lt; R &lt; 40)</b>						
Добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних	22	44,3	11,3	29	36,5	Н/д
Сільське, лісове та рибне господарство	19	12,9	14,7	22,9	23,2	21,7
Виробництво транспортних засобів та устаткування	4,1	1,7	1,1	9	11,4	12,6
<b>Середньої рентабельності: (5 &lt; R &lt; 10)</b>						
Машинобудування	4,3	2,9	4,7	6,6	8,6	9,9
Виробництво електричного, електронного та оптичного устаткування	5,4	5,8	8,9	5,6	7,7	Н/д
Освіта	8,3	6,2	6	4,9	7,4	8,2
Фінансова та страхова діяльність	6,8	5,2	1,5	3,5	6,2	6,1
Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	4,7	1,9	5,4	4,5	4,2	6,4
Виробництво машин та устаткування	3,7	2,8	5	4,9	5	6,2
Виробництво шкіри, виробів зі шкіри та інших матеріалів	0,8	0	5,9	3,7	5,6	5,7
Целюлозно-паперове виробництво, видавнича діяльність	5	0,9	4,6	5,8	4,3	5,1
<b>Низькорентабельні: (0 &lt; R &lt; 5)</b>						
Легка промисловість	0,7	-1,6	3,4	2,5	4	
Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	2,2	2	1,8	1,4	3,8	3,3
Текстильне виробництво, виробництво одягу, хутра та виробів з хутра	0,7	-2,3	2,4	2	3,3	3
Виробництво гумових та пластмасових виробів	2,8	0	3,7	2,6	3,2	2,5
Виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції	13,4	4,9	0,5	2,3	3,1	2,2
Оброблення деревини та виробництво виробів з деревини, крім меблів	3,7	-1,5	1,6	-0,5	3,1	2,6
Добування паливно-енергетичних корисних копалин	3,2	7,9	-1	4,7	3	Н/д
Хімічна та нафтохімічна промисловість	4,5	4,7	-1	0,6	1,9	Н/д
<b>Збиткові: (-5 &lt; R &lt; 0)</b>						
Хімічне виробництво	5,1	6,4	-2,7	-0,1	1,5	-8,0
Металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів	8,3	5,2	-2,3	-0,6	0	-4,2
Виробництво коксу, продуктів нафтопереробки	3,5	-1,6	-2,6	-0,6	-1,3	-5,2

Групування видів економічної діяльності за показником рентабельності операційної діяльності дозволило виділити такі групи (табл. 2):

1) високорентабельні виробництва: ( $10 < R < 40$ ). До даної групи відноситься діяльність у галузі добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних; сільського, лісового та рибного господарства; виробництва транспортних засобів та устаткування;

2) середньої рентабельності: ( $5 < R < 10$ ). До даної групи відносяться: машинобудування; виробництво електричного, електронного та оптичного устаткування; освіта; фінансова та страхова діяльність; виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів; виробництво машин та устаткування; виробництво шкіри, виробів зі шкіри та інших матеріалів; целюлозно-паперове виробництво, видавнича діяльність;

3) низькорентабельні: ( $0 < R < 5$ ). Увійшли всі інші галузі діяльності;

4) збиткові: ( $-5 < R < 0$ ). За результатами господарської діяльності періоду 2007–2012 років до даної групи відноситься: хі-

мічне; металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів; виробництво коксу, продуктів нафтопереробки.

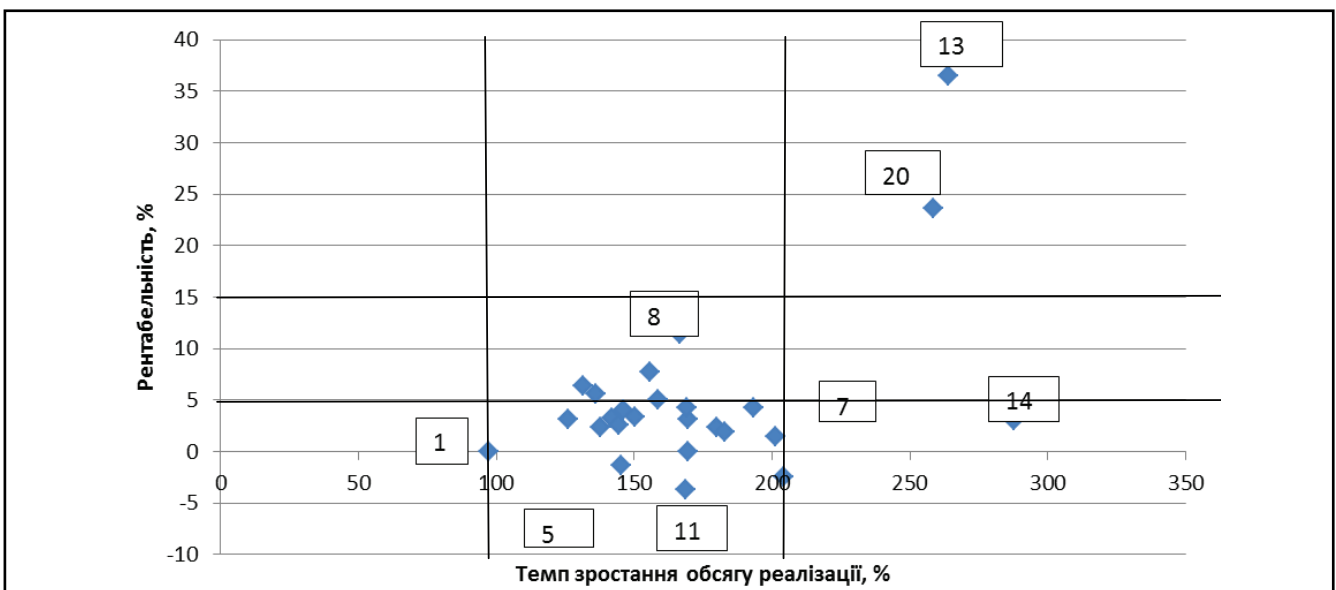
Оцінювання ефективності діяльності на основі статичних показників дозволяє здійснити кількісний вимір стану або відповідного процесу на визначену дану, або за визначений період часу. Статичним показникам притаманний недолік того, що відображена ними інформація не віддзеркалює внутрішнього розвитку системи, тому статичне значення оціночного показника системи не визначає направленості руху такої системи. Для прийняття рішення про доцільність діяльності в обраній галузі виникає необхідність у визначенні динамічної ефективності.

Динаміка рентабельності операційної діяльності дозволяє виявити тенденції зміни прибутковості операційної діяльності за досліджуваний період. На основі направленості тренду рентабельності за період 2007–2012 років можна виявити чотири тенденції прибутковості діяльності: зростання, коливання, падіння.

В умовах низької рентабельності діяльності економічний інтерес власника реалізується через систему динамічних показни-

Таблиця 3. Тенденція прибутковості видів економічної діяльності в Україні

Тенденція прибутковості діяльності	Види діяльності
Зростання	Добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних. Сільське, лісове та рибне господарство. Виробництво транспортних засобів та устаткування; машинобудування. Виробництво електричного, електронного та оптичного устаткування. Освіта. Фінансова та страхова діяльність. Виробництво машин та устаткування. Виробництво шкіри, виробів зі шкіри та інших матеріалів. Легка промисловість
Колівання: 1) в зоні прибутковості	Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів. Целюлозно-паперове виробництво, видавнича діяльність. Виробництво гумових та пластмасових виробів. Добування паливно-енергетичних корисних копалин
2) за межами зони прибутковості	Хімічне виробництво. Металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів. Виробництво коксу, продуктів нафтопереробки
Падіння	Оброблення деревини та виробництво виробів з деревини, крім меблів. Хімічна та нафтохімічна промисловість



## ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

1	будівництво	14	добування паливно-енергетичних корисних копалин
2	виробництво гумових та пластмасових виробів	15	легка промисловість
3	виробництво електричного, електронного та оптичного устаткування	16	металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів
4	виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції	17	оброблення деревини та виробництво виробів з деревини, крім меблів
5	виробництво коксу, продуктів нафтопереробки	18	освіта
6	виробництво машин та устаткування	19	охорона здоров'я та надання соціальної допомоги
7	виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	20	сільське господарство, мисливство, лісове господарство
8	виробництво транспортних засобів та устаткування	21	текстильне виробництво, виробництво одягу, хутра та виробів з хутра
9	виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	22	торгівля, ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку
10	виробництво шкіри, виробів зі шкіри та інших матеріалів	23	фінансова діяльність
11	діяльність готелів та ресторанів	24	хімічна та нафтохімічна промисловість
12	діяльність транспорту та зв'язку	25	хімічне виробництво
13	добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних	26	целюлозно-паперове виробництво, видавнича діяльність

**Рисунок 1. Темпи зростання обсягів реалізації та рентабельність операційної діяльності видів економічної діяльності в Україні**

ків, зокрема темп зростання обсягів реалізації продукції. Темп зростання обсягів реалізації є свідченням динамічності розвитку підприємств і в більшому ступені відображає інтереси власника.

У сучасних умовах зростання темпу реалізації продукції відбувається переважно за рахунок зростання цін на ресурси підприємств, і в меншому ступені за рахунок розширення масштабів діяльності. За дослідженнями, приведення обсягів реалізації до цін попередніх років дозволяє виявити ви-

ключну тенденцію зростання більшості видів економічної діяльності за рахунок цінового чинника.

За даними Держкомстату, за період 2002–2011 років найбільші темпи реалізації продукції були досягнуті на підприємствах тих видів економічної діяльності, які демонструють найвищу рентабельність. У сфері добування корисних копалин та сільського господарства обсяг реалізованої продукції за 2007–2011 року зріс у 2,5 раза.

**Таблиця 4. Групування видів економічної діяльності за темпами зростання обсягів реалізації**

Групи	Види діяльності
Падіння обсягів реалізації	Будівництво
Зростаюча динаміка обсягів реалізації (100–200%)	Виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції. Освіта. Виробництво шкіри, виробів зі шкіри та інших матеріалів. Фінансова діяльність. Виробництво гумових та пластмасових виробів. Торгівля, ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку. Надання комунальних та індивідуальних послуг. Виробництво коксу, продуктів нафтопереробки. Легка промисловість. Текстильне виробництво, виробництво одягу, хутра та виробів з хутра. Виробництво електричного, електронного та оптичного устаткування. Виробництво машин та устаткування. Машинобудування. Виробництво транспортних засобів та устаткування. Діяльність готелів та ресторанів. Целюлозно-паперове виробництво, видавнича діяльність. Металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів. Оброблення деревини та виробництво виробів з деревини, крім меблів. Діяльність транспорту та зв'язку. Хімічна та нафтохімічна промисловість. Промисловість. Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів
	Стрімкий розвиток (200–300%)

За даними рис. 1, основна частка видів економічної діяльності має темпи зростання обсягів реалізації на рівні 100–200% при рентабельності операційної діяльності до 5%.

За кількісною характеристикою темпів зростання обсягів реалізації всі види економічної діяльності в Україні можна розподілити на три групи: діяльність із вираженою тенденцією до падіння обсягів реалізації, діяльність зі зростаючою динамікою обсягів реалізації, діяльність стрімкого розвитку.

Поеднання представленого групування видів економічної діяльності за показниками рентабельності операційної діяльності та темпів обсягів реалізації з методикою матричного підходу до аналізу взаємозалежностей між обраними показниками дозволяє виявити групи привабливих видів економічних діяльності за критерієм результативності їхньої діяльності (рис. 1, табл. 5).

Інвестиційна привабливість виду економічної діяльності визначається не лише додатковим грошовим потоком, який буде генерований протягом відповідного періоду, а й витратами, які понесе потенційний інвестор на утримання основних фондів, які забезпечують умови для функціонування суб'єкта підприємницької діяльності. Таким показником є фондоємність виробництва, або обернений йому показник фондовіддачі. При цьому чим вищою буде фондовіддача, а відповідно нижчою фондоємність, тим нижчи-

ми будуть інвестиційні витрати інвестора в процесі діяльності підприємства.

За даними рис. 2, основна частка видів економічної діяльності має фондовіддачу в межах 1–3 грн. Лише два види діяльності: фінансова діяльність та торгівля, ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку потребують найнижчих витрат на утримання основних фондів. Отже, враховуючи той факт, що придбання основних засобів здійснюється за рахунок власних чи то позичених коштів при незначній фондоємності, невисока рентабельність дозволяє спрямувати більшу частину прибутку на виплату дивідендів, аніж при високій фондоємності та високій рентабельності. Цей факт є частковим поясненням привабливості для інвестування видів діяльності з незначними фондоємностями, зокрема фінансової сфери та сфери торгівлі.

При незначних обсягах власного капіталу та високій фондоємності зростає потреба в довгостроковому фінансуванні як простого, так і розширеного відтворення виробництва. У більшості підприємств різних видів економічної діяльності частка довгострокових зобов'язань у структурі джерел фінансування їхнього розвитку становить 10–25%. Освіта та виробництво коксу, продуктів нафтопереробки вважаються такими, частка довгострокових зобов'язань яких є невисокою (5%), а виробництво шкіри та оброблення деревини для

**Таблиця 5. Групування видів економічної діяльності за темпами зростання обсягів реалізації та рентабельністю операційної діяльності**

За темпами зростання обсягів реалізації	Стрімкий розвиток (200–300%)	Зростаюча динаміка обсягів реалізації (100–200%)	Падіння обсягів реалізації
<b>Високорентабельні</b> 10 < R < 40	Сільське господарство, мисливство, лісове господарство, добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних	Виробництво транспортних засобів та устаткування	
<b>Середньої рентабельності</b> 5 < R < 10		Легка промисловість; добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних; виробництво шкіри, виробів зі шкіри та інших матеріалів; виробництво машин та устаткування	
<b>Низької рентабельності</b> 0 < R < 5	Хімічне виробництво; виробництво та розподілення електроенергії, газу та води; добування паливно-енергетичних корисних копалин	Виробництво гумових та пластмасових виробів; виробництво іншої неметалевої мінеральної продукції; виробництво машин та устаткування; виробництво та розподілення електроенергії, газу та води; виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів; діяльність транспорту та зв'язку; добування паливно-енергетичних корисних копалин; легка промисловість; металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів; оброблення деревини та виробництво виробів з деревини, крім меблів; текстильне виробництво, виробництво одягу, хутра та виробів з хутра; торгівля, ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку; фінансова діяльність; хімічна та нафтохімічна промисловість; хімічне виробництво; целюлозно-паперове виробництво, видавнича діяльність	Будівництво
<b>Збиткові</b> –5 < R < 0	Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	Виробництво коксу, продуктів нафтопереробки; діяльність готелів та ресторанів	

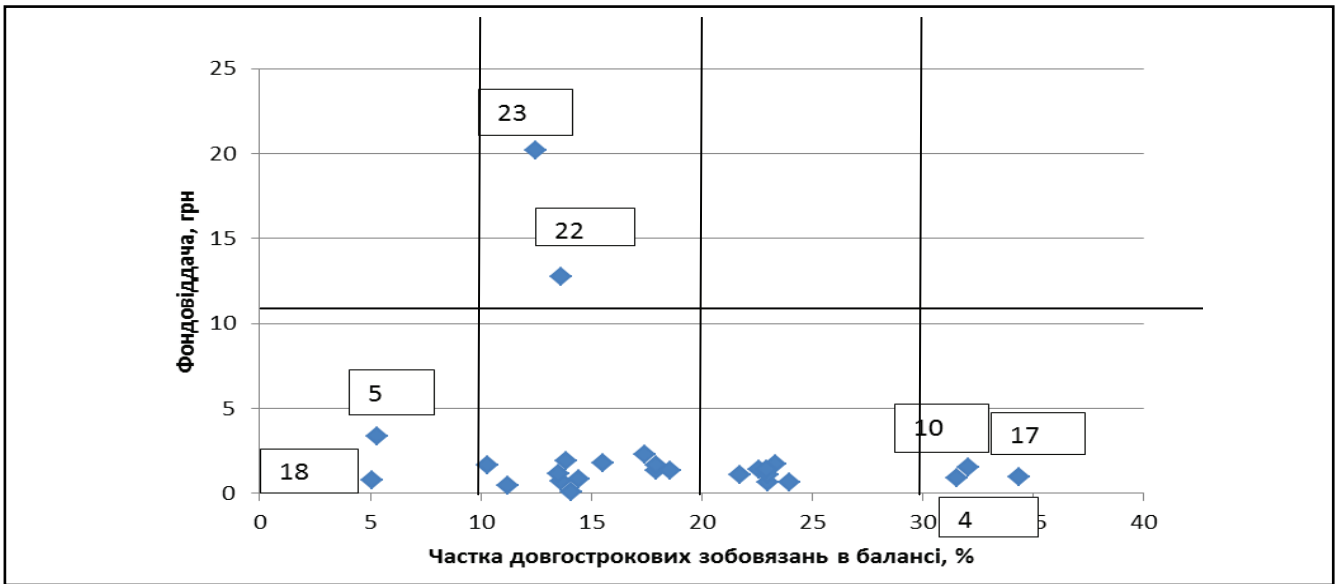


Рисунок 2. Співвідношення фондовіддачі та частки довгострокових зобов'язань у балансі

забезпечення потреб своєї діяльності потребують значних довгострокових коштів, залучених на умовах позики. Їхня частка становить 30–35%. Враховуючи, що повернення кредитів здійснюється за рахунок отриманого прибутку, тому чим більшою буде частка довгострокових зобов'язань, тим менша частка прибутку буде направлятися на задоволення потреб інвестора у вигляді дивідендів.

Власний капітал у системі показників стану підприємств видів економічної діяльності є індикатором наявності власних джерел фінансування їх розвитку. Чим вищою є частка власного капіталу в структурі джерел фінансування, тим нижчою є частка інших зобов'язань підприємства (довгострокових та поточних).

Що ж до величини власного капіталу, то для інвестора важливе значення має його структура. Чим більшою є частка нерозподіленого прибутку, тим меншими будуть витрати інвестора в період після придбання даного активу. І навпаки, активи з незначною величиною нерозподіленого прибутку

обмежують можливості подальшого розвитку підприємств цього виду економічної діяльності.

Отже, при виборі об'єктів інвестування частка власного капіталу є свідченням намірів власників підприємства в довгостроковому його розвитку. Серед видів економічної діяльності України частка власного капіталу лежить у межах 10–70% усіх джерел фінансування розвитку. Найбільша кількість видів економічної діяльності має частку власного капіталу в межах 25–40%. Найвищу частку власного капіталу має діяльність транспорту та зв'язку; добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних; сільське господарство, мисливство, лісове господарство; фінансова діяльність; освіта (рис. 3).

На основі проведеного дослідження можна здійснити узагальнення інформації щодо економічних чинників інвестиційної привабливості видів економічної діяльності в Україні, виявлених на основі аналізу динаміки показників ефективності діяльності: рентабельності операційної діяльності, темпу зростання виручки від реалізації, фондовіддачі, частки

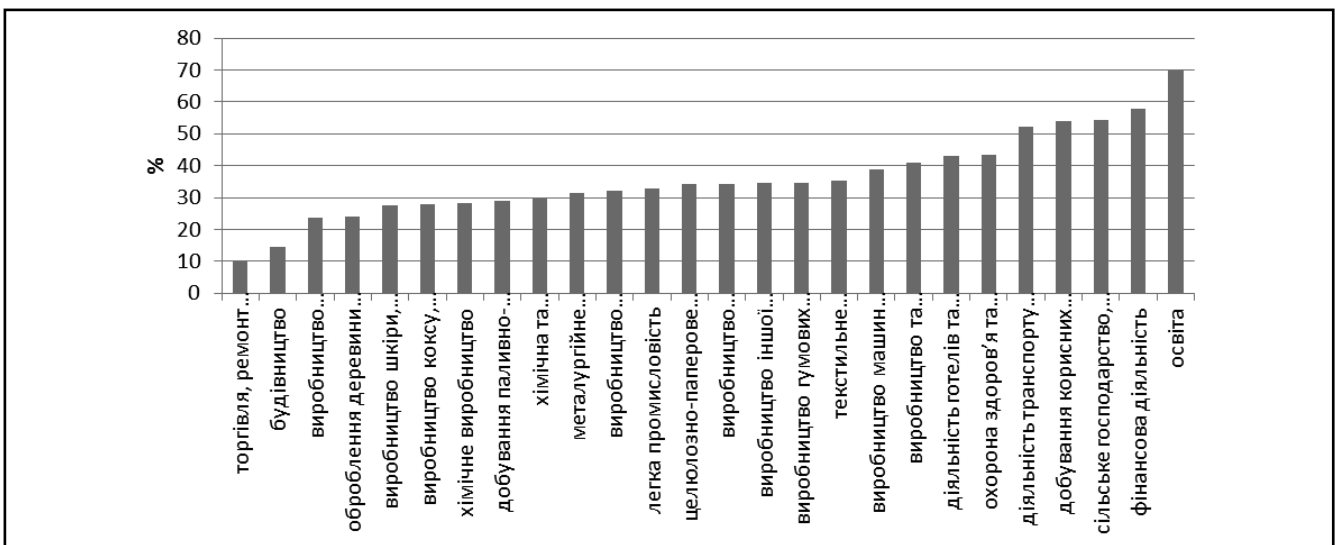


Рисунок 3. Частка власного капіталу видів економічної діяльності в Україні в 2012 році

Таблиця 6. Порівняння економічних чинників привабливості видів економічної діяльності в Україні

Види економічної діяльності	Ефективність основної діяльності	Перспективи розвитку	Ефективність капітальних вкладень у галузі	Відношення власників до підприємств галузі	Стратегічна направленість розвитку
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	+++	+++	+	+++	++
Добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних	+++	+++	++	+++	+
Виробництво транспортних засобів та устаткування	+++	++	++	++	++
Легка промисловість	++	++	+	++	++
Добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних;	++	++	+	++	++
Виробництво шкіри, виробів зі шкіри та інших матеріалів	++	++	+	+	+++
Виробництво машин та устаткування	++	++	+	++	++
Хімічне виробництво	+	+++	+	++	++
Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	+	+++	+	++	+++
Добування паливно-енергетичних корисних копалин	+	+++	+	++	+++
Інші	+	++	+	++	++

власного капіталу, частки довгострокових зобов'язань у структурі балансу (табл. 6).

### Висновки

Проведене порівняння економічних чинників розвитку видів економічної діяльності дозволило провести їхнє групування та виявити пріоритетні фактори привабливості видів економічної діяльності. Так, найпривабливішими на сьогодні видами економічної діяльності є сільське господарство, мисливство, лісове господарство та добування корисних копалин, крім паливно-енергетичних. Основними чинниками їхньої привабливості є висока ефективність діяльності та значні перспективи розвитку. Про потенціал привабливості даних видів діяльності свідчить і значна частка довгострокових зобов'язань у структурі пасивів, яку узагальнено можна

порівняти з відношенням існуючих власників до майбутнього розвитку підконтрольних об'єктів. Визначені чинники є частковим поясненням та відображенням тих економічних тенденцій, які мають місце у визначених галузях діяльності. На сьогодні найбільша частка угод, пов'язаних із процесами перерозподілу власності, має місце саме у галузі сільсько-господарського виробництва, а з огляду на внутрішні економічні чинники та глобальні перспективи розвитку світової економіки галузь сільськогосподарського виробництва на-рощуватиме потенціал подальшого зростання.

### Список використаних джерел

1. Промисловість України у 2007–2011 роках. Статистичний збірник. Електрон. ресурс / Державна служба статистики. – К.: 2013. – 307 с. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

А.В. КРАВЧЕНКО,  
к.е.н., доцент, Український державний університет фінансів та міжнародної торгівлі

## Проблеми залучення кредитних ресурсів на підприємстві

У статті розглянуто форми та методи залучення позикових ресурсів, а також запропоновано оптимальні умови кредитування підприємства на основі застосування «кредитної лінії» банку.

**Ключові слова:** планування, кредитні ресурси, ефективність, банк.

В статье рассмотрены формы и методы привлечения заемных ресурсов, а также предложены оптимальные условия кредитования предприятия на основе применения «кредитной линии» банка.

**Ключевые слова:** планирование, кредитные ресурсы, эффективность, банк.

The article deals with the forms and methods of borrowing resources, and offered the best loan conditions on the basis of «line of credit».

**Keywords:** planning, credit resources, the effectiveness of the bank.

**Постановка проблеми.** Діяльність підприємства в умовах ринкової економіки неможлива без періодичного вико-