

# ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

УДК: 657.62:631.16

Т.О. МУЗИЧЕНКО,

к.е.н., доцент кафедри економічної теорії, Національний університет біоресурсів і природокористування України

## Аналітична оцінка системи показників результативності інвестиційної діяльності в Україні

У статті досліджено та запропоновано методику для оцінки інвестиційної привабливості показників з урахуванням ієрархічних рівнів.

**Ключові слова:** показники, інвестиції, інвестиційна діяльність, інвестиційна привабливість, управління, розвиток, удосконалення, суб'єкт господарювання.

Т. А. МУЗЫЧЕНКО,

к.э.н., доцент кафедры экономической теории, Национальный университет биоресурсов и природопользования Украины

## Аналитическая оценка системы показателей результативности инвестиционной деятельности в Украине

В статье исследована и предложена методика для оценки инвестиционной привлекательности показателей с учетом иерархических уровней.

**Ключевые слова:** показатели, инвестиции, инвестиционная деятельность, инвестиционная привлекательность, управление, развитие, совершенствование, субъект хозяйствования.

T.A. MUZICHENKO,

Ph.D., associate professor of economic theory, National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine

## Analytical evaluation system performance indicators of investment activity in Ukraine

The paper studied and the method for assessing the investment attractiveness indices base don hierarchical levels.

**Keywords:** performance, investment, investment, investment attractiveness, management, development, improvement, entity.

**Постановка проблеми.** З кожним роком стає все більш актуальною проблема в необхідності комплексного підходу до економічного та соціального розвитку регіонів та країни, а саме аналізу та планування. Розробка та реалізація програм фінансового оздоровлення економіки, підвищення інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств не може не включати в себе комплекс робіт з виявлення найстійкіших та надійних підприємств [1].

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Питаннями інвестиційної привабливості в сільському господарстві займаються багато вчених, зокрема П.Т. Саблук, О.Ю. Старіков, А.А. Пересада, Г.М. Підлісецький та інші дослідники. Од-

нак ця діяльність дуже динамічна і потребує постійної уваги науковців.

**Метою статті** є дослідження системи показників для проведення аналізу і прогнозування інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств з метою відкриття нових можливостей диверсифікації для вітчизняних й іноземних інвесторів та підвищення гарантій вкладення коштів інвесторів в інвестиційні проекти.

**Виклад основного матеріалу.** Одним з першочергових питань для потенційних інвесторів на ринку інвестицій є вибір об'єктів інвестування компаній та фірм тих галузей, які мають найкращі перспективи розвитку та можуть забезпечити

найбільш вищу ефективність інвестицій, а отже й найефективнішу інвестиційну діяльність. Основою такого вибору є оцінка та прогнозування інвестиційної привабливості регіонів, окремої сфери діяльності (галузі) та підприємств чи фірм. У розвинених зарубіжних країнах давно практикується складання різних рейтингів. Існує рейтинг країн світу за інвестиційною привабливістю, в якому Україна займає місце десь приблизно у кінці другої сотні. Але за загальною інвестиційною кризою країни ховається глибока різниця в інвестиційній привабливості її регіонів, і за наявності достатньої інформації будь-який потенційний інвестор зможе знайти регіон із потрібними для нього умовами розміщення коштів.

В Україні рейтинг інвестиційної привабливості регіонів з 1998 року складають експерти Інституту реформ. Розрахунок показників рейтингу регіонів здійснюється на основі виключно офіційних даних Державного комітету статистики, Міністерства економіки та з питань європейської інтеграції, Міністерства фінансів, Національного банку, Державної комісії з питань фондового ринку та цінних паперів, Державного комітету зв'язку та інформатизації, управлінь обласних державних адміністрацій та ін., визначення їх проводиться за певними методами. Одна з перших комплексних методик оцінки інвестиційної привабливості регіонів України розроблена під керівництвом І.О. Бланка. Оригінальну методичку розроблено співробітниками Інституту реформ, яку модифіковано за результатами експертного обговорення за участю, зокрема, фахівців НДІ статистики Держкомстату України [2].

Окрім фінансових показників компаній іноземних інвесторів приваблюють і розвинена роздрібна система нашої країни як можливість виходу на регіональні ринки. Для успішного і неризикового ведення бізнесу в конкретному регіоні потрібний аналіз місцевих умов. Він включає в себе не тільки окремі статистичні дані, а й комплексну характеристику бізнес-клімату в порівнянні із сусідніми країнами та конкурентами.

У світовій та вітчизняній практиці для визначення інвестиційної привабливості підприємства використовується методика визначення стану підприємства за даними бухгалтерської фінансової звітності, яка включає в себе розрахунок групи показників, вибір яких залежить від цілей, що ставить перед собою інвестор.

В Україні в основу методики визначення інвестиційної привабливості підприємства покладене Положення «Про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації», затверджене Наказом Міністерства фінансів України та Фонду державного майна України від 26.01.2001 №49/121 та зареєстроване у Міністерстві юстиції України 8.02.2001 №121/5312.

Відповідно до цього положення оцінка підприємства включає в себе як вертикальний аналіз (визначення питомої ваги окремих статей фінансових звітів), так і горизонтальний аналіз (порівняння величин відповідних показників за декілька періодів, їх зміни та тенденцій, а також порівняння з іншими підприємствами галузі).

Нами було проведено дослідження та оцінені наявні методики вітчизняних та зарубіжних вчених, визначення інвестиційної привабливості підприємств. За результатами оцінки можна зробити висновок, що дані методики до кінця недопрацьовані. Зокрема, вони дуже трудомісткі щодо визначення

інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств.

Інвестиційна привабливість підприємства першою чергою це ті, в яких стійкий фінансовий стан, а отже ефективна інвестиційна діяльність.

Теорія аналізу фінансів, підприємництва та економіки підприємства розглядає поняття «стійкий фінансовий стан» не лише як якісну характеристику його фінансів, а ще й як явище, що може бути кількісно вимірне. Цей принциповий висновок дозволяє сформулювати загальні принципи побудови науково обґрунтованої методики оцінки фінансового стану, рентабельності та ділової активності підприємства, інвестиційної привабливості незалежно від форми власності та виду діяльності.

Таку оцінку можна отримати різними методами та з використанням різних критеріїв. Пропонується використати методичний комплекс рейтингової оцінки фінансового стану, рентабельності та ділової активності підприємства, засновану на теорії та методиці фінансового аналізу підприємства в умовах ринкових відносин, основою якої є порівняння.

Складовими етапами методики комплексної порівняльної рейтингової оцінки фінансового стану підприємства є:

- збір та аналітична обробка вихідної інформації за період часу, який оцінюються;

- обґрунтування системи показників, використовуваних для рейтингової оцінки фінансового стану рентабельності та ділової активності підприємства, їхня класифікація, розрахунок підсумкового показника рейтингової оцінки;

- класифікація (ранжування) підприємств за рейтингом.

Підсумкова рейтингова оцінка враховує всі найважливіші параметри (показники) фінансово-господарської та виробничої діяльності підприємства, тобто господарської активності в цілому. При її побудові враховуються дані про виробничий потенціал підприємства, рентабельність його продукції, ефективність використання виробничих та фінансових ресурсів, стан та розміщення коштів, їх джерела та інші показники. Тому вибір та обґрунтування вихідних показників фінансово-господарської діяльності мають здійснюватися згідно з досягненнями теорії фінансів підприємства, виходити з цілей оцінки та потреб суб'єктів управління в аналітичній оцінці.

Ця вимога робить оцінку масовою, дозволяє контролювати зміни у фінансовому стані та інвестиційній привабливості підприємства всіма учасниками економічного процесу. Вона також дозволяє оцінити результативність та об'єктивність самої методики комплексної оцінки.

В основі розрахунку підсумкового показника рейтингової оцінки лежить порівняння підприємств по кожному показнику фінансового стану та інвестиційної привабливості, рентабельності та ділової активності з умовним еталонним підприємством, яке має найкращі результати за всіма порівнюваними показниками. Тому базою відліку для отримання рейтингової оцінки підприємства є не суб'єктивні припущення експертів, а найвищі результати з усієї сукупності порівнювальних об'єктів, що склалися в реальній ринковій конкуренції.

Такий підхід відповідає практиці ринкової конкуренції, де кожний самостійний товаровиробник прагне до того, щоб за всіма показниками діяльності виглядати краще за свого конкурента.

## ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

Якщо суб'єктів ринкових відносин цікавлять лише певні об'єкти господарської діяльності (наприклад, потенційного інвестора можуть цікавити показники роботи тільки цукрових заводів та кондитерських фабрик, або цементних заводів і т. ін.), то еталонне підприємство формується з сукупності однотипових об'єктів. Проте в більшості випадків еталонне підприємство може формуватися з показників роботи об'єктів, що належать різним галузям діяльності. Це не є перешкодою застосування методу оцінки, оскільки фінансові показники є такими, що зіставляються, і для різномірних об'єктів господарювання.

У загальному вигляді алгоритм порівняльної рейтингової оцінки фінансового стану, рентабельності та ділової активності підприємства може бути представлений у вигляді послідовності таких дій [3]:

1. Вихідні дані представляються у вигляді матриці  $(a_{ij})$ , тобто таблиці, де по рядках записані номери показників  $(i = 1, 2, 3, \dots, n)$ , а по стовпцях – номери підприємств  $(j = 1, 2, 3, \dots, m)$ .

2. По кожному показнику знаходять максимальне значення та заноситься у стовпець умовного еталонного підприємства  $(m + 1)$ .

3. Вихідні показники матриці  $a_{ij}$  стандартизуються у відношенні відповідного показника еталонного підприємства за формулою

$$x_{ij} = \frac{a_{ij}}{\max a_{ij}} \quad (1)$$

де  $x_{ij}$  – стандартизовані показники стану  $j$ -го підприємства.

4. Для кожного підприємства, що аналізується, значення його рейтингової оцінки визначається за формулою

$$R_j = \sqrt{(1 - x_{1j})^2 + (1 - x_{2j})^2 + \dots + (1 - x_{nj})^2} \quad (2)$$

де  $R_j$  – рейтингова оцінка для  $j$ -го підприємства;

$x_{1j}, x_{2j}, \dots, x_{nj}$  – стандартизовані показники  $j$ -го підприємства, що аналізується.

4. Підприємства упорядковуються (ранжуються) у порядку спадання рейтингової оцінки.

Найвищий рейтинг має підприємство з мінімальним значенням  $R$ . Для використання даного алгоритму на практиці ніяких обмежень кількості порівнювальних показників та підприємств не передбачено.

Усі розраховані коефіцієнти (показники) заносяться до спеціальної таблиці, і визначається рейтингова оцінка підприємства.

Найбільше значення рейтингової оцінки – 100 відсотків.

Перевагою методики рейтингової оцінки є простота, недоліком – неточність результатів.

Для оцінки інвестиційної привабливості підприємства, враховуючи думки експертів у процесі аналізу, було відібрано 13 показників як найбільш визначні:  $x_1$  – коефіцієнт автономії;  $x_2$  – коефіцієнт інвестування;  $x_3$  – коефіцієнт маневреності власного капіталу;  $x_4$  – коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними оборотними коштами;  $x_5$  – коефіцієнт швидкої ліквідності;  $x_6$  – коефіцієнт оборотності балансу;  $x_7$  – коефіцієнт ефективності використання власного капіталу;  $x_8$  – коефіцієнт поточної ліквідності;  $x_9$  – коефіцієнт абсолютної ліквідності;  $x_{10}$  – коефіцієнт оборотності оборотних коштів;  $x_{11}$  – рентабельність активів;  $x_{12}$  – рентабельність продаж;  $x_{13}$  – капіталовіддача.

З числа методів, які дозволяють узагальнювати значення елементарних ознак, є метод головних компонент, який виділяється простою логічною конструкцією і в той же час дає змогу зрозуміти загальну ідею та цільові установки численних методів факторного аналізу [3].

При моделюванні складних причинних комплексів часом стикаються з проблемою надлишкової інформації, коли екзогенні змінні  $x_i$ , включені в ознаковий простір моделі, високорельовані (мультиколінеарні).

Щоб забезпечити адекватність моделі реальному процесу, вдаються до заміни такого типу ознакової множини меншою кількістю некорельованих величин, які б зберігали всю інформацію щодо причинно-наслідкового механізму формування явища (процесу) і не впливали на точність результатів аналізу. Інструментом такої зміни є метод головних компонент [4].

Основне призначення методу головних компонент – виявити приховані (латентні) першопричини, які пояснюють кореляції між ознаками і змістовно інтерпретуються. Використання методу ґрунтується на припущенні, що ознаки  $x_i$  є лише індикаторами певних існуючих властивостей явища, які безпосередньо не вимірюються.

Метод головних компонент дає можливість по  $m$  – кількості вихідних ознак виділити  $n$  головних компонент, або узагальнених ознак. Простір головних компонент ортогональний.

Математична модель головних компонент базується на логічному припущенні, що значення певної кількості взаємопов'язаних ознак породжує деякий загальний результат. Припустивши лінійну форму зв'язку ознак  $X_j$ , запишемо в матричній формі рівняння залежності результату  $F$  від  $X$ :  $F = XB$ , де  $B$  – вектор параметричних значень лінійного рівняння зв'язку. Умовою виконання такої рівності є відповідність дисперсій, тобто  $D(X) = D(XB)$ . Оскільки  $X$  – багатовимірний випадкова величина, її дисперсійна оцінка – це коваріаційна матриця  $S$ . Постійна величина  $B$  вноситься за знак дисперсії та зводиться до квадрату, отримуємо  $D(F) = B'SB$ .

Пошук головних компонент зводиться до завдання поступового виділення першої головної компоненти  $F_1$ , яка володіє максимальною дисперсією, другої головної компоненти, яка має другу за величиною дисперсію, тощо. Подібна задача має вирішення при умові введення обмежень. Нехай  $B'B = b_1^2 + b_2^2 + \dots + b_m^2 = 1$ .

При  $B'B = 1$  максимізуємо  $B'SB$ , використовуючи метод добутоків Лагранжа (формула (3)):

$$r = B'SB - \lambda(B'B - 1) \text{ і } \frac{\partial r}{\partial \lambda} = 2SB - 2\lambda B = 0, \text{ звідки } SB - \lambda B = 0. \quad (3)$$

Відповідно отримуємо  $|S - \lambda E|B = 0$  і характеризуючи рівняння для пошуку  $\lambda_j$  буде:  $|S - \lambda E| = 0$ .

Завдання виділення головних компонент зводиться до поетапного вирішення класичних питань аналітичної геометрії: зміна масштабу простору, поворот системи координат, координатне відображення векторів в старій та новій системах координат, після повороту.

Вирішення задачі методом головних компонент зводиться до поетапного перетворення матриці вихідних даних  $X$  (формула (4)):

$$X \longrightarrow Z \longrightarrow R(S) \begin{matrix} \nearrow \Lambda \\ \searrow U \end{matrix} \begin{matrix} \Lambda \longrightarrow A \longrightarrow F \\ U \longrightarrow V \end{matrix} \quad (4)$$

де  $X$  – матриця вихідних даних розміром  $N \times M$ ;  $n$  – число об'єктів спостереження;  $m$  – число елементарних аналітичних ознак;  $Z$  – матриця стандартизованих значень ознак, елементи матриці визначаються за формулою (формула (5))

$$Z_{ij} = \frac{X_{ij} - X_j}{\delta_j} \quad (5)$$

Ідентифікація компонент, тобто надання їм певного змісту, залежить від ознакової множини  $X$ . Як правило, її формують на основі теоретично обґрунтованої гіпотези щодо природи латентних властивостей явища. Якщо така гіпотеза відсутня, використовують максимальну кількість ознак, покладаючись на можливість методу виявити такі властивості. Але в такому разі інтерпретація компонент ускладнюється.

Оскільки компоненти є гіпотетичними величинами, виміряти їх можна лише опосередковано за допомогою спеціально сконструйованих моделей. У моделі головних компонент зв'язок між первинними ознаками і компонентами описується як лінійна комбінація (формула (6)):

$$z_i = \sum_{j=1}^m a_{ij} G_j \quad (6)$$

де  $z_i$  – стандартизовані значення  $i$ -ї ознаки з одиничними дисперсіями; сумарна дисперсія дорівнює кількості ознак  $m$ ;  $a_{ij}$  – факторне навантаження  $j$ -ї компоненти на  $i$ -ю ознаку.

Навантаження  $a_{ij}$  характеризує щільність зв'язку між  $i$ -ю ознакою та  $j$ -ю компонентою, і як будь-яка міра щільності зв'язку змінюється в межах від 0 до  $\pm 1$ .

Математичною основою методу головних компонент слугує кореляційна матриця  $R$  з одиницями на головній діагоналі. Недіагональні елементи матриці представлені коефіцієнтами кореляції  $r_{ik}$ , які оцінюють не причинно-наслідкові, а супутні зв'язки між ознаками  $x_i$  та  $x_k$ , зумовлені наявністю спільної першопричини їх варіації.

У термінах матричної алгебри дисперсії компонент  $\lambda_j$  – це властиві числа кореляційної матриці  $R$ . Кожному з них відповідає властивий вектор  $V$ , який задовольняє рівняння  $(R - \lambda E)V = 0$ , де  $E$  – одинична матриця. Тобто виокремлення головних компонент є класичною задачею виокремлення властивих чисел  $\lambda$  та властивих векторів  $V$  кореляційної матриці  $R$ .

Головними вважаються компоненти, для яких: за критерієм Кейзера  $\lambda_j \geq 1$ ; повнота факторизації не менша 70%.

Процедура побудови моделі оцінки фінансового забезпечення проводилася з допомогою програмного забезпечення Statistica 6.0 та Microsoft Excel 2007.

Отже, побудова моделі головних компонент здійснюється в три етапи: розрахунок кореляційної матриці  $R$ ; виокремлення головних компонент і розрахунок факторних навантажень; ідентифікація головних компонент.

Після здійснення останнього етапу побудови моделі головних компонент буде проведено ранжування сільськогоспо-

дарських підприємств з метою визначення найбільш інвестиційно привабливого підприємства за виокремленими в процесі побудови моделі головними компонентами.

На основі кореляційної матриці розраховано матрицю факторних навантажень на основі значень, за якими визначається кожний з відібраних показників, вони будуть направлені до тієї чи іншої групи узагальнюючих факторів.

Для економічної інтерпретації факторів застосовувалася процедура перетворення факторів методом «варімакс нормалізований».

Значущими з імовірністю 0,95 є навантаження, що перевищують за абсолютним значенням 0,7 за кількістю спостережень виявилось 13 змінних. Ці навантаження враховуються при економічній інтерпретації результатів факторного аналізу.

У результаті проведення аналізу виявлено п'ять узагальнюючих факторів та вагомість кожного фактора. Перший узагальнюючий фактор ( $f_1$ ), до нього відносяться коефіцієнти: швидкої ліквідності ( $x_5$ ), поточної ліквідності ( $x_8$ ) та коефіцієнт абсолютної ліквідності.

Ліквідність характеризує здатність підприємства своєчасно і в повному обсязі розрахуватися по короткостроковим зобов'язанням. Поняття «платоспроможність» та «ліквідність» дуже близькі, але ліквідність більш емне. Від ступеня ліквідності залежить платоспроможність. Ліквідність характеризує як теперішній стан розрахунків, так і на перспективу.

Другий узагальнюючий фактор ( $f_2$ ) характеризує результати і ефективність основної виробничої діяльності підприємства, має вагомість 0,2 і включає такі показники: коефіцієнт оборотності балансу ( $x_6$ ), коефіцієнт оборотності оборотних коштів ( $x_{10}$ ) та капіталовіддачу ( $x_{13}$ ).

Третій узагальнюючий фактор ( $f_3$ ) включає фінансовий левеждж ( $x_2$ ), коефіцієнт маневреності власного капіталу ( $x_3$ ) та коефіцієнт ефективності використання власного капіталу ( $x_7$ ), вони характеризують ефективність використання власних оборотних та залучених коштів.

Четвертим узагальнюючим фактором ( $f_4$ ) є коефіцієнт автономії ( $x_1$ ), коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними оборотними коштами ( $x_4$ ), ці коефіцієнти характеризують фінансову стабільність підприємства.

П'ятим узагальнюючим фактором ( $f_5$ ) є рентабельність активів ( $x_{11}$ ) та рентабельність продажів ( $x_{12}$ ), показники рентабельності характеризують ефективність роботи підприємства в цілому, доходність різних напрямків діяльності, окупності затрат. Вони характеризують кінцевий результат господарювання, тому що їхня величина показує відношення ефекту з наявними чи використаними ресурсами.

Власні значення факторів, які є дисперсіями головних компонент, а також внесок кожної з них у сумарну варіацію ознакової множини, представлено в табл. 1.

**Таблиця 1. Власні значення факторів**

Фактори	Власні значення факторів	Загальна дисперсія, %	Зростання факторів	Зростання дисперсії
1	4,003058	26,68705	4,00306	26,68705
2	3,004342	20,02895	7,00740	46,71600
3	2,537505	16,91670	9,54490	63,63269
4	2,273576	15,15718	11,81848	78,78987
5	1,385746	9,23831	13,20423	88,02818

Розроблено автором на основі використання: [5].

## ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

Внесок першої компоненти в сумарну дисперсію ознакової множини становить 26,69%, другої – 20,03%, третьої – 16,92%, четвертої – 15,16%, п'ятої – 9,24%. Разом усі п'ять компонент пояснюють 88,03% сумарної варіації, що свідчить про високий ступінь факторизації.

Визначення рейтингової оцінки фінансового забезпечення окремого підприємства буде проводитися з врахуванням вагомості кожної компоненти.

Тому запропонована нами формула визначення рейтингової оцінки фінансового забезпечення підприємства набере вигляду

$$R_j = \sqrt{(1 - X_{1j})^2 + (1 - X_{2j})^2 + (1 - X_{3j})^2 + (1 - X_{4j})^2 + (1 - X_{5j})^2}, [7]$$

де  $R_j$  – рейтингова оцінка для  $j$ -го підприємства;

$X_{1j}, X_{2j}, \dots, X_{nj}$  – стандартизовані показники  $j$ -го підприємства, що аналізується.

При розрахунку рейтингової оцінки підприємства розділяються на дві групи за розміром чистого прибутку чи збитку. Для подальшого аналізу рейтингової оцінки підприємства поділяються на групи за значеннями рейтингової оцінки та показників, за якими визначалася рейтингова оцінка. Наступним кроком є побудова рейтингу в порядку зниження інвестиційної привабливості підприємств.

Для визначення, за якою величиною групуються отримані показники, ми використали метод розрахунку раціонального числа інтервалів за допомогою формули Стеджерса.

Ширина інтервалу для групування ( $d$ ) визначається таким чином:

$$d = \frac{R}{L} \quad (8)$$

$$\text{при } R = X_{\max} - X_{\min} \quad L = 1 + 3,322 Lg n, \text{ де} \quad (9)$$

$d$  – величина інтервалу варіації статистичної сукупності;

$L$  – кількість інтервалів;

$n$  – число членів сукупності.

Вибравши із загального рейтингу найбільш інвестиційно привабливі підприємства, інвестор зможе провести детальніший та глибший аналіз їх фінансово-господарської діяльності, використовуючи ті аналітичні дані, які внаслідок комерційної таємниці можуть бути недоступні для широкого загалу.

Таким чином, можна зробити висновки, що дана методика комплексної рейтингової оцінки інвестиційної привабливості підприємств дозволяє надати потенційним інвесторам початкову інформацію щодо економічного стану об'єкта вкладення коштів в інвестиційні проекти, а отже є передумовою ефективної інвестиційної діяльності підприємств.

Безперечним позитивним моментом у використанні даної методики є зручний алгоритм її обчислення, що скорочує затрати праці на обробку інформації та одержання вихідних результатів до мінімуму [7].

Результати аналітичної оцінки стали вихідними для обґрунтування напрямів поліпшення інформаційно-аналітичного забезпечення управління підвищенням ефективності інвестиційної діяльності підприємств.

Проте інформація має давати інвесторові уявлення про інвестиційний клімат не тільки підприємства, а й країни, галузі і регіону, зокрема про їх: ресурсно-сировинну, трудову, виробничу, інноваційну, інституціональну, інфраструктурну, фінансову, споживчу – власний потенціал; географічну, геологічну, екологічну, демографічну, податкову інформацію; інформацію про наявність об'єктів інженерно-транспортної інфраструктури; інформацію про ринок праці; інформацію про стан промислового та аграрного комплексу тощо (табл. 2).

Першим і найвищим ієрархічним рівнем є держава. Інвестиційна привабливість держави характеризується п'ятьма блоками: політична стабільність; економічна стабільність; юридична стабільність і адаптивність до правил світової торгівлі; фінансова політика та її стабільність; криміногенна обстановка.

Другий рівень – галузь. Система чинників що її характеризують складаються з таких блоків, як рівень ресурсного потенціалу для розвитку галузі; рівень інвестиційних ризиків; рівень розвитку науково-інноваційного середовища; значимість галузі в економіці країни; соціальна захищеність галузі; рівень державної підтримки галузі; рівень інфляційної стійкості; власне перспективне фінансове забезпечення.

Третій рівень – регіон. Інвестиційна привабливість регіону характеризується: рівнем загальноекономічного розвитку регіону; демографічним станом; рівнем екологічних та інших видів ризику; рівнем розвитку ринкових відносин; рівнем розвитку ресурсно-природного матеріалу; готовністю регіонів працювати в умовах розвитку експортно-імпортних відносин.

**Таблиця 2. Система чинників, які забезпечують підвищення інвестиційної привабливості з урахуванням ієрархічних рівнів управління**

Підприємство	Регіон	Галузь	Держава
Загальна характеристика підприємства та ресурсне забезпечення	Рівень загальноекономічного розвитку регіону	Рівень ресурсного потенціалу для розвитку галузі	Політична стабільність
Організаційна культура, адекватна вимогам змінного зовнішнього середовища	Демографічний стан Рівень екологічних та інших видів ризику	Рівень інвестиційних ризиків Рівень розвитку науково-інноваційного середовища	Економічна стабільність Рівень екологічних та інших видів ризику
Стійкість підприємств до різних видів ризику	Рівень розвитку ринкових відносин	Значущість галузі в економіці країни	Фінансова політика та її стабільність
Інвестиційна мобільність	Рівень розвитку ресурсно-природного потенціалу	Соціальна захищеність галузі	
Економічна стабільність		Рівень державної підтримки галузі	Криміногенна обстановка
Маркетингова стратегія	Готовність регіонів працювати в умовах розвитку експортно-імпортних відносин	Рівень інфляційної стійкості Власне перспективне фінансове забезпечення	



Четвертий і останній рівень – підприємство. Його інвестиційна привабливість характеризується: загальною характеристикою підприємства та його ресурсним забезпеченням; організаційною культурою, яка повинна бути адекватною вимогам змінного зовнішнього середовища; стійкістю підприємств до різних видів ризику; інвестиційною мобільністю, тобто готовністю підприємства спрямовувати зусилля на реалізацію проекту; економічна стабільність та маркетинговою стратегією.

### Висновки

Система чинників, які характеризують інвестиційну привабливість з урахуванням ієрархічних рівнів, дає змогу інвесторам чітко спрямовувати свої кроки при ухваленні управлінських рішень щодо реалізації інвестиційних проектів. Він зможе побачити, яка конкретно інформація потрібна для оцінки інвестиційного клімату на різних рівнях управління.

Це відкриває нові можливості диверсифікації для вітчизняних та іноземних інвесторів, підвищує гарантію вкладення коштів інвесторів в інвестиційні проекти, конкретизує управлінські рішення з інвестування.

### Список використаних джерел

1. Абрамов С.И. Инвестирование / С.И. Абрамов. – М.: Центр экономики и маркетинга, 2000. – 440 с.
2. Андрійчук В.Г. Економіка аграрних підприємств / В.Г. Андрійчук. – 2. вид., доп. і перероб. – К.: КНЕУ, 2002. – 624 с. – Бібліогр.: с. 612–614.
3. Бондарев Б.В. Інвестиції. Математична теорія / Бондарев Б.В. – Донецьк, Алекс, 2001. – 227 с. Бородіна О.М. Людський капітал на селі: наукові основи, стан, проблеми розвитку / О.М. Бородіна – К.: ІАЕ УААН, 2003. – 276 с.
4. Борщ Л.М. Інвестиції в Україні: Стан, проблеми і перспективи / Борщ Л.М. – К.: Т-во «Знання», КОО, 2002. – 318 с.
5. Berg H. van den Jiggins J. / World Development (Oxford), 2007, Vol. 35, No. 4, pp. 663–686.
6. Lagerkvist C.J. Agricultural policy uncertainty and farm level adjustments – the case of direct payments and incentives for farmland investment / European Review of Agricultural Economics, 2005, Vol. 32, No. 1, pp. 1–23.
7. Rozelle S. Huang Ji Kun Transition, development and the supply of wheat in China / Australian Journal of Agricultural and Resource Economics, 2000, Vol. 44, No. 4, pp. 543–571.

Л.М. ГАНУЦЯК–ЕФІМЕНКО,  
к.е.н., доцент,  
Г.Ю. КИРИЛЛОВА,  
к.е.н., доцент

## Механізм управління інноваційним розвитком на основі інтеграційної взаємодії

У статті викладено результати досліджень щодо механізму управління інноваційним розвитком підприємництва на основі інтеграційної взаємодії, проаналізовано перспективи співпраці, основні чинники та мотиви до взаємодії.

**Ключові слова:** економічна інтеграція, об'єднання, види інтеграційних процесів, спільні підприємства, мотиви інтеграції.

Л.М. ГАНУЦЯК–ЕФІМЕНКО,  
к.э.н., доцент,  
Г.Ю. КИРИЛЛОВА,  
к.э.н., доцент

## Механизм управления инновационным развитием на основе интеграционного взаимодействия

В статье изложены результаты исследований относительно механизма управления инновационным развитием предпринимательства на основе интеграционного взаимодействия, проанализированы перспективы сотрудничества, основные факторы и мотивы к взаимодействию.

**Ключевые слова:** экономическая интеграция, объединение, виды интеграционных процессов, совместные предприятия, мотивы интеграции.

The results of researches are expounded in the article, in relation to the mechanism of management innovative development of enterprise on the basis of integration co-operation, the prospects of collaboration, basic factors and reasons, are analysed to co-operation.

**Keywords:** economic integration, association, types of integration processes, joint ventures, reasons of integration.

**Постановка проблеми.** Найважливішим аспектом практичної реалізації концептуальних основ управління розвитком інноваційних підприємств є організація взаємодії учасників цього процесу. З метою встановлення організаційних і інформаційних зв'язків, які задіяні в процесі необхідна розробка моделі управління інноваційним розвитком підприємств, за допомогою якої покращуватиметься процес розробки і виробництва систем виміру та автоматизації інноваційно-активних підприємств.

Ефективним інструментом посилення здатності підприємства протистояти зовнішнім загрозам та викликам є економічна інтеграція, націлена насамперед на ефективне управління інноваційним розвитком. Застосування системного підходу до з'ясування її сутності встановило, що в середовищі підприємств малого та середнього бізнесу економічна інтеграція проявляється в налагодженні виробничо-технологічних та управлінських зв'язків шляхом консолідації зацікавлених сторін на основі визначених принципів, що приводить до спільного використання